

Laudo de Avaliação da Eletromidia S.A.

Data de emissão: 17 de janeiro de 2025
(reapresentado em 21 de fevereiro de 2025 para cumprimento de exigências)



São Paulo, 21 de fevereiro de 2025

Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.

Diogo Aragão

Patricia Asdourian

Marcelo Gervino

Karen Katatani

Marcelo Codogno Jr.



	Página
1. Sumário Executivo	4
2. Informações Sobre o Avaliador	7
3. Avaliação	
3. I. Seção I – Informações sobre a Companhia Avaliada	12
3. II. Seção II – Valor Apurado pelos Diferentes Critérios	24
3. III. Seção III – Valor Econômico pela Regra do Fluxo de Caixa Descontado	26
3. IV. Seção IV – Valor Econômico pelo Critério dos Múltiplos	40
3. V. Seção V – Preço Médio Ponderado de Cotação das Ações	42
3. VI. Seção VI – Valor do Patrimônio Líquido por Ação	44
4. Glossário	46
5. Apêndice	48

1. Sumário Executivo

Sumário Executivo⁽¹⁾

Principais Informações e Premissas com Relação às Metodologias Adotadas



Metodologia escolhida pelo
Bank of America

Metodologia ⁽²⁾	Descrição e Premissas	Considerações
Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	- Baseados nos fluxos de caixa livres desalavancados (“FCFF”⁽³⁾) projetados pela Eletromidia - O Bank of America escolheu a metodologia de fluxo de caixa descontado para estimar o valor econômico por ação da Eletromidia	- Reflete as expectativas de desempenho financeiro da Eletromidia no curto, médio e longo prazo - Utiliza (i) o horizonte de projeção explícito da Eletromidia até 31 de dezembro de 2034, (ii) as projeções da concessão da Ótima até 31 de dezembro de 2067 e (iii) as projeções da concessão do Rio de Janeiro até 31 de março de 2047
Múltiplos de Mercado	Utiliza o múltiplo EV/EBITDA 2025E de companhias listadas selecionadas que apresentam modelo de negócios e ambiente concorrencial similares aos da Eletromidia	Reflete a avaliação atual de mercado atribuída por investidores a companhias selecionadas similares à Eletromidia
Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação (“VWAP” ⁽⁴⁾)	Preço médio ponderado por volume de negociação para as ações em circulação da Eletromidia	Captura o valor de mercado da Eletromidia conforme atribuído por investidores de mercado no período de análise
Valor Patrimonial	Valor do patrimônio líquido atribuído aos acionistas da Eletromidia de acordo com o balanço patrimonial da Companhia em 30 de setembro de 2024, dividido pelo número de ações pós-diluição⁽⁵⁾ (“Número Total de Ações Pós-diluição”) da Eletromidia na data de publicação deste Laudo	Reflete o valor patrimonial das ações da Eletromidia

5 (1) Para maiores detalhes acerca do histórico da Operação que deu ensejo a elaboração do presente Laudo de Avaliação, vide página 48 deste Laudo de Avaliação. (2) Dado a limitação de informações públicas de transações precedentes comparáveis e operações similares no mercado de empresas do mesmo segmento (múltiplos de transações comparáveis), esta metodologia não foi considerada entre os métodos de avaliação utilizados para este exercício. (3) Do inglês, Free Cash Flow to Firm, significa fluxo de caixa livre para a firma. (4) Do inglês, volume-weighted average price, significa preço médio ponderado por volume de negociação. (5) O número total de ações pós-diluição de 142.502.838 inclui emissão de 3.185.989 novas ações, até 30 de março de 2025, segundo os termos do plano de stock options da Eletromidia.

Sumário Executivo (Cont.)

Principais Informações e Premissas com Relação às Metodologias Adotadas



Metodologia escolhida pelo Bank of America

Metodologia ⁽¹⁾	Intervalos do Valor Implícito por ação da ELMD3 (R\$/ação)	Considerações
Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	23,92 26,30	- Baseado na metodologia do fluxo de caixa livre para a firma - Fluxos desalavancados descontados no ponto médio da taxa de desconto ("WACC"⁽²⁾) de 13,4% e crescimento na perpetuidade ("g") de 5,0%, ambos determinados em Reais e em termos nominais - Intervalo no valor de $\pm 4,75\%$ em relação ao ponto médio⁽³⁾
Múltiplos de Mercado	16,00 22,00	Intervalo indicativo refletindo os limites inferior e superior dos múltiplos de mercado EV/EBITDA de companhias públicas selecionadas (Ströer (6,9x) e JCDecaux (8,6x), respectivamente⁽⁴⁾)
Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação (VWAP)	VWAP para os 12 meses anteriores ao anúncio da Operação com Vesuvius FIP 17,24 27,59 VWAP entre o anúncio da Operação com Vesuvius FIP e a data do Laudo	Preço médio ponderado por volume de negociação das ações da Eletromidia para o período de 6 de novembro de 2023 a 4 de novembro de 2024 (12 meses anteriores a anúncio da Operação com Vesuvius FIP) e para o período de 5 de novembro de 2024 a 16 de janeiro de 2025 (entre anúncio da Operação com Vesuvius FIP e a data deste Laudo)
Valor Patrimonial	6,47	Avaliação baseada no patrimônio líquido⁽⁴⁾ atribuído aos acionistas da Eletromidia em 30 de setembro de 2024

O Bank of America considera a **metodologia de fluxo de caixa descontado** como a mais **adequada**. Entendemos que essa metodologia **captura**, entre outros fatores, as **mudanças esperadas na indústria e a perspectiva de performance futura da Eletromidia no curto, médio e longo prazo**. O Bank of America **não considerou a metodologia de múltiplos de transações comparáveis** devido à **ausência de informações publicamente** disponíveis para transações relevantes. **Conclusão:** Com base nas informações e na análise realizada, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor implícito por ação da Eletromidia entre aproximadamente **R\$23,92 a R\$26,30** na data base de 30 de setembro de 2024.

Fonte: ITR da Companhia referente a 3T24, DFP da Companhia referente a 2023, 2022 e 2021, informações gerenciais disponibilizadas pela Eletromidia e/ou Globo e FactSet em 16 de janeiro de 2025; <https://ri.eletromidia.com.br/>.

(1) Dado a limitação de informações públicas de transações precedentes comparáveis e operações similares no mercado de empresas do mesmo segmento (múltiplos de transações comparáveis), esta metodologia não foi considerada entre os métodos de avaliação utilizados para este exercício. (2) Do inglês, weighted average cost of capital, significa custo médio ponderado de capital. (3) Intervalo utilizado de 4,75% em relação ao ponto médio para que a faixa de valores mínimo e máximo não ultrapasse 10%, conforme exigido na Resolução CVM 85/22 e de acordo com prática comum a exercícios de avaliação de mesma natureza. (4) Múltiplos calculados em base pós-IFRS 16. (5) O número total de ações pós-diluição de 142.502.838 inclui emissão de 3.185.989 novas ações, até 30 de março de 2025, segundo os termos do plano de stock options da Eletromidia.

2. Informações sobre o Avaliador

Informações sobre o Bank of America

Credenciais Seleccionadas



Operações Seleccionadas em que o Bank of America Elaborou Laudos de Avaliação

2024

US\$1,0 bi

BANCO DO BRASIL bradesco

cielo

Assessor dos Acionistas Controladores da Cielo na operação de fechamento de capital da Cielo

BANK OF AMERICA

2019

n.a.

SABER

SOMOS EDUCAÇÃO

Assessor Financeiro da Saber⁽¹⁾ na preparação de um Laudo de Avaliação referente à aquisição de controle da Somos Educação

BANK OF AMERICA

Operações Seleccionadas em que o Bank of America Atuou como Assessor Financeiro

2024

US\$242 mi

BLOOMIN' BRANDS VINCI

Assessor Financeiro Exclusivo da Bloomin' Brands na venda de 67% de participação em sua subsidiária brasileira para a Vinci Partners

BANK OF AMERICA

2024

US\$769 mi

ITOCHU CSN MINERAÇÃO

Assessor Financeiro Exclusivo da Itochu na aquisição de uma participação de 10,7% na CSN Mineração

BANK OF AMERICA

2024

US\$379 mi

serasa experian ClearSale

Assessor Financeiro Exclusivo da Experian na aquisição e fechamento de capital da ClearSale

BANK OF AMERICA

2024

US\$2,7 bi

AREZZO & CO soma

Assessor Financeiro da Arezzo&Co na fusão com o Grupo Soma

BANK OF AMERICA

2023

US\$3,4 bi

MANARA MINERALS VALE

Assessor Financeiro Exclusivo da Manara Minerals na aquisição de 10% da Vale Base Metals

BANK OF AMERICA

2023

Não Divulgado

Rio Energy equinor

Co-assessor Financeiro da Rio Energy na sua venda para a Equinor

BANK OF AMERICA

2023

US\$596 mi

EQUIFAX BoaVista

Assessor Financeiro Exclusivo da Equifax no fechamento de capital da Boa Vista

BANK OF AMERICA

2023

US\$2,5 bi

natura & co L'ORÉAL Aesop

Assessor Financeiro da Natura na venda da Aesop para a L'Oréal

BANK OF AMERICA

2022

US\$551 mi

ambipar response HPX CORP

Assessor Financeiro Exclusivo da Ambipar Response e Co-Coordenador da Oferta PIPE

BANK OF AMERICA

2022

US\$745 mi

Localiza unidas Brookfield

Assessor Financeiro Exclusivo da Localiza e Unidas na venda de ativos selecionados para a Brookfield

BANK OF AMERICA

2022

Não Divulgado

educbank VASTA PLATFORM

Assessor Financeiro da Educbank na venda de uma participação minoritária para a Vasta Platform

BANK OF AMERICA

2021

US\$76 mi

Amália alicorp (Conselho)

Assessor Financeiro Exclusivo da Alicorp na venda da Amália

BANK OF AMERICA

2021

Não Divulgado

Chevron MTENERGY

Assessor Financeiro da Chevron no desinvestimento de 37,5% do Campo Papa Terra para a Mitey Energy

BANK OF AMERICA

2020

US\$11,3 bi

Localiza unidas

Assessor Financeiro da Localiza na fusão com a Unidas

BANK OF AMERICA

2020

US\$3,3 bi

TIM Claro oi

Assessor Financeiro da Oi na venda de sua operação móvel para o consórcio (Telefônica, América Móvil e TIM)

BANK OF AMERICA

2020

US\$200 mn

oi Torres HIGHLINE

Assessor Financeiro da Oi na venda de suas torres para a Highline

BANK OF AMERICA

2020

US\$2,3 bi

oi Fibra btgpactual

Assessor Financeiro da Oi na venda de uma participação em sua rede de fibra óptica para o BTG Pactual

BANK OF AMERICA

2020

US\$825 mi

Takeda Hypera

Assessor Financeiro da Takeda na venda de seus negócios de OTC e Prescrição na América Latina para a Hypera

BANK OF AMERICA

Informações sobre o Bank of America (Cont.)

Descrição do Processo Interno de Aprovação do Laudo



Descrição do Processo Interno de Aprovação do Laudo

1. O processo interno de aprovação deste Laudo pelo Bank of America envolve as seguintes etapas:
 - a) Discussão sobre as metodologias a serem adotadas no Laudo
 - b) Preparação e revisão deste Laudo pela equipe responsável do departamento de Investment Banking
 - c) Submissão deste Laudo para análise de um comitê global do Bank of America responsável por operações similares

Informações sobre o Bank of America (Cont.)

Identificação e Qualificação dos Profissionais Responsáveis pelo Laudo de Avaliação



Nome

Experiência

Investment Banking Brasil

Patricia Asdourian
Managing Director
Head de Mídia Brasil

- Patricia Asdourian é *head* da cobertura de Mídia, Óleo e Gás, Agronegócio e *Rental and Business Services* do Bank of America no Brasil e juntou-se ao banco em 2013
- Antes de assumir a cobertura desses setores, Patricia Asdourian trabalhou no time de *Capital Markets* do Bank of America, tendo previamente trabalhado no Citi por oito anos
- Patricia Asdourian é graduada na Columbia Business School em Nova Iorque

Karen Katatani
Vice President
Investment Banking Brasil

- Karen Katatani é *vice president* de *Investment Banking* do Bank of America no Brasil e juntou-se ao banco em 2014
- Antes de juntar-se ao time de *Investment Banking* do Bank of America, Karen Katatani foi parte do time de *Wholesale Credit* do banco
- Karen Katatani é graduada em Administração de Empresas pela Universidade de São Paulo

Marcelo Codogno Jr.
Associate
Investment Banking Brasil

- Marcelo Codogno Jr. é *associate* de *Investment Banking* do Bank of America no Brasil e juntou-se ao banco em 2020
- Antes de juntar-se ao time de *Investment Banking* do Bank of America, Marcelo Codogno Jr. foi parte do time de *GCIB Operations* do banco
- Marcelo Codogno Jr. é graduado em Administração de Empresas pela Strong Business School

M&A Brasil

Diogo Aragão
Managing Director
Head de M&A Brasil

- Diogo Aragão é *head* de M&A do Bank of America no Brasil e juntou-se ao banco em 2017
- Antes de juntar-se ao Bank of America, Diogo Aragão trabalhou no Credit Suisse na área de *Investment Banking*
- Diogo Aragão é graduado em Engenharia da Computação pelo Instituto Militar de Engenharia no Rio de Janeiro

Marcelo Gervino
Vice President
M&A Brasil

- Marcelo Gervino é *vice president* de M&A do Bank of America no Brasil e juntou-se ao banco em 2021
- Antes de juntar-se ao Bank of America, Marcelo Gervino trabalhou no Banco Santander, G5 Evercore e Bradesco BBI na área de *Investment Banking*
- Marcelo Gervino é graduado em Administração de Empresas pela EAESP-FGV e possui o título de *CFA charterholder* desde 2018

Informações sobre o Bank of America (Cont.)

Declarações do Avaliador



Declarações do Bank of America

1. Na data deste Laudo, o Bank of America, direta ou indiretamente, por meio de suas afiliadas, detém 22.600 ações de emissão da Eletromidia
2. Na data deste Laudo, o Bank of America não possui nenhuma informação comercial ou creditícia com a Globo ou Eletromidia de qualquer natureza que possa impactar este Laudo
3. O Bank of America não possui conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções em relação à elaboração deste Laudo
4. Pelos serviços referentes à preparação deste Laudo, o Bank of America irá receber a remuneração fixa e líquida de impostos equivalente a R\$500.000,00, independentemente das conclusões nele constantes, e não receberá remuneração variável ou contingente referente ao Laudo
5. O Bank of America, direta ou indiretamente, por meio de suas afiliadas, recebeu um total de US\$997.851,77 da Globo a título de remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria ou assemelhados, nos 12 meses anteriores à data deste Laudo
6. O Bank of America, direta ou indiretamente, por meio de suas afiliadas, recebeu um total de US\$1.642.343,32 da Eletromidia a título de remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria ou assemelhados, nos 12 meses anteriores à data deste Laudo

3. Avaliação

Seção I – Informações sobre a Companhia Avaliada

Informações sobre a Eletromidia

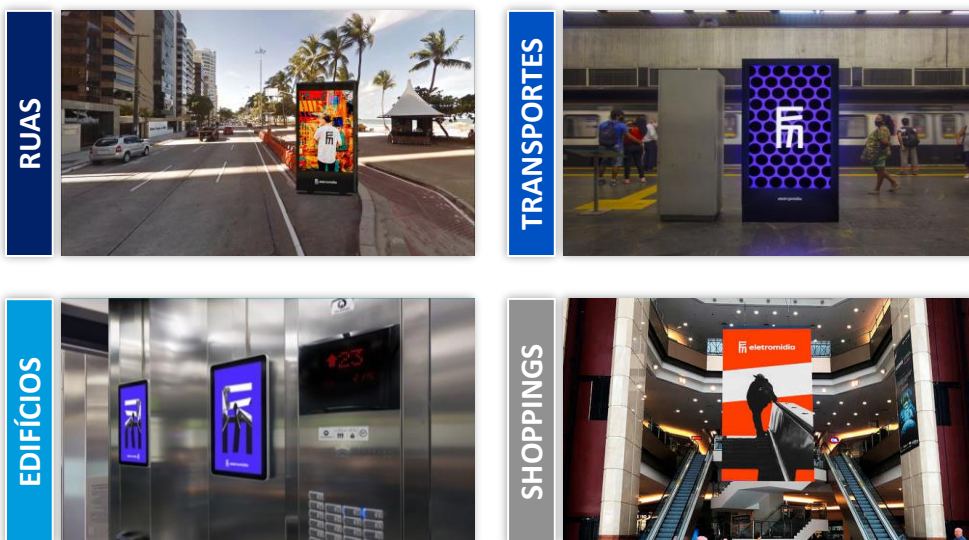
Visão Geral da Eletromidia



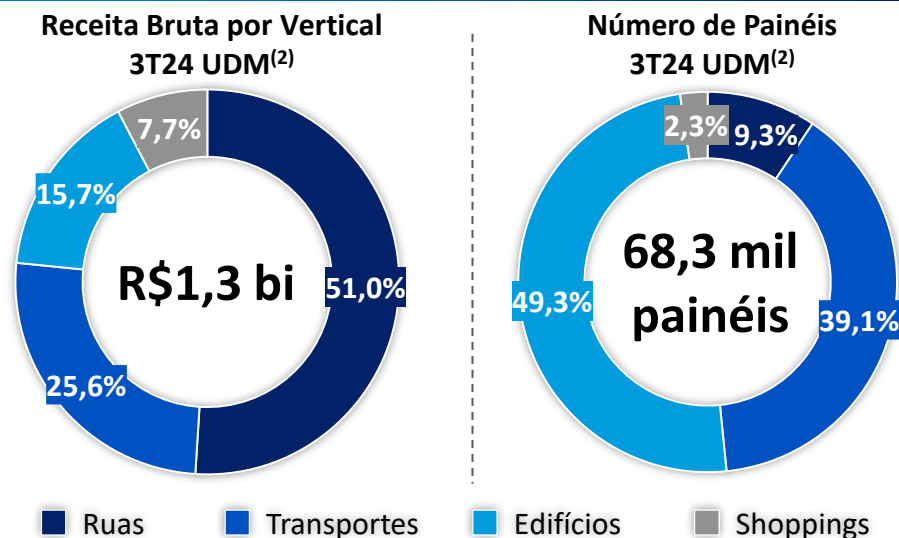
Descrição

- A Eletromidia é **uma das líderes em mídia out-of-home (OOH⁽¹⁾)** no Brasil, operando uma rede de ativos publicitários em **painéis estáticos e digitais**
- A Eletromidia está presente em **83 cidades em todos os estados brasileiros**, alcançando aproximadamente **53 milhões de indivíduos** mensalmente, equivalente a **28% da população economicamente ativa no Brasil**
- Seu portfólio está organizado em **quatro segmentos principais** – ruas, transportes, edifícios e shoppings – compreendendo mais de 68 mil pontos publicitários localizados em áreas de grande fluxo
- As operações da Eletromidia são suportadas por **parcerias de longo prazo** com **hubs** de infraestrutura, como sistemas de metrô, aeroportos e **shoppings**, além de uma base de clientes que inclui empresas globais de tecnologia e instituições financeiras
- A Eletromidia também é proprietária da **Ótima**, que **administra pontos de ônibus em São Paulo** por meio de uma concessão que se encerra em 2037, com possibilidade de extensão até 2042. Em 2024, a Eletromidia adquiriu os direitos de operar a concessão dos **Lotes 1 e 2 de pontos de ônibus no Rio de Janeiro** – o período da concessão se encerra em 2047

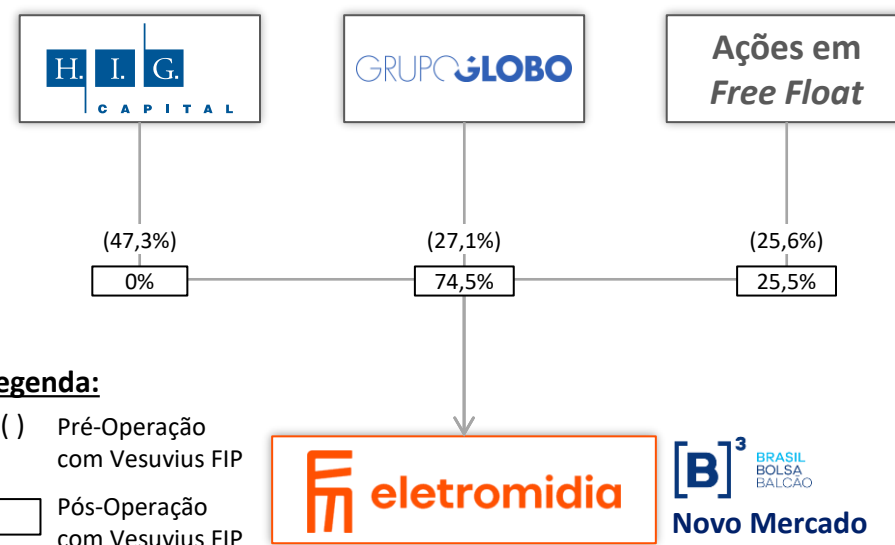
Portfólio de Soluções



Dados Financeiros e Operacionais



Estrutura Acionária⁽³⁾ e Conselho de Administração



13 Fonte: Release de Resultados da Companhia referente a 3T24 (páginas 2 e 3) e 2023 (páginas 2 e 3) e Formulário de Referência da Companhia referente a 2024 (página 5); <https://ri.eletromidia.com.br/>.

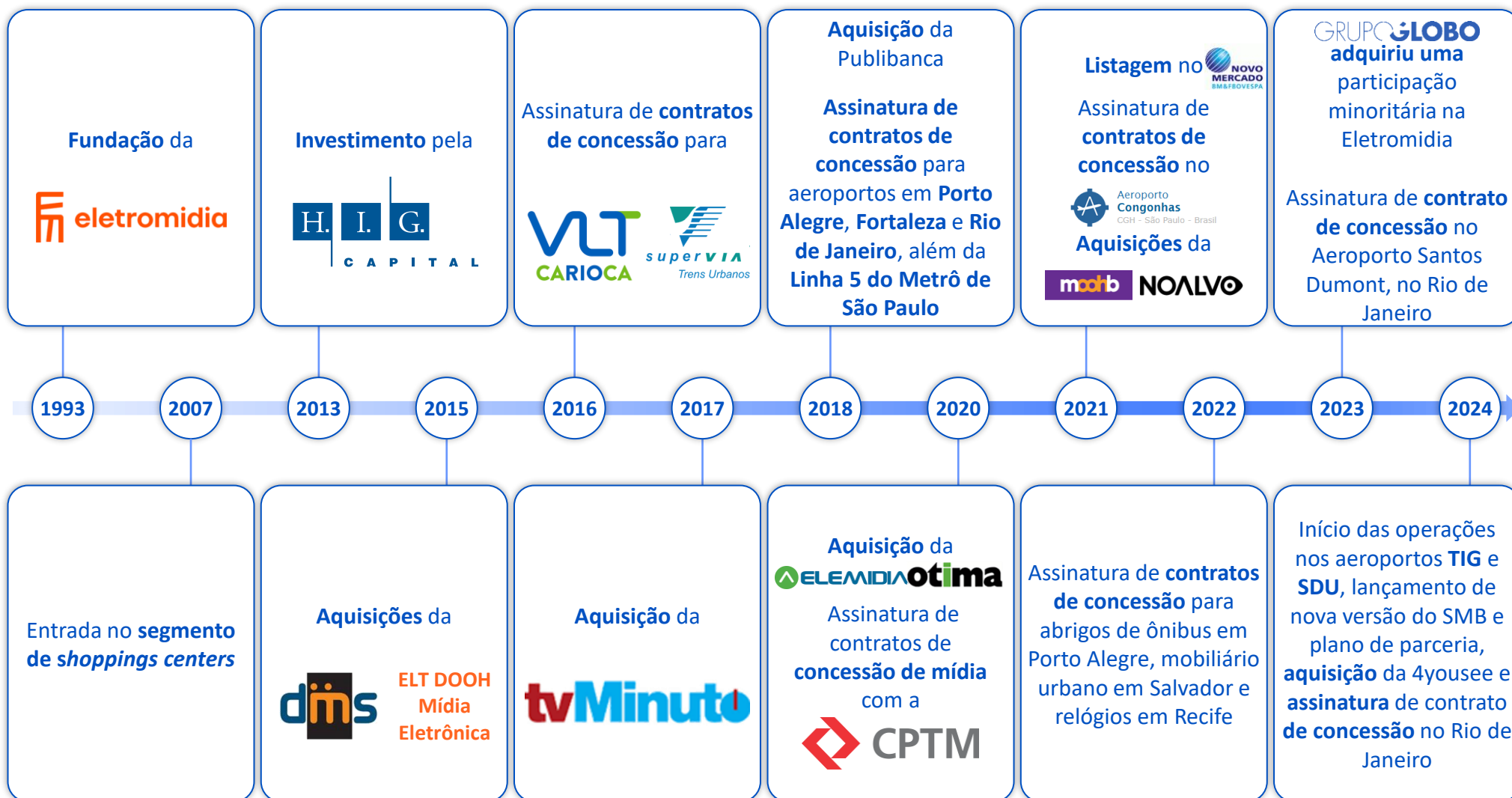
(1) Do inglês, Out-of-home, significa mídia exterior, ou seja, veiculações publicitárias em ambiente urbano. (2) Refere-se a últimos doze meses. (3) Todas as participações acionárias respectivas são calculadas com base no total atual de ações emitidas da Eletromidia pré-diluição, de 139.316.849 (total de ações menos as ações em tesouraria).

Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

Principais Marcos Históricos



Principais Movimentos Estratégicos e Marcos Históricos



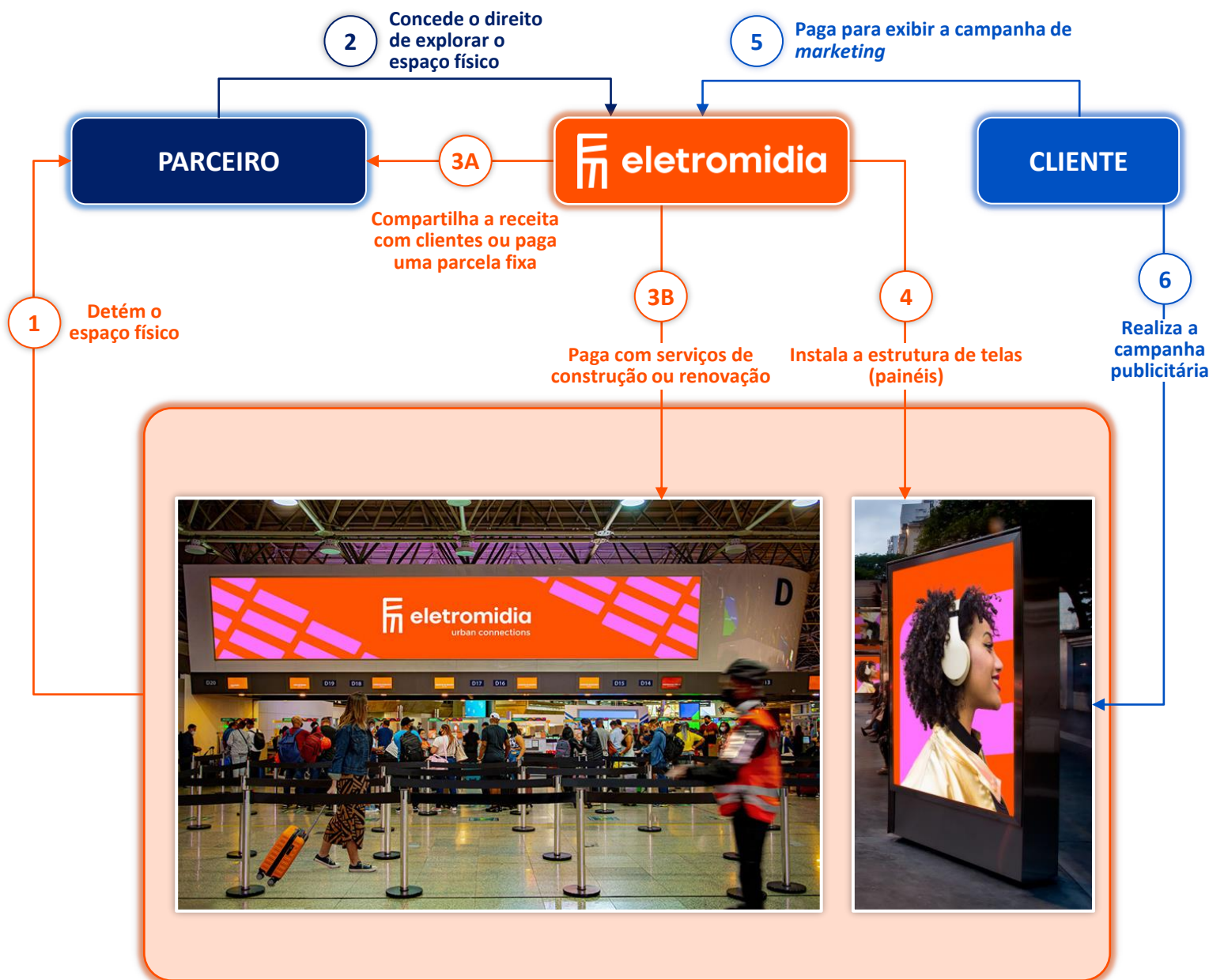
Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

Visão Geral do Modelo de Negócio dos *Players* de Mídia OOH



Visão Geral do Modelo de Negócios

- O modelo de negócios da Eletromidia é baseado em (i) estabelecer parcerias de longo prazo com entidades públicas ou privadas que administram áreas de alto fluxo, (ii) instalar *displays* publicitários nesses locais e (iii) monetizar esses espaços vendendo oportunidades de publicidade para clientes.
- Quando a Eletromidia ganha uma concessão para um local específico, ela obtém o direito exclusivo de instalar e operar painéis publicitários na área. Em troca, normalmente (i) financia a construção ou renovação de infraestrutura, como abrigos de ônibus, ou (ii) compartilha receita ou paga uma taxa fixa aos seus parceiros, sendo o investimento em infraestrutura a prática mais comum no caso dos abrigos de ônibus.
- A receita é gerada diretamente pelos clientes que pagam para anunciar em seus painéis. Esse modelo de negócios também se aplica a outros locais, incluindo *hubs* de transporte, *shopping centers* e elevadores

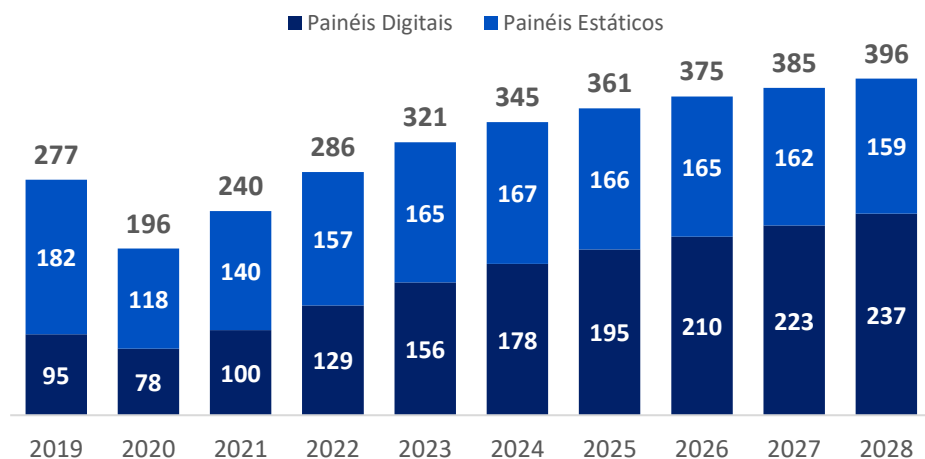


Informações sobre a Eletromídia (Cont.)

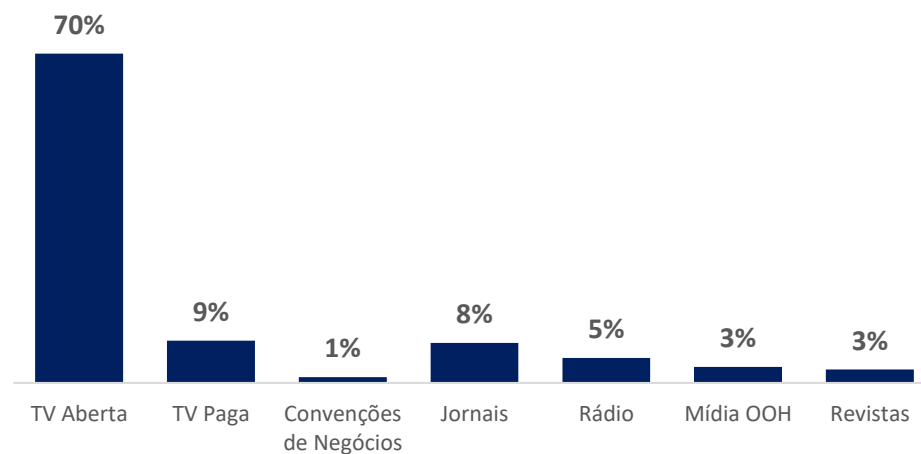
Visão Geral de Indicadores Seleccionados na Indústria OOH



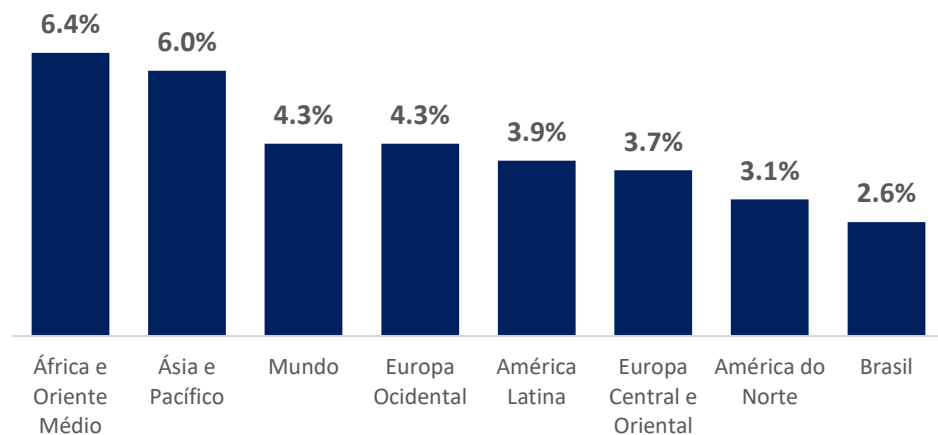
Quebra de Receita do Mercado OOH Brasileiro (US\$ mi)



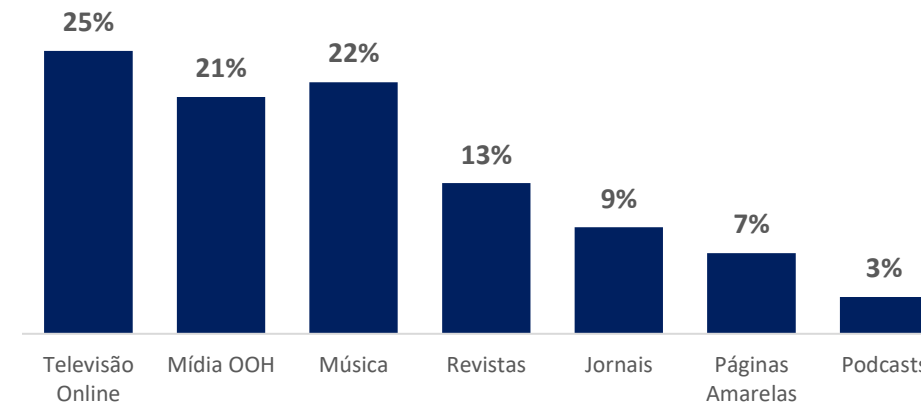
Gastos de Marketing Direcionados a Veículos de Mídia Tradicional por Canal no Brasil em 2022⁽¹⁾ (%)



Penetração de Mídia OOH no Mercado de Marketing por Região em 2022⁽¹⁾ (%)



Gastos de Marketing Direcionados a Veículos de Mídia Digital por Canal no Brasil em 2022⁽¹⁾ (%)



Informações sobre a Eletromídia (Cont.)

Estratégia Competitiva



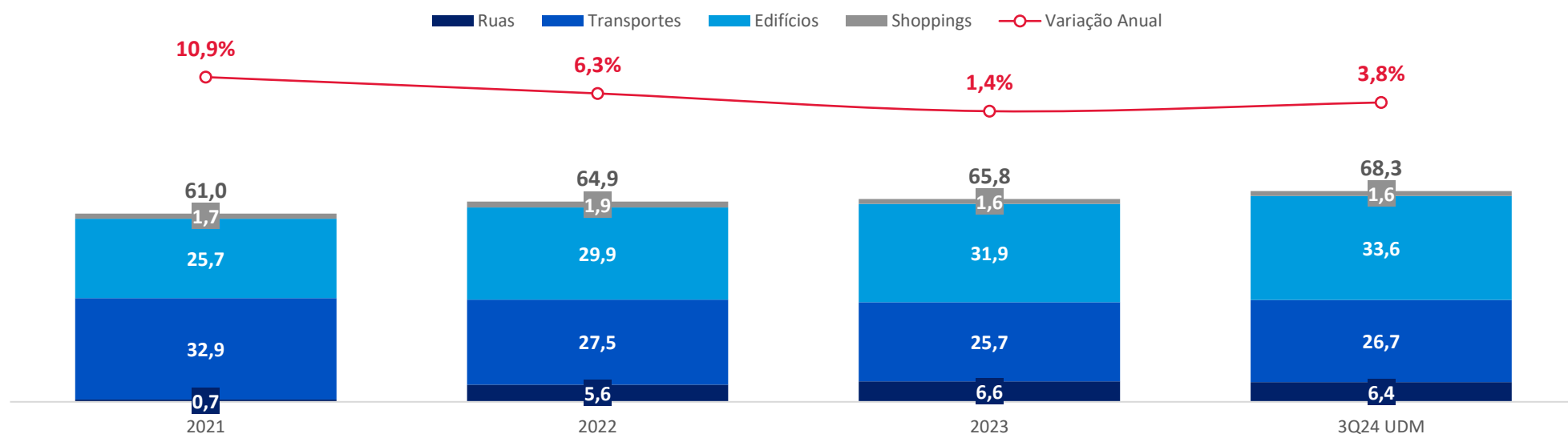
Companhia	Share de Telas Digitais no Brasil	Transportes	Edifícios	Shoppings	Aeroportos	Ruas
 eletromídia	64%	✓	✓	✓	✓	✓
 JCDecaux	19%	✓	✗	✗	✓	✓
 CLEARCHANNEL	5%	✗	✗	✗	✗	✓
Outros 	12%	✓	✓	✓	✓	✓

Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

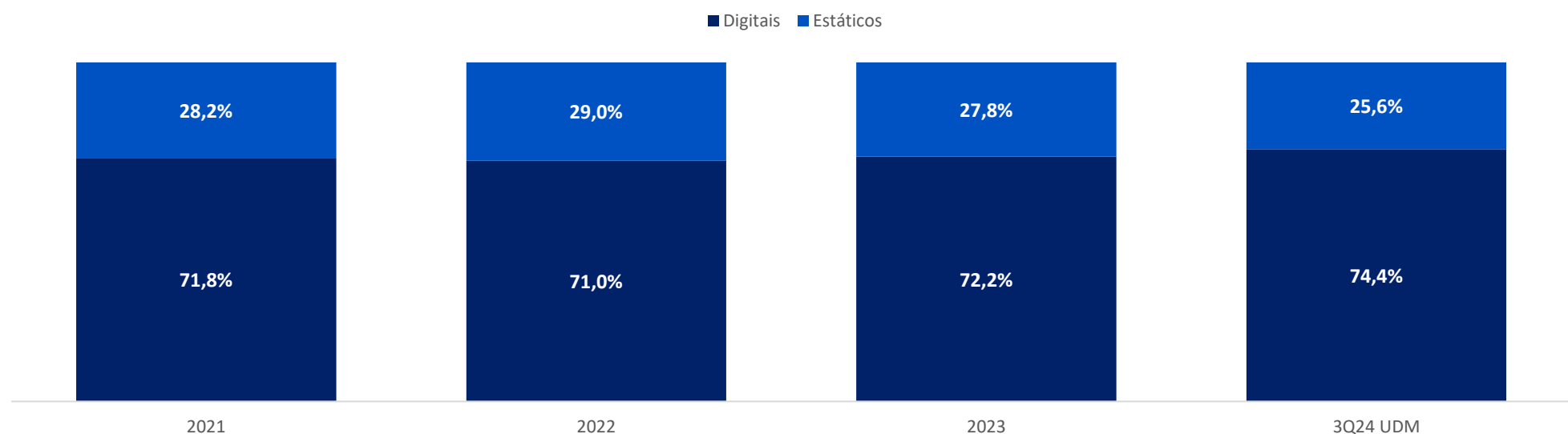
Desempenho Operacional Histórico



Quebra de Painéis por Vertical⁽¹⁾ (# milhares, %)



Quebra de Painéis por Tipo (%)

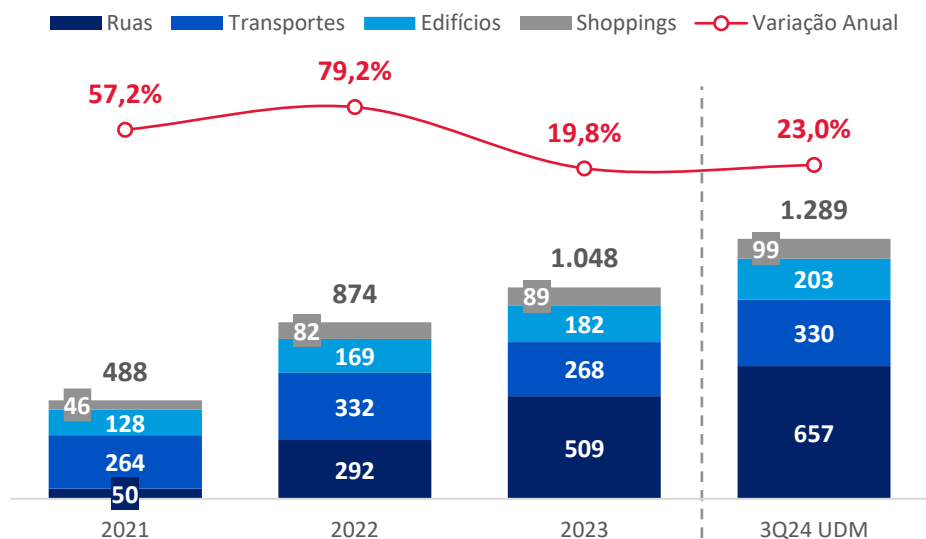


Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

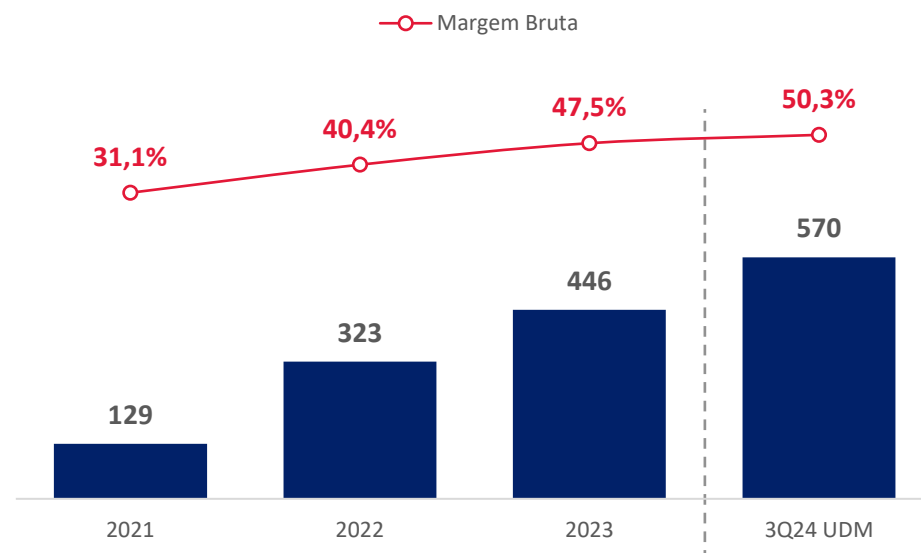
Desempenho Financeiro Histórico



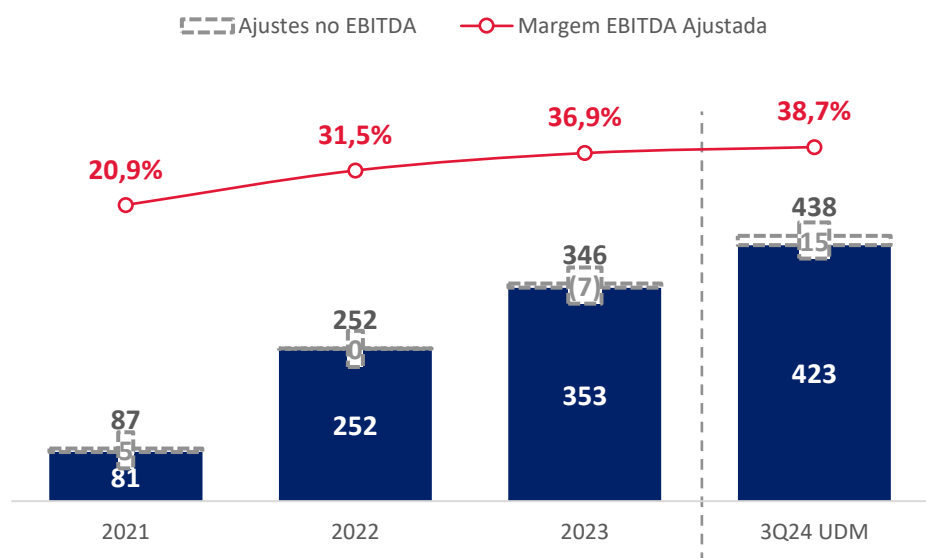
Receita Bruta e Crescimento (R\$ mi, %)



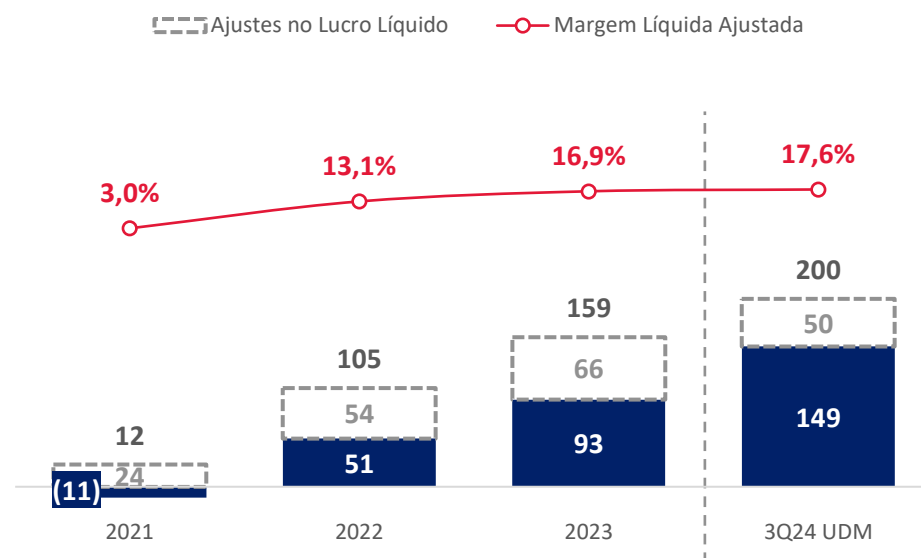
Lucro Bruto e Margem (R\$ mi, %)



EBITDA Ajustado⁽¹⁾ e Margem (R\$ mi, %)



Lucro Líquido Ajustado⁽²⁾ e Margem (R\$ mi, %)



19 Fonte: Release de Resultados da Companhia referente a 3T24 (páginas 2, 16 e 17), 2023 (páginas 2, 15 e 16), 2022 (páginas 2, 13 e 14) e 2021 (páginas 2, 12 e 13); <https://ri.eletromidia.com.br/>.

(1) Ajustes de EBITDA consideram: (i) despesas de combinação de negócios, (ii) despesas de planos de incentivo de longo prazo e (iii) outros itens não recorrentes. (2) Ajustes de Lucro Líquido consideram (i) amortizações PPA, (ii) baixa de imposto não recorrente e (iii) custo de antecipação de debêntures.

Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

Balanco Patrimonial Consolidado Histórico



Balanco Patrimonial (R\$ milhões)	2020	2021	2022	2023	3T24
Ativo Total	1.015	1.629	2.058	2.534	2.440
Ativo Circulante	188	742	411	825	719
Caixa e Equivalentes de Caixa	86	580	169	487	443
Contas a Receber	77	130	196	298	214
Impostos a Recuperar	12	23	16	23	41
Outros Ativos Circulantes	13	10	30	17	20
Ativo Não Circulante	827	887	1.647	1.708	1.721
Investimentos Restritos	31	32	30	25	18
Impostos Diferidos	25	63	102	108	127
Outros Ativos Não Circulantes	13	14	22	16	16
Imobilizado	128	175	328	405	449
Intangível	625	598	1.156	1.112	1.075
Ativos de Direito de Uso	5	4	9	41	36
Passivo Total e Patrimônio Líquido	1.015	1.629	2.058	2.534	2.440
Passivo Circulante	263	347	555	718	410
Fornecedores	103	105	135	144	165
Debêntures	74	147	151	208	31
Empréstimos e Financiamentos	2	0	130	121	2
Arrendamento Mercantil	2	3	3	7	8
Obrigações Trabalhistas	12	22	33	46	47
Obrigações Tributárias	5	25	7	22	42
Adiantamentos	52	39	61	118	70
Contas a Pagar por Aquisição de Participação	12	6	29	28	39
Outros Passivos Circulantes	1	1	6	22	7
Passivo Não Circulante	661	515	549	770	909
Debêntures	586	457	326	542	795
Empréstimos e Financiamentos	1	0	77	78	9
Arrendamento Mercantil	4	2	7	39	34
Adiantamentos	0	0	0	0	27
Provisão para Contingências	7	10	9	11	14
Outros Passivos Não Circulantes	63	46	130	100	30
Patrimônio Líquido	92	768	954	1.046	1.121
Capital Social	161	213	218	218	218
Reserva de Capital	6	642	644	647	656
Reservas de Lucros	0	0	0	9	0
Ações em Tesouraria	0	0	(13)	(9)	(7)
Lucros/Prejuízos Acumulados	(76)	(87)	(55)	0	54
Participação dos Acionistas Não Controladores	0	0	161	180	199

Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

Demonstração de Resultado do Exercício Consolidada Histórica



Demonstração de Resultado do Exercício (R\$ milhões)	2021	2022	2023	3Q24 UDM
(=) Receita Bruta de Serviços	488	874	1.048	1.289
(-) Impostos Incidentes	(56)	(42)	(103)	(145)
(-) Cancelamentos	(16)	(33)	(7)	(11)
(=) Receita Líquida	416	800	939	1.133
(-) Custos de Serviços Prestados	(286)	(477)	(493)	(563)
(=) Lucro Bruto	129	323	446	570
(-) Receitas / (Despesas) Operacionais	(120)	(189)	(232)	(272)
Despesas Comerciais	(11)	(18)	(24)	(38)
Despesas Gerais e Administrativas	(95)	(172)	(225)	(227)
Outras Receitas / (Despesas) Operacionais	(15)	0	17	(8)
(=) Lucro Operacional	9	134	214	298
(+/-) Resultado Financeiro	(25)	(89)	(115)	(119)
Receitas Financeiras	28	46	39	51
Despesas Financeiras	(54)	(135)	(153)	(171)
(=) Lucro / (Prejuízo) Antes dos Impostos	(16)	45	100	178
(-) IRPJ & CSLL	5	6	(7)	(29)
(=) Lucro Líquido	(11)	51	93	149

Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

Premissas Macroeconômicas Utilizadas na Elaboração do Laudo



	Unidade	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	...	2067E
Inflação Brasileira (IPCA)	%	10,06%	5,79%	4,62%	4,89%	4,99%	4,03%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	...	3,90%
Selic (final do período)	%	9,25%	13,75%	11,75%	12,25%	14,75%	12,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	...	10,00%
Crescimento Real do PIB	%	4,50%	3,04%	2,92%	3,49%	2,02%	1,80%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	...	2,00%
Taxa de Câmbio R\$/US\$ ⁽¹⁾	R\$/US\$	5,63	5,25	4,90	6,05	6,00	5,90	5,80	5,90	5,99	6,10	6,20	6,31	6,43	6,55	6,67	6,79	6,92	...	12,05
Inflação Americana (CPI)	%	7,18%	6,41%	3,32%	2,90%	2,10%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,18%	2,13%	2,07%	2,02%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	...	2,00%

Informações sobre a Eletromidia (Cont.)

Projetos de Investimentos Relevantes Considerados na Avaliação⁽¹⁾



Concessão do Rio de Janeiro

- Em Fato Relevante Divulgado em 9 de outubro de 2024, a Eletromidia anunciou que foi classificada em 1º lugar nos Lotes 1 e 2 da Concorrência Pública CO SMCG N° 003/2024, promovida pela Prefeitura do Rio de Janeiro para a concessão de mobiliário urbano de uso público, o qual consiste na exploração de abrigos de ônibus e MUPIs⁽²⁾
- Principais números da concessão:
 - Lote 1: R\$456,6 mi destinados à manutenção, *retrofit* e instalação de 4.000 abrigos de ônibus e 558 MUPIs⁽²⁾, cada um com duas faces publicitárias
 - Lote 2: R\$430,0 mi destinados à manutenção e *retrofit* de 432 relógios urbanos
 - Duração: 20 anos, com início das operações previsto para 2027
- Modelo de pagamento⁽³⁾:
 - 50% da outorga: pagamento antes da assinatura do contrato
 - 50% restantes: amortizados em 16 parcelas anuais a partir do 49º mês da concessão

Concessão da Ótima

- Em Fato Relevante divulgado em 4 de abril de 2022, a Eletromidia anunciou a aquisição de 74,65% das ações da Ótima, que detém o Contrato de Concessão nº 014129160, decorrente do Edital de Licitação nº 014129160 para a cessão da administração dos espaços de abrigos de ônibus em São Paulo

3. Avaliação

Seção II – Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

Conclusão

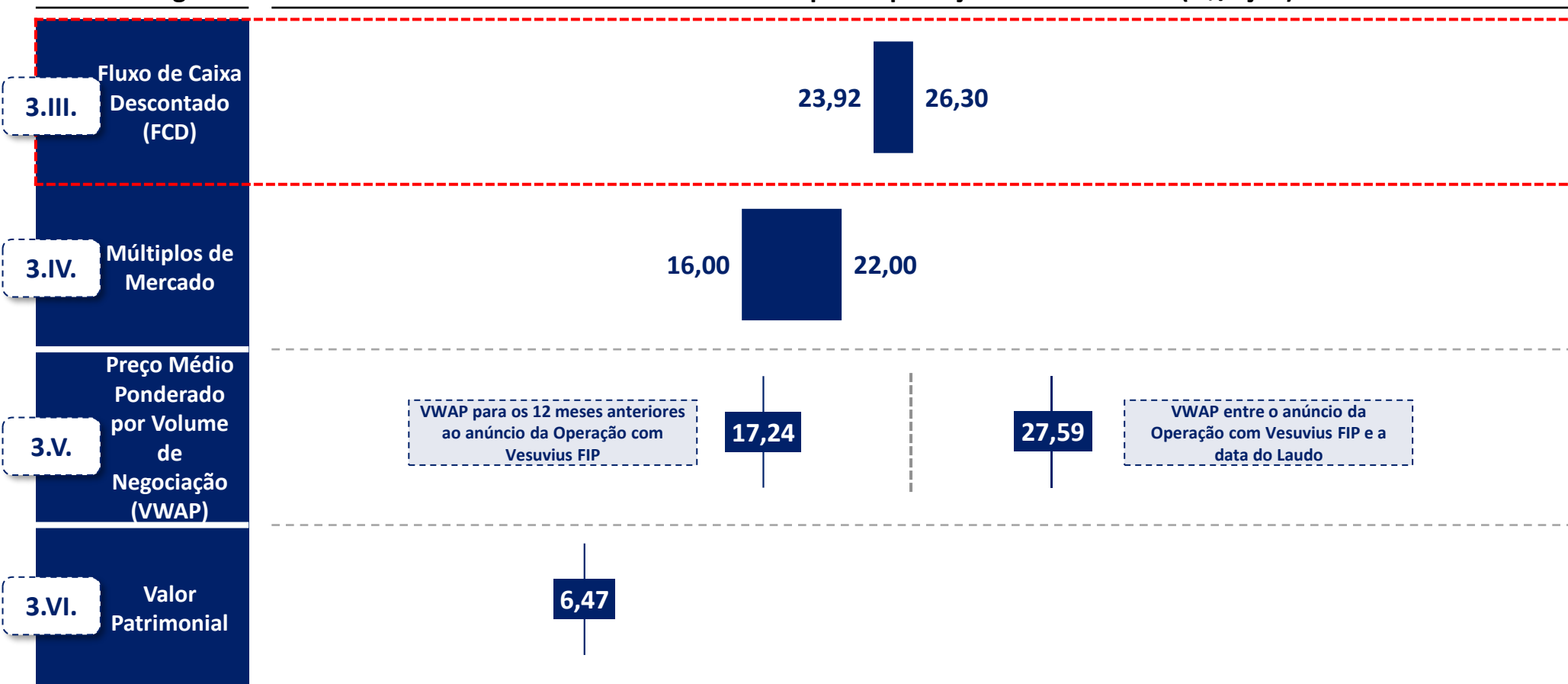


Metodologia escolhida
pelo Bank of America

- Para estimar o intervalo de referência do valor por ação da Eletromidia, consideramos a metodologia de fluxo de caixa descontado para a firma (FCFF) com a data base de 30 de setembro de 2024, cujas projeções foram baseadas (i) nas demonstrações financeiras auditadas históricas da Eletromidia referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021 até 31 de dezembro de 2023, além da demonstração trimestral referente a 30 de setembro de 2024; (ii) nas informações obtidas com a administração da Globo e Eletromidia, fornecidas de forma escrita ou verbal, incluindo projeções financeiras e outras informações gerenciais referentes à Eletromidia; e (iii) em informações públicas de mercado, como o método mais adequado para avaliação.
- Com base nas informações e na análise realizada, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor implícito por ação da Eletromidia entre aproximadamente R\$23,92 a R\$26,30 na data base de 30 de setembro de 2024.

Metodologia⁽¹⁾

Intervalos do Valor Implícito por Ação da Eletromidia (R\$/ação)



3. Avaliação

3.III.

Seção III – Valor Econômico pela Regra do Fluxo de Caixa Descontado

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Descrição da Metodologia



Fontes das Informações

- A análise teve como base:
 - Demonstrações financeiras auditadas históricas da Eletromidia referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021 até 31 de dezembro de 2023, além da demonstração trimestral referente a 30 de setembro de 2024
 - Informações obtidas com a administração da Globo e Eletromidia, fornecidas de forma escrita ou verbal, incluindo projeções financeiras e outras informações gerenciais referentes à Eletromidia
 - Informações públicas de mercado

Metodologia

- Um valor implícito das ações para o intervalo de referência do valor das ações da Eletromidia foi calculado com base na metodologia de fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) e considera a soma dos seguintes itens:
 - Valor presente dos fluxos de caixa desalavancados livres para a firma com a data base de 30 de setembro de 2024. Os fluxos de caixa futuros da Eletromidia (ex. Concessões de Ótima e RJ), denominados em Reais e em termos nominais, foram projetados por um horizonte explícito até 2034, considerando o horizonte do plano de negócios de longo prazo da Companhia (10 anos, período para o qual a Administração tem mais visibilidade sobre seu desempenho operacional), e então descontados com base no custo médio ponderado de capital (WACC⁽¹⁾) da Eletromidia de 13,4%, calculado segundo o modelo CAPM⁽²⁾
 - Valor presente da perpetuidade com a data base de 30 de setembro de 2024, calculado de acordo com o Modelo de Gordon de crescimento constante na perpetuidade e utilizando uma taxa de crescimento de 5,0% aplicada ao fluxo de caixa livre para a firma normalizado
 - A taxa de crescimento de 5,0% nominal considera um crescimento de 1,1% acima da inflação de longo prazo utilizada na projeção, em linha com a expectativa de crescimento do fluxo de caixa nos últimos anos projetados para o horizonte explícito de projeção
 - Assume que a concessão da Ótima será estendida em cinco anos, após o final do prazo da concessão vigente (dezembro de 2037) e será renovada por 25 anos adicionais, com projeções estendendo-se até a conclusão do prazo renovado da concessão (dezembro de 2067)
 - A Eletromidia entende que a renovação da concessão de Ótima em termos similares ao da última renovação é um cenário provável em função do histórico positivo desde o início da operação da concessão, melhorias da rede comprovando capacidade de execução e bom posicionamento em um cenário competitivo de renovação
 - Assume que a concessão do Rio de Janeiro irá continuar até a conclusão do prazo de concessão vigente (março de 2047)
 - A Eletromidia não considerou a renovação da concessão do Rio de Janeiro dado que ainda está em fase pré-operacional e existe pouca visibilidade sobre as dinâmicas que irão guiar a renovação do contrato de concessão

Fluxo de Caixa Descontado

- O exercício de avaliação do FCFF considera:
 - Data base de 30 de setembro de 2024
 - Horizonte de projeção explícito para Eletromidia ex-concessões do Rio de Janeiro e da Ótima até 31 de dezembro de 2034
 - Concessão da Ótima projetada até 31 de dezembro de 2067
 - Concessão do Rio de Janeiro projetada até 31 de março de 2047
 - Fluxos de caixa livres gerados de maneira uniforme ao longo do ano projetado (*mid year convention*⁽³⁾)
 - Fluxos de caixa livres denominados em Reais nominais

27 Fonte: ITR da Companhia referente a 3T24, DFP da Companhia referente a 2023, 2022 e 2021, informações gerenciais disponibilizadas pela Eletromidia e/ou Globo; <https://ri.eletromidia.com.br/>.

(1) Para mais detalhes referentes à metodologia e cálculo do WACC, vide a seção do Apêndice: Custo Médio Ponderado de Capital – WACC. (2) Do inglês, Capital Asset Pricing Model, significa modelo de precificação de ativos. (3) Significa convenção de desconto de fluxos financeiros no meio do período de projeção.

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)



Premissas Seleccionadas

Macroeconômicas		Premissas macroeconômicas segundo Relatório Focus do Banco Central datado de 3 de janeiro de 2025 (para inflação e Selic no Brasil) e Euromonitor (para CPI⁽¹⁾ nos EUA)
Receita Operacional Bruta	Eletromidia (Ex. Concessões do Rio de Janeiro e da Ótima)	- Considera adições líquidas no número de painéis de 2025E a 2030E de 205 a 1.000 novos painéis anualmente, com o número mantendo-se constante de 2031E até o final das projeções, com base no plano de negócios da Eletromidia - Aumento na taxa de ocupação dos painéis de 40% em 2024E, atingindo 67% de 2031E até o final das projeções - Assume um crescimento real de 3% no ticket médio em 2025E e um crescimento real de 1% de 2026E até final das projeções
	Concessão da Ótima	- Considera adições líquidas no número de painéis de 2025E a 2030E de 200 a 1.200 novos painéis anualmente, com o número mantendo-se constante de 2031E até o final das projeções, com base no plano de negócios da Eletromidia - Aumento na taxa de ocupação dos painéis de 80% em 2024E, atingindo 90% de 2030E até o final das projeções - Assume um crescimento real de 3% no ticket médio em 2025E e um crescimento real de 1% de 2026E até o final das projeções
	Concessão do Rio de Janeiro	- Considera as estimativas da Eletromidia referentes ao número de painéis a serem comercializados ao longo da concessão - Lote 1: de 2.946 painéis em abril de 2027 a 4.558 painéis em dezembro de 2032, até o final do período de concessão (março de 2047) - Lote 2: 432 painéis de abril de 2027 até o final do período de concessão (março de 2047) - Ticket médio assume as expectativas de precificação da Eletromidia em termos nominais durante o período de concessão
Deduções sobre a Receita Operacional Bruta	Eletromidia (Ex. Concessões do Rio de Janeiro e da Ótima)	Estimadas como 12,5% da receita operacional bruta de 2024E, atingindo 13,0% em 2025E e mantendo-se o mesmo percentual aplicado à receita operacional bruta projetada até o final das projeções, com base no plano de negócios da Eletromidia
	Concessão da Ótima	Estimadas como 12,5% da receita operacional bruta de 2024E, atingindo 13,0% em 2025E e mantendo-se o mesmo percentual aplicado à receita operacional bruta projetada até o final das projeções, com base no plano de negócios da Eletromidia
	Concessão do Rio de Janeiro	Estimadas como 14,3% da receita operacional bruta em 2027E, mantendo-se o mesmo percentual aplicado à receita operacional bruta projetada até o final das projeções, com base no plano de negócios da Eletromidia
Custo dos Serviços Prestados	Eletromidia (Ex. Concessões do Rio de Janeiro e da Ótima)	- Repasses: média ponderada de aproximadamente 28,5% da receita líquida em 2024E a aproximadamente 28,0% da receita líquida de 2030E até final das projeções, pago aos parceiros que detêm o espaço físico, baseado nos atuais acordos comerciais vigentes (transportes: 41,9%, shoppings: 35,7%, edifícios: 7,2%, ruas: 16,6%, aeroportos: 66,3%, outros: 4,3%) - Comissões, manutenção, <i>utilities</i> e serviços terceirizados: estimados como 18,6% da receita líquida, em linha com os números históricos - Aluguel: custos de aluguel históricos ajustados pela inflação (IPCA), segundo a Eletromidia
	Concessão da Ótima	- Repasses de 4,8% em 2024E, ajustado pela inflação (IPCA) de 2025E até o final das projeções, baseado nos atuais acordos comerciais vigentes - Comissões, manutenção, <i>utilities</i> e serviços terceirizados: estimados como 18,6% da receita líquida, em linha com números históricos - Aluguel: custos de aluguel históricos ajustados pela inflação (IPCA), segundo a Eletromidia - Outorga variável: 6,1% da receita líquida de 2043E a 2067E para o período de concessão
	Concessão do Rio de Janeiro	- Outorga variável: 6,7% da receita líquida em 2027E e 5,4% da receita líquida de 2028E até o final das projeções para o Lote 1 e 8,3% da receita líquida em 2027E e 7,2% da receita líquida de 2028E até o final das projeções para o Lote 2 - Outorga fixa: 50% da outorga a ser paga em 16 parcelas ajustadas pela inflação (IPCA) de 2031E até final da concessão - Comissões, manutenção, <i>utilities</i> e custos de seguro: estimados como aproximadamente 25% da receita líquida para o Lote 1 e 19% para o Lote 2

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Premissas Seleccionadas (Cont.)



Despesas Operacionais	Eletromidia (Ex. Concessões do Rio de Janeiro e da Ótima)	Estimadas com base em uma dinâmica variável com o tamanho da Companhia: 22,2% da receita líquida de 2024E, atingindo 24,2% em 2025E e mantendo-se o mesmo percentual aplicado às receitas líquidas projetadas até o final das projeções, com base no plano de negócios da Eletromidia
	Concessão da Ótima	Estimadas com base em uma dinâmica variável com o tamanho da Companhia: 22,2% da receita líquida de 2024E, atingindo 24,2% em 2025E e mantendo-se o mesmo percentual aplicado às receitas líquidas projetadas até o final das projeções, com base no plano de negócios da Eletromidia
	Concessão do Rio de Janeiro	Estimadas como c.R\$6,2 mi em 2027, ajustadas pela inflação (IPCA) para ambos os Lotes 1 e 2 combinados
Resultado Financeiro		- Receitas financeiras: assume que 85% do saldo de caixa do ano anterior da Eletromidia irá render 100% do CDI do ano corrente - Despesas financeiras: considera o endividamento corrente da Eletromidia, assumindo que não haverá realavancagem futura, com uma taxa de juros média de CDI + 2,0%
Impostos Sobre a Renda		Assume alíquota de imposto efetiva da Eletromidia, incluindo impactos tributários do consumo de perdas operacionais líquidas e a amortização do ágio e da mais-valia de aquisições passadas da Eletromidia, conforme informado pela Eletromidia
Capex	Eletromidia (Ex. Concessões do Rio de Janeiro e da Ótima)	- Capex para painéis de rua considera preços de 2024E, ajustados pela variação da taxa de câmbio R\$/US\$ de 2025E até o final das projeções (Capex médio por painel em 2024E de R\$115,9 mil, valor este que considera os custos atuais da Eletromidia para compra e instalação de novos painéis) - Capex por painel para todos os outros segmentos considera preços de 2024E, ajustados pela inflação (IPCA) (Capex médio por painel em 2024E de R\$63,8 mil, valor este que considera os custos atuais da Eletromidia para compra e instalação de novos painéis) - Capex de manutenção como 7,0% da receita líquida em 2024E, atingindo 5,0% de 2025E até o final das projeções
	Concessão da Ótima	- Capex para painéis de rua considera preços de 2024E, ajustados pela variação da taxa de câmbio R\$/US\$ de 2025E até o final das projeções (Capex médio por painel em 2024E de R\$115,9 mil, valor este que considera os custos atuais da Eletromidia para compra e instalação de novos painéis) - Capex de extensão assume a instalação de 2.000 painéis não-publicitários pela Ótima até 2029E - Capex para renovação da concessão por 25 anos adicionais em 2042E assume um pagamento inicial estimado de R\$2.567 mi, segundo a Eletromidia, considerando concessões prévias
	Concessão do Rio de Janeiro	- Capex total de R\$351 mi até 2032E para aumentar a base de painéis, com foco na digitalização de painéis estáticos - De 2033E até o final das projeções, capex de manutenção de aproximadamente R\$13 mi é ajustado pela inflação (IPCA) - A construção de novos painéis e os pagamentos ao poder concedente obedece aos requisitos do leilão

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Premissas Seleccionadas (Cont.)



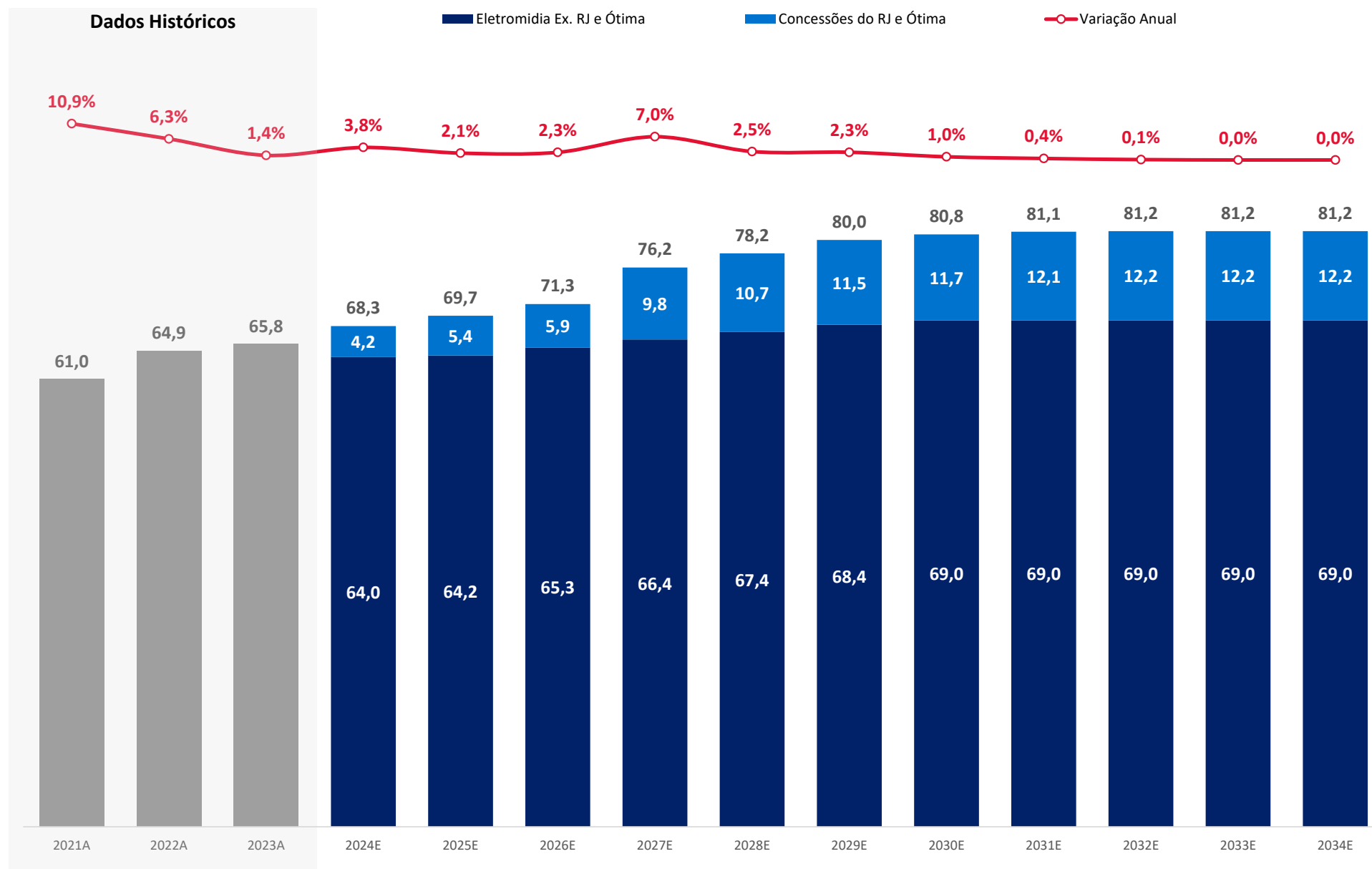
Depreciação e Amortização	Eletromidia (Ex. Concessões do Rio de Janeiro e da Ótima)	- A depreciação total considera a depreciação dos ativos fixos existentes da Eletromidia em adição à depreciação de novos investimentos ao longo do período projetado (considerando a taxa de depreciação média ponderada de 8,2% ao ano, conforme indicado nos demonstrativos financeiros da Eletromidia) - A amortização total considera a amortização dos ativos intangíveis existentes da Eletromidia (considerando a taxa de amortização média ponderada de 12,9% ao ano, conforme indicado nos demonstrativos financeiros da Eletromidia)
	Concessão da Ótima	- A depreciação total considera a depreciação dos ativos fixos existentes da Eletromidia em adição à depreciação de novos investimentos ao longo do período projetado (considerando a taxa de depreciação média ponderada de 8,2% ao ano, conforme indicado nos demonstrativos financeiros da Eletromidia) - A amortização total considera a amortização dos ativos intangíveis existentes da Ótima (considerando a taxa de amortização média ponderada de 12,9% ao ano, conforme indicado nos demonstrativos financeiros da Eletromidia) - Assume que a amortização do <i>capex</i> de renovação ocorre linearmente durante os 25 anos do período de concessão (considerando uma taxa de amortização média de 4,0% ao ano)
	Concessão do Rio de Janeiro	- Assume depreciação do <i>capex</i> novo em linha com a depreciação dos negócios correntes da Eletromidia, com base no plano de negócios da Eletromidia - Assume amortização em 20 anos dos 50% remanescentes da outorga para operar a concessão do Rio de Janeiro
Capital de Giro		- Estimativas de ciclo de caixa em linha com as práticas correntes de gestão de caixa da Eletromidia: - Contas a receber: estável em 103 dias de recebíveis sobre a receita bruta - Tributos a recuperar: estável em 8 dias de recebíveis sobre a receita bruta - Tributos diferidos: estável em 38 dias de recebíveis sobre a receita bruta - Adiantamentos: estável em 9 dias de recebíveis sobre o custo dos serviços prestados - Outros ativos circulantes: estável em 8 dias de recebíveis sobre a receita bruta - Fornecedores: estável em 132 dias de contas a pagar sobre o custo dos serviços prestados - Obrigações trabalhistas: estável em 28 dias de contas a pagar sobre o custo dos serviços prestados e despesas operacionais - Obrigações tributárias: estável em 8 dias de contas a pagar sobre a receita bruta - Adiantamentos: estável em 41 dias de contas a pagar sobre a receita bruta - Outros passivos circulantes: estável em 8 dias de contas a pagar sobre a receita bruta
Endividamento		Assume amortização da dívida corrente da Eletromidia ao longo do período projetado, de acordo com o calendário de amortização dos contratos atuais de dívidas da Eletromidia

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção de Painéis



Número de Painéis (# milhares, %)

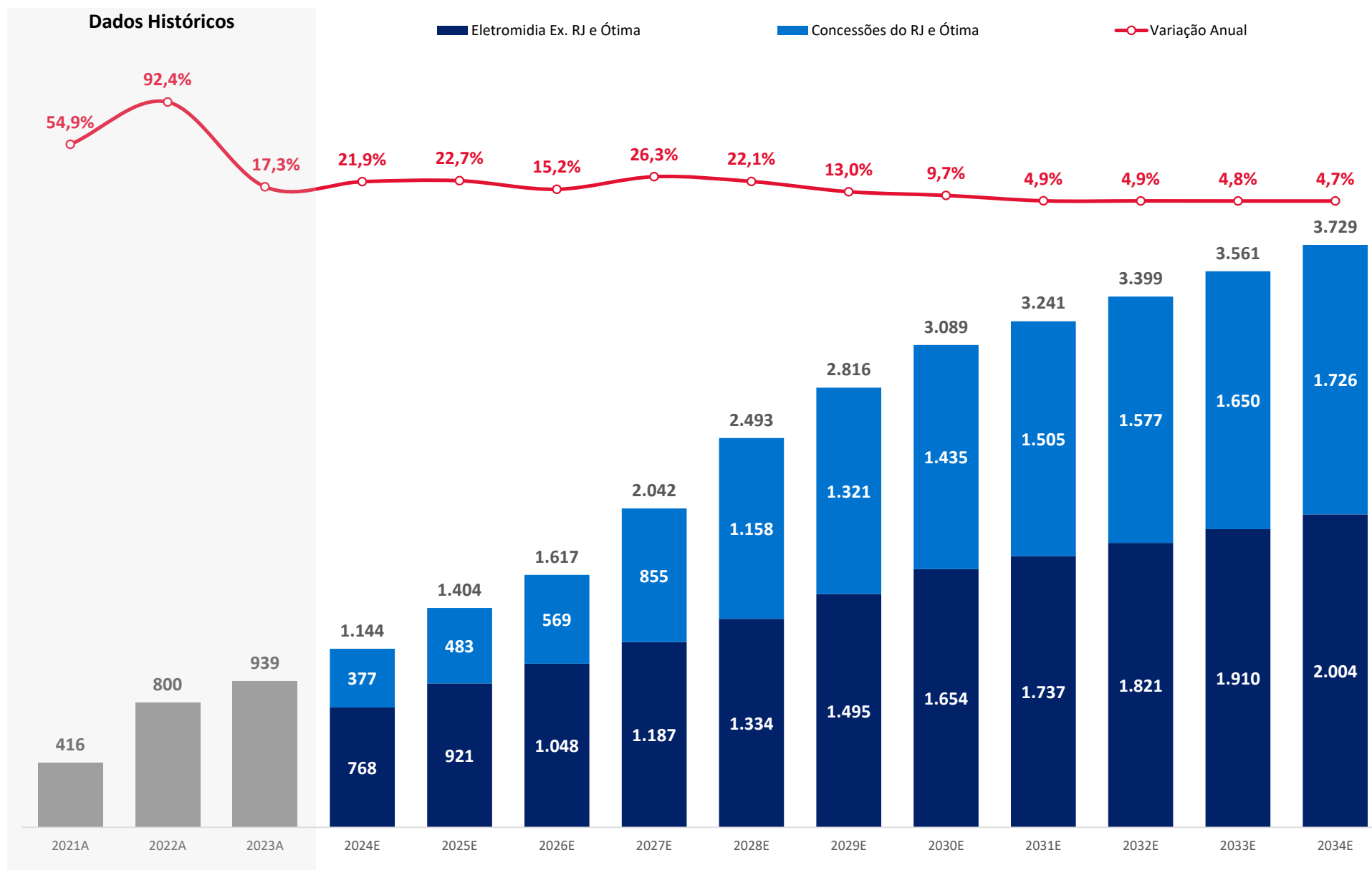


Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção de Receita Operacional Líquida



Receita Operacional Líquida (R\$ mi, %)

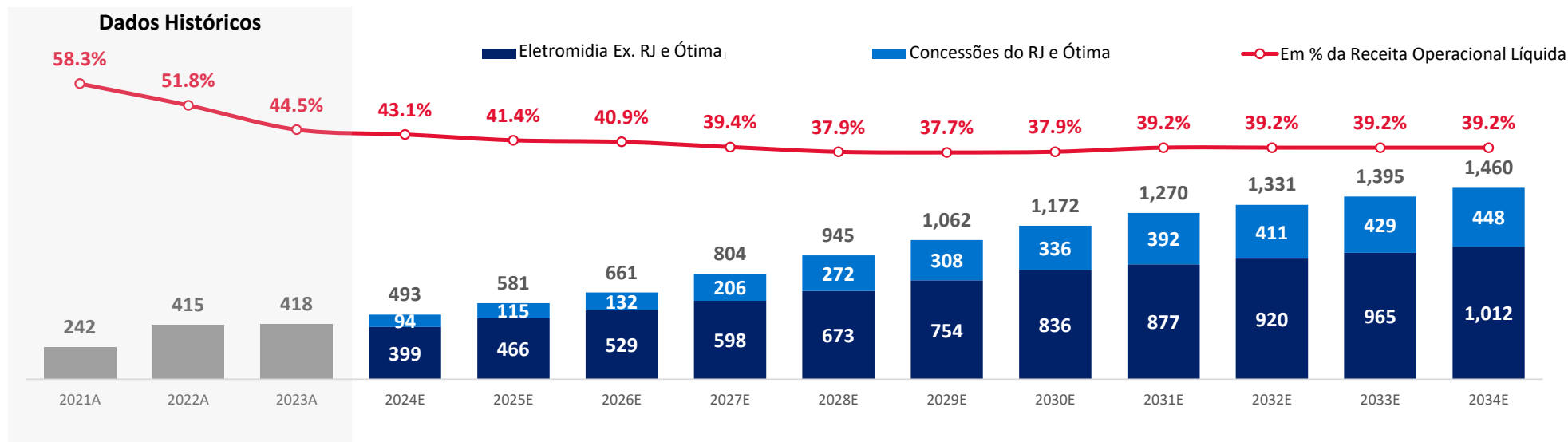


Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

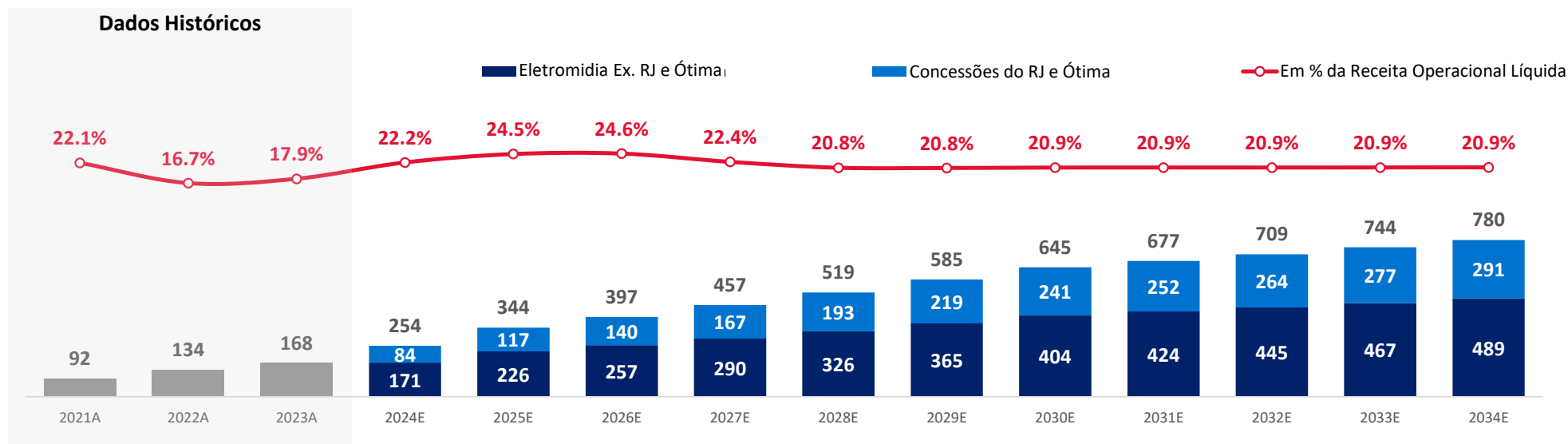
Projeção do Custo dos Serviços Prestados e Despesas Operacionais



Custo dos Serviços Prestados (R\$ mi, %)



Despesas Operacionais (R\$ mi, %)

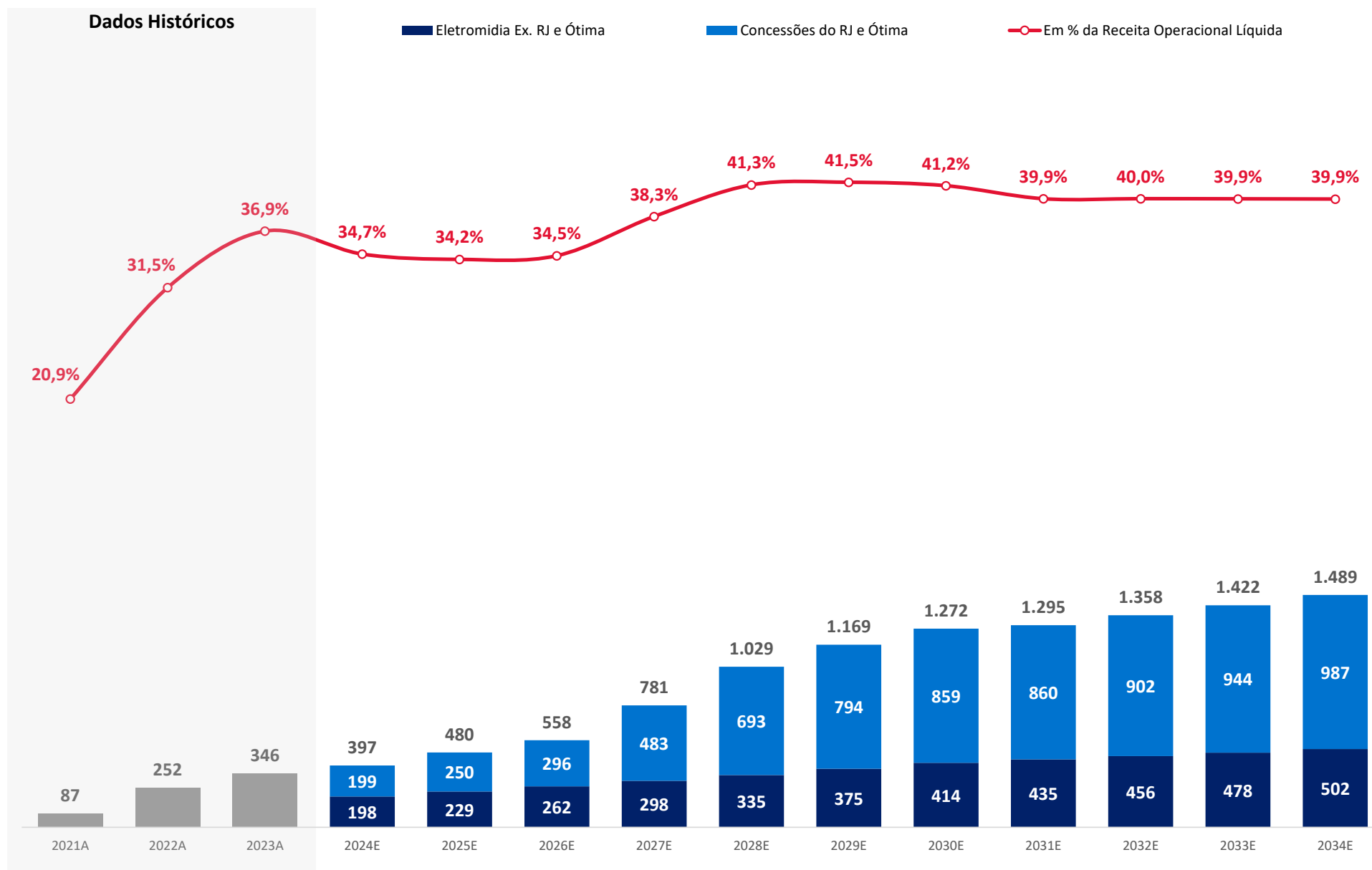


Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção de EBITDA Ajustado



EBITDA Ajustado (R\$ mi, %)



Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção da Demonstração de Resultado – Eletromidia Consolidado



Eletromidia Consolidado	Unidade	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
Receita Bruta	R\$ mi	488	874	1.048	1.308	1.613	1.857	2.349	2.870	3.242	3.556	3.731	3.912	4.099	4.293
Variação Anual	%	57,2%	79,2%	19,8%	24,9%	23,3%	15,1%	26,5%	22,2%	13,0%	9,7%	4,9%	4,9%	4,8%	4,7%
(-) Deduções	R\$ mi	(72)	(74)	(109)	(164)	(209)	(240)	(307)	(377)	(426)	(467)	(490)	(514)	(538)	(564)
Receita Líquida Operacional	R\$ mi	416	800	939	1.144	1.404	1.617	2.042	2.493	2.816	3.089	3.241	3.399	3.561	3.729
Variação Anual	%	54,9%	92,4%	17,3%	21,9%	22,7%	15,2%	26,3%	22,1%	13,0%	9,7%	4,9%	4,9%	4,8%	4,7%
Em % da Receita Bruta	%	85,2%	91,5%	89,6%	87,5%	87,1%	87,1%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%	86,9%
(-) Custo dos Serviços e Despesas Operacionais	R\$ mi	(334)	(548)	(586)	(748)	(924)	(1.059)	(1.261)	(1.464)	(1.647)	(1.817)	(1.946)	(2.041)	(2.138)	(2.241)
EBITDA Ajustado⁽¹⁾	R\$ mi	87	252	346	397	480	558	781	1.029	1.169	1.272	1.295	1.358	1.422	1.489
Variação Anual	%	294,2%	190,3%	37,4%	14,6%	21,0%	16,3%	40,0%	31,7%	13,6%	8,8%	1,8%	4,9%	4,7%	4,7%
Em % da Receita Operacional Líquida	%	20,9%	31,5%	36,9%	34,7%	34,2%	34,5%	38,3%	41,3%	41,5%	41,2%	39,9%	40,0%	39,9%	39,9%
(-) Depreciação, Amortização e Ajustes	R\$ mi	(72)	(117)	(138)	(130)	(148)	(164)	(211)	(240)	(262)	(279)	(269)	(220)	(233)	(248)
EBIT	R\$ mi	9	134	214	267	332	394	570	789	907	993	1.025	1.138	1.189	1.241
Variação Anual	%	n.a.	1375,0%	59,5%	24,4%	24,6%	18,7%	44,8%	38,2%	15,0%	9,5%	3,3%	11,0%	4,4%	4,4%
Em % da Receita Operacional Líquida	%	2,2%	16,8%	22,8%	23,3%	23,6%	24,4%	27,9%	31,6%	32,2%	32,1%	31,6%	33,5%	33,4%	33,3%
(-) Resultado Financeiro	R\$ mi	(25)	(89)	(115)	(112)	(182)	(137)	(96)	(66)	(30)	(5)	18	35	53	71
EBT	R\$ mi	(16)	45	100	155	150	257	474	723	877	988	1.043	1.173	1.241	1.312
Variação Anual	%	n.a.	n.a.	119,8%	55,6%	(3,2%)	71,4%	84,4%	52,4%	21,3%	12,7%	5,6%	12,5%	5,8%	5,7%
Em % da Receita Operacional Líquida	%	(3,9%)	5,7%	10,6%	13,6%	10,7%	15,9%	23,2%	29,0%	31,1%	32,0%	32,2%	34,5%	34,9%	35,2%
(-) Impostos Sobre o Lucro (IR & CSLL)	R\$ mi	5	6	(7)	(11)	(9)	(37)	(94)	(198)	(298)	(336)	(355)	(399)	(422)	(446)
Alíquota de Imposto Efetiva	%	n.a.	n.a.	7,0%	6,8%	6,2%	14,5%	19,8%	27,4%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
Lucro Líquido	R\$ mi	(11)	51	93	145	141	220	380	525	579	652	689	774	819	866
Variação Anual	%	n.a.	n.a.	80,3%	55,9%	(2,5%)	56,2%	72,9%	38,1%	10,2%	12,7%	5,6%	12,5%	5,8%	5,7%
Em % da Receita Operacional Líquida	%	(2,8%)	6,4%	9,9%	12,6%	10,0%	13,6%	18,6%	21,1%	20,6%	21,1%	21,2%	22,8%	23,0%	23,2%

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção da Demonstração de Resultado – Eletromidia Ex. RJ e Ótima



Eletromidia Ex. RJ e Ótima	Unidade	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
Receita Bruta	R\$ mi	878	1.058	1.204	1.362	1.532	1.716	1.899	1.993	2.091	2.193	2.300
Variação Anual	%	26,8%	20,6%	13,8%	13,2%	12,4%	12,0%	10,7%	5,0%	4,9%	4,9%	4,9%
(-) Deduções	R\$ mi	(110)	(137)	(155)	(176)	(197)	(221)	(245)	(257)	(269)	(282)	(296)
Receita Líquida Operacional	R\$ mi	768	921	1.048	1.187	1.334	1.495	1.654	1.737	1.821	1.910	2.004
Variação Anual	%	23,8%	20,0%	13,8%	13,2%	12,4%	12,0%	10,7%	5,0%	4,9%	4,9%	4,9%
Em % da Receita Bruta	%	87,5%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%	87,1%
(-) Custo dos Serviços e Despesas Operacionais	R\$ mi	(570)	(692)	(786)	(888)	(999)	(1.119)	(1.240)	(1.302)	(1.365)	(1.432)	(1.502)
EBITDA Ajustado⁽¹⁾	R\$ mi	198	229	262	298	335	375	414	435	456	478	502
Variação Anual	%	15,8%	15,8%	14,3%	13,8%	12,5%	11,8%	10,3%	5,1%	4,9%	4,9%	4,9%
Em % da Receita Líquida Operacional	%	25,8%	24,9%	25,0%	25,1%	25,1%	25,1%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção da Demonstração de Resultado – RJ e Ótima



RJ e Ótima	Unidade	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E
Receita Bruta	R\$ mi	431	555	654	987	1.338	1.526	1.657	1.738	1.822	1.906	1.993
Variação Anual	%	n.a.	28,9%	17,8%	50,9%	35,6%	14,1%	8,6%	4,8%	4,8%	4,6%	4,6%
(-) Deduções	R\$ mi	(54)	(72)	(85)	(131)	(180)	(205)	(222)	(233)	(244)	(256)	(267)
Receita Líquida Operacional	R\$ mi	377	483	569	855	1.158	1.321	1.435	1.505	1.577	1.650	1.726
Variação Anual	%	n.a.	28,2%	17,8%	50,4%	35,4%	14,1%	8,6%	4,8%	4,8%	4,6%	4,6%
Em % da Receita Bruta	%	87,5%	87,0%	87,0%	86,7%	86,6%	86,6%	86,6%	86,6%	86,6%	86,6%	86,6%
(-) Custo dos Serviços e Despesas Operacionais	R\$ mi	(178)	(232)	(273)	(372)	(465)	(528)	(576)	(645)	(675)	(707)	(739)
EBITDA Ajustado⁽¹⁾	R\$ mi	199	250	296	483	693	794	859	860	902	944	987
Variação Anual	%	n.a.	26,1%	18,2%	63,2%	43,5%	14,5%	8,2%	0,1%	4,9%	4,6%	4,6%
Em % da Receita Líquida Operacional	%	52,7%	51,9%	52,1%	56,5%	59,9%	60,1%	59,8%	57,2%	57,2%	57,2%	57,2%

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção de Fluxo de Caixa Livre para a Firma – RJ e Ótima



Fluxo de Caixa - RJ e Ótima	Unidade	4Q24E	2025A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	...	2042E	...	2067E
EBIT	R\$ mi	44	216	253	401	590	678	734	733	779	816	853	...	1.236	...	1.710
(-) Impostos	R\$ mi	(3)	(13)	(37)	(80)	(162)	(230)	(249)	(249)	(265)	(277)	(290)	...	(420)	...	(581)
Alíquota de Imposto Efetiva	R\$ mi	(6,8%)	(6,2%)	(14,5%)	(19,8%)	(27,4%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	...	(34,0%)	...	(34,0%)
(=) NOPAT	R\$ mi	41	203	216	322	429	447	484	483	514	538	563	...	816	...	1.128
(-) Depreciação e Amortização	R\$ mi	6	35	43	82	103	116	125	127	122	128	134	...	104	...	270
(+/-) Var. do Capital de Giro	R\$ mi	0	(23)	(18)	(59)	(67)	(35)	(23)	2	(14)	(14)	(15)	...	(17)	...	(28)
(+) Capex	R\$ mi	(450)	(145)	(108)	(231)	(228)	(160)	(107)	(81)	(70)	(68)	(72)	...	(98)	...	(206)
(=) Fluxo de Caixa Livre para a Firma	R\$ mi	(404)	69	133	113	237	369	479	532	552	583	610	...	805	...	1.165
Período para Desconto do Fluxo	#	0,125	0,625	1,625	2,625	3,625	4,625	5,625	6,625	7,625	8,625	9,625	...	17,625	...	42,625
(=) Valor Presente Líquido do FCFF	R\$ mi	(398)	64	108	82	151	206	236	231	212	197	182	...	88	...	5
Valor da Firma	R\$ mi	2.624														

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Projeção de Fluxo de Caixa Livre para a Firma – Eletromidia Ex. RJ e Ótima



Fluxo de Caixa - Eletromidia Ex. RJ e Ótima	Unidade	4Q24E	2025A	2026A	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	Perp.
EBIT	R\$ mi	79	116	142	169	198	229	259	293	359	373	388	388
(-) Impostos	R\$ mi	(5)	(7)	(21)	(34)	(54)	(78)	(88)	(100)	(122)	(127)	(132)	(132)
Alíquota de Imposto Efetiva	R\$ mi	(6,8%)	(6,2%)	(14,5%)	(19,8%)	(27,4%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)
(=) NOPAT	R\$ mi	74	109	121	136	144	151	171	193	237	246	256	256
(-) Depreciação e Amortização	R\$ mi	25	111	118	126	134	143	151	138	93	101	109	109
(+/-) Var. do Capital de Giro	R\$ mi	12	(18)	(11)	(12)	(13)	(14)	(13)	(7)	(7)	(8)	(8)	0
(+) Capex	R\$ mi	(25)	(67)	(88)	(96)	(96)	(105)	(101)	(87)	(91)	(96)	(100)	(132)
(=) Fluxo de Caixa Livre para a Firma (FCFF)	R\$ mi	86	135	140	154	169	175	208	237	232	244	257	233
Período para Desconto do Fluxo	#	0,125	0,625	1,625	2,625	3,625	4,625	5,625	6,625	7,625	8,625	9,625	9,625
(=) Valor Presente Líquido do FCFF	R\$ mi	85	125	114	110	107	98	102	103	89	83	77	871

Eletromidia	Unidade	
(+) Eletromidia Ex. RJ e Ótima - Projeção Explícita	R\$ mi	1.093
(+) Eletromidia Ex. RJ e Ótima - VPL da Perpetuidade	R\$ mi	871
(+) RJ e Ótima - Projeção Explícita	R\$ mi	2.624
Valor da Firma (EV⁽¹⁾)	R\$ mi	4.588
(-) Dívida Líquida (3T24) ⁽²⁾	R\$ mi	(497)
(-) Participação Atribuível aos Acionistas Não controladores ⁽³⁾	R\$ mi	(513)
Valor ao Acionista (EqV⁽⁴⁾)	R\$ mi	3.578
Número de Ações Pós-diluição	mi	143
Valor Implícito por Ação⁽⁵⁾	R\$	25,11

Valor Implícito por Ação (R\$)		
-4,75% EqV	Ponto médio	+4,75% EqV
Int. Inferior	Ponto médio	Int. Superior
23,92	25,11	26,30

Fonte: ITR da Companhia referente a 3T24, DFP da Companhia referente a 2023, 2022 e 2021, informações gerenciais disponibilizadas pela Eletromidia e/ou Globo; <https://ri.eletromidia.com.br/>.

3. Avaliação

3.IV.

Seção IV – Valor Econômico pelo Critério dos Múltiplos

Valor Econômico pelo Critério dos Múltiplos

Múltiplos de Mercado



Companhia	País	Capitalização de Mercado	Valor da Firma	ADTV ⁽¹⁾ 90D	EV/EBITDA
					2025E
		US\$ mi	US\$ mi	US\$ mi	x
Focus Media	China	12.883	12.699	126,3	11,8x
JCDecaux	França	3.415	7.203	2,5	8,6x
Ströer	Alemanha	3.134	4.970	2,5	6,9x
Média					9,1x
Mediana					8,6x

A metodologia dos Múltiplos de Mercado utiliza como referência o múltiplo EV/EBITDA 2025E de companhias listadas selecionadas que apresentam modelo de negócios similares aos da Eletromidia. A metodologia foi utilizada por refletir a avaliação atual de mercado atribuída por investidores a companhias selecionadas similares à Eletromidia. Foram selecionadas companhias com foco em mídia *Out-of-Home*, com dinâmica de negócios de receitas contratadas similares à Eletromidia e competitividade de mercado similar. Não foram consideradas para a análise companhias com ações listadas em bolsa de valores que possuem baixo volume de negociações

41 Fonte: Bloomberg em 16 de janeiro de 2025.
 Nota: Dado a limitação de informações públicas de transações precedentes comparáveis e operações similares no mercado de empresas do mesmo segmento (múltiplos de transações comparáveis), esta metodologia não foi considerada entre os métodos de avaliação utilizados para este exercício.
 (1) Do inglês, Average Daily Trading Volume, significa volume financeiro médio negociado de uma ação durante determinado intervalo temporal.

3. Avaliação

3.V.

Seção V – Preço Médio Ponderado de Cotação das Ações

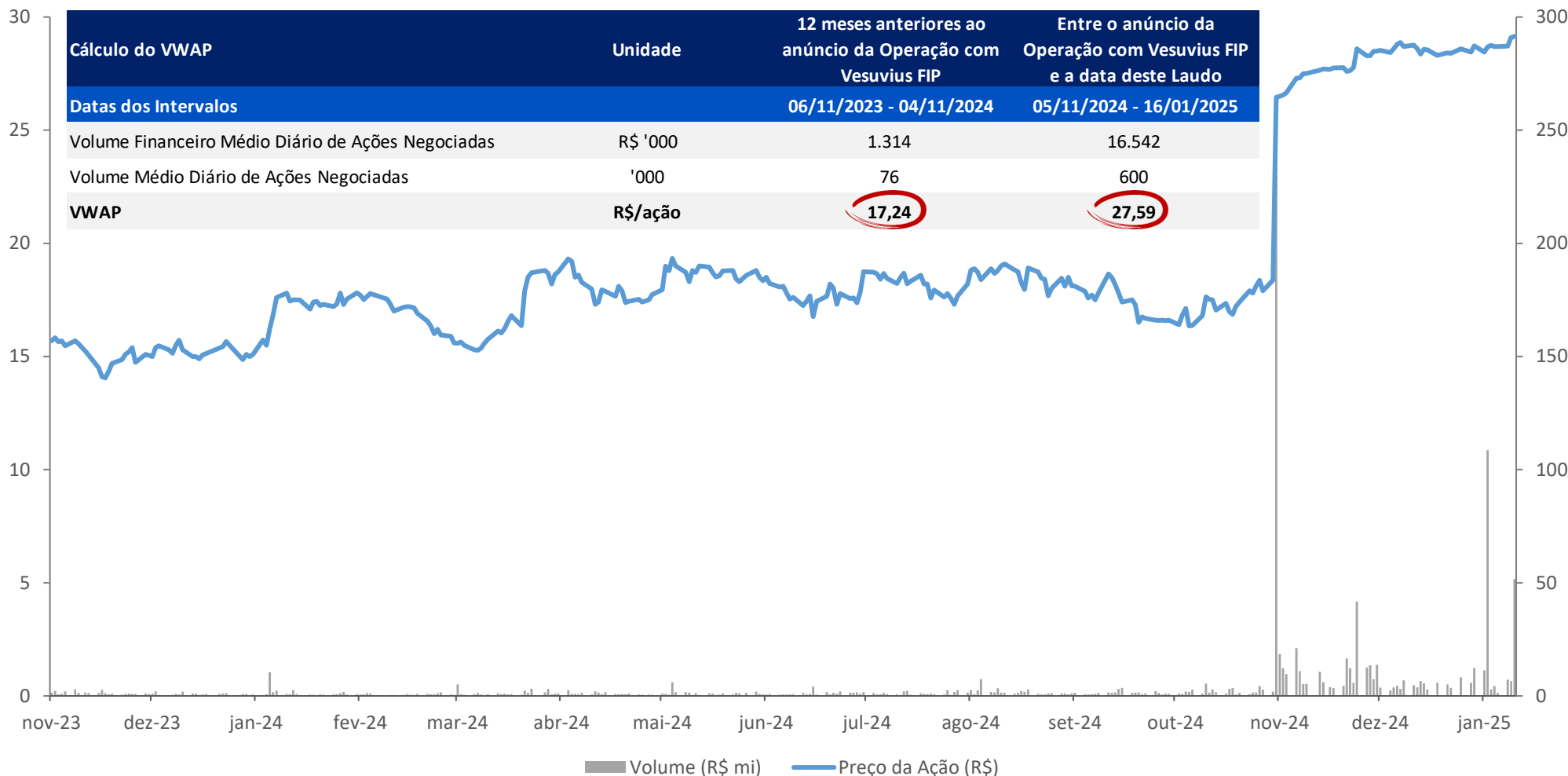
Metodologia de Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação



Preço e Volume Negociados da ELMD3 nos 12 Meses Anteriores ao Anúncio da Operação com Vesuvius FIP e Entre Anúncio da Operação com Vesuvius FIP e a Data deste Laudo

Preço da ação
(R\$/ação)

Volume diário
(R\$ mi)



O VWAP da ELMD para os 12 meses anteriores ao anúncio da Operação com Vesuvius FIP foi de R\$17,24 e entre o anúncio da Operação com Vesuvius FIP e a data deste Laudo foi de R\$27,59

3. Avaliação

3.VI.

Seção VI – Valor do Patrimônio Líquido por Ação

Metodologia de Valor do Patrimônio Líquido por Ação



Baseado no Valor Patrimonial por Ação da Eletromidia em 30 de Setembro de 2024

Cálculo do Valor Patrimonial	Unidade	3T24
(+) Patrimônio Líquido Total	R\$ mi	1.121
(-) Participação Atribuível a Acionistas Não-controladores ⁽¹⁾	R\$ mi	199
(=) Patrimônio Líquido Atribuído aos Acionistas da Eletromidia	R\$ mi	922
Número Total de Ações Pós-diluição ⁽²⁾	# ações	142.502.838
Valor Patrimonial por Ação da Eletromidia em 30 de Setembro de 2024	R\$/ação	6,47

O valor patrimonial da Eletromidia indica um valor implícito por ação aproximado de R\$6,47

45 Fonte: ITR da Companhia referente a 3T24 (página 14) e FactSet em 16 de janeiro de 2025; <https://ri.eletromidia.com.br/>.

(1) Inclui o valor patrimonial da participação atribuível aos acionistas não controladores da Eletromidia POA (R\$0,4 mi) e o valor justo da participação atribuível aos acionistas não controladores da Ótima (R\$512,7 mi). (2) O número total de ações pós-diluição de 142.502.838 inclui emissão de 3.185.989 novas ações, até 30 de março de 2025, segundo os termos do plano de stock options da Eletromidia.

4. Glossário



- **ADTV:** do inglês, *Average Daily Trading Volume*, significa volume financeiro médio negociado de uma ação durante determinado intervalo temporal
- **Beta:** coeficiente que mede o risco não diversificável a que um ativo está sujeito. O coeficiente indica a correlação dos retornos da ação com os retornos da carteira de mercado
- **Beta Alavancado:** volatilidade dos retornos de uma companhia, considerando sua alavancagem financeira
- **Beta Desalavancado:** volatilidade dos retornos de uma companhia, sem levar em consideração sua alavancagem financeira
- **Capex:** do inglês, *Capital Expenditures*, significa investimentos em manutenção e/ou expansão de capacidade
- **CAPM:** do inglês, *Capital Asset Pricing Model*, significa modelo de precificação de ativos
- **CDI:** Certificado de Depósito Interbancário
- **CPI:** do inglês, *Consumer Price Index*, significa índice de preços ao consumidor, ou seja, a variação com a qual a inflação americana é medida
- **CSLL:** contribuição social sobre o lucro líquido
- **CVM:** Comissão de Valores Mobiliários
- **EBIT:** do inglês, *Earnings Before Interest and Taxes*, significa lucro antes do resultado financeiro e impostos
- **EBITDA:** do inglês, *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, significa lucro antes do resultado financeiro, impostos, depreciação e amortização
- **EqV:** do inglês, *Equity Value*, significa valor ao acionista
- **EV:** do inglês, *Enterprise Value*, significa valor da firma
- **FCFF:** do inglês, *Free Cash Flow to Firm*, significa fluxo de caixa livre para a firma
- **g:** crescimento na perpetuidade de acordo com o Modelo de Crescimento de Gordon
- **IPCA:** índice de Preços ao Consumidor
- **Mid Year Convention:** convenção de desconto de fluxos financeiros no meio do período de projeção
- **Número Total de Ações Pós-diluição:** quantidade total de ações de uma empresa após considerar todos os efeitos potenciais de diluição, como emissão de novas ações decorrente do exercício de instrumentos financeiros conversíveis em ações
- **OOH:** do inglês, *Out-of-home*, significa mídia exterior, ou seja, veiculações publicitárias em ambiente urbano
- **Stock Options:** opções de compra de ações oferecidas a colaboradores-chave de uma companhia
- **UDM:** últimos doze meses
- **VWAP:** do inglês, *volume-weighted average price*, significa preço médio ponderado por volume de negociação
- **WACC:** do inglês, *weighted average cost of capital*, significa custo médio ponderado de capital

5. Apêndice

Visão Geral da Operação



Histórico da Operação

- Em 4 de novembro de 2024, a Eletromidia S.A. (“Eletromidia”, “ELMD” ou “Companhia”) divulgou Fato Relevante informando que recebeu carta enviada por seus acionistas, Vesuvius LBO – Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Investimento no Exterior (“Vesuvius FIP” ou “Vendedor”) e Globo Comunicações e Participações S.A. (“Globo”, “Comprador” ou “Ofertante”), indicando que celebraram, naquela data, Contrato de Compra e Venda de Ações e Outras Avenças tendo como objeto a alienação da totalidade das ações de emissão da Eletromidia detidas pelo Vesuvius FIP à Globo, correspondentes a 65.923.980 ações ordinárias, representativas de 47,094% do capital social da Eletromidia (“Operação com Vesuvius FIP”).
- Em 20 de dezembro de 2024, a Eletromidia divulgou Fato Relevante informando sobre o fechamento e consumação da Operação com Vesuvius FIP. Com a consumação da Operação com Vesuvius FIP, a Globo passou a ser titular de 103.729.080 ações ordinárias de emissão da Eletromidia, representativas de, aproximadamente 74,10% do capital social da Eletromidia (74,46% excluindo ações em tesouraria), tornando-se a nova acionista controladora da Eletromidia e o Vesuvius FIP deixou de deter participação no capital social da Eletromidia. Conforme informado pela Globo, o preço de aquisição pago (ou a ser pago) no contexto da Operação com Vesuvius FIP foi de (i) R\$ 27,3817 por ação, pago na data de fechamento da Operação com Vesuvius FIP; e (ii) uma parcela contingente de R\$ 2,0283 por ação, corrigido pela variação do CDI a partir do primeiro dia subsequente à data de fechamento da Operação com Vesuvius FIP até o seu pagamento para o Vendedor.
- Em decorrência do fechamento da Operação com Vesuvius FIP, a Globo realizará, no prazo regulamentar, o protocolo perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) do pedido de registro de oferta pública unificada para a aquisição das ações de emissão da Eletromidia, a qual acumulará as seguintes modalidades: (i) por alienação de controle acionário da Companhia, nos termos do art. 44 do Estatuto Social da Companhia, do art. 37 do Regulamento do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil Bolsa Balcão (“B3”) e da Resolução CVM nº 85/22 (“Oferta de Tag Along”); (ii) para cancelamento de registro de companhia aberta da Companhia, nos termos do §4º do art. 4º da Lei 6.404/76 e art. 22 e seguintes da Resolução CVM nº 85/22 (“Oferta de Cancelamento de Registro”); e (iii) para saída voluntária da Companhia do segmento do Novo Mercado da B3, nos termos dos arts. 42 e 43 do Regulamento do Novo Mercado da B3 (“Oferta para Saída do Novo Mercado” e, em conjunto com a Oferta de Tag Along e a Oferta de Cancelamento de Registro, a “OPA Unificada”).
- O Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. (“Bank of America”) foi informado pela Globo que a OPA Unificada cumpre com os termos do §4º do art. 4º da Lei 6.404/76, artigo 9º e Anexo C da Resolução CVM nº 85/22 e das Seções X e XI do Regulamento do Novo Mercado. A OPA Unificada tem por objeto até 35.587.769 ações ordinárias da Eletromidia detidas por seus acionistas minoritários, representativas de 25,42% da totalidade das ações ordinárias emitidas pela Eletromidia, em circulação, pré-diluição (25,54% excluindo ações mantidas em tesouraria) e 24,97% da totalidade das ações ordinárias emitidas pela Eletromidia, em circulação, pós-diluição⁽¹⁾.
- A fim de cumprir com os requisitos regulatórios aplicáveis, o Bank of America foi contratado pela Globo para elaborar o presente laudo de avaliação acerca da estimativa de intervalo de valor razoável por ação da Eletromidia (“Laudo”). As despesas incorridas na elaboração deste Laudo serão arcadas pela Globo.

49 Fonte: Globo, Edital de Oferta Pública Unificada de Aquisição de Ações Ordinárias de Emissão da Companhia (páginas 3, 5 e 27) e informações publicamente disponíveis; <https://ri.eletromidia.com.br/>.

(1) O número total de ações pós-diluição de 142.502.838 inclui emissão de 3.185.989 novas ações, até 30 de março de 2025, segundo os termos do plano de stock options da Eletromidia.

Custo Médio Ponderado de Capital – WACC

Descrição das Principais Métricas



Faixa			
Custo do Equity	Mínimo	Máximo	Descrição
Taxa Livre de Risco	5,0%		Retorno de um título soberano do Governo dos Estados Unidos da América de 20 anos.
Beta Realavancado	0,82		Beta realavancado (i) com base na mediana do beta desalavancado de companhias públicas selecionadas, calculado com base na regressão de dois anos de suas respectivas performances semanais com relação ao índice MSCI World e (ii) realavancado na estrutura de capital alvo da Eletromidia, considerando uma alíquota de imposto de 34,0%.
Prêmio de Mercado	5,0%	7,0%	Prêmio de mercado relativo ao retorno do título soberano dos Estados Unidos da América (US Treasury bond) de 20 anos, baseado em retornos históricos de longo prazo.
Risco País	2,4%		Risco país com base no <i>spread</i> entre os retornos dos títulos soberanos do Governo do Brasil e do Governo dos Estados Unidos da América de 10 anos emitidos em dólares americanos.
Custo do Equity (US\$ Nominal)	11,5%	13,2%	
Custo Médio do Equity (US\$ Nominal)	12,3%		
Custo da Dívida			
Custo da Dívida Antes dos Impostos (US\$ Nominal)	9,0%		Custo da dívida estimado com base no prêmio de mercado de uma emissão hipotética de <i>Senior Unsecured USD-denominated Notes</i> , com vencimento de 10 anos, utilizando como referência empresas selecionadas com <i>rating</i> de crédito e perfil de risco semelhantes ao da Eletromidia.
Alíquota de Imposto Marginal	34,0%		
Custo da Dívida Depois dos Impostos (US\$ Nominal)	5,9%		
Dívida Líquida / Capital Total	16,0%		Considera a estrutura de capital alvo da Eletromidia.
Custo Médio Ponderado do Capital (WACC)			
WACC (US\$ Nominal)	10,6%	12,0%	
WACC ⁽¹⁾ (R\$ Nominal)	12,7%	14,1%	
WACC Médio (R\$ Nominal)	13,4%		

Custo Médio Ponderado de Capital – WACC (Cont.)

Estrutura do Cálculo da Taxa de Desconto



Taxa de Desconto

- A taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos de caixa livres para a firma a valor presente corresponde ao custo médio ponderado de capital (WACC) da Eletromidia, obtido através da ponderação entre o custo do capital próprio e o custo da dívida, levando em consideração a relação entre capital próprio e capital de terceiros, de acordo com a fórmula abaixo:

$$WACC = Ke * \left(\frac{E}{E + D} \right) + Kd * (1 - t) * \left(\frac{D}{E + D} \right)$$

- D = Capital de terceiros
- E = Capital próprio
- Kd = Custo de capital de terceiros
- Ke = Custo de capital próprio
- t = Taxa marginal de imposto

- Após o cálculo do WACC em US\$ nominais, a taxa é convertida para R\$ nominais através da razão entre a inflação de longo prazo no Brasil e nos Estados Unidos, conforme fórmula abaixo:

$$WACC (R\$) = WACC (US\$) * \left(\frac{1 + Ib}{1 + Ia} \right)$$

- WACC (R\$) = WACC em R\$ nominais
- WACC (US\$) = WACC em US\$ nominais
- Ib = Inflação de longo prazo no Brasil
- Ia = Inflação de longo prazo nos Estados Unidos

- O custo de capital próprio pode ser calculado por meio da metodologia Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM). Considerando que a Eletromidia encontra-se no Brasil, o custo de capital próprio é calculado de acordo com a fórmula abaixo:

$$Ke = Rf + \beta r * (E[Rm] - Rf) + Rp$$

- Rf = Taxa livre de risco
- βr = Beta realavancado da Eletromidia
- E[Rm] = Retorno médio de longo prazo obtido no mercado acionário norte-americano
- E[Rm] - Rf = Prêmio de risco de mercado
- Rp = Risco associado ao país

Custo Médio Ponderado de Capital – WACC (Cont.)

Estrutura do Cálculo do Beta Realavancado



Beta Realavancado

- O beta realavancado (β_r) para o cálculo do custo de capital próprio da Eletromidia é calculado com base nos betas alavancados de companhias públicas selecionadas, conforme descrição abaixo:
 - Identificam-se e selecionam-se companhias públicas comparáveis à Eletromidia;
 - Para cada companhia pública selecionada, o seu respectivo beta alavancado (β) é calculado com base na correlação entre o preço de suas ações e o respectivo mercado de ações relevante;
 - Para cada companhia pública selecionada, é necessário extrair o risco associado à alavancagem para se determinar o beta desalavancado (β_d), conforme fórmula abaixo:

$$\beta_d = \frac{\beta}{1 + (1 - t) * \frac{D}{E}}$$

- β_d = Beta Desalavancado
- β = Beta Alavancado
- t = Taxa marginal de imposto da companhia pública selecionada
- D/E = Razão entre o capital de terceiros e o capital próprio da companhia pública selecionada

- O beta realavancado (β_r) para o cálculo do custo de capital próprio da Eletromidia é, pois, calculado com base na mediana dos betas desalavancados das companhias públicas selecionadas e na estrutura de capital da Eletromidia, conforme fórmula abaixo:

$$\beta_r = \beta_d * (1 + (1 - t) * \frac{D}{E})$$

- β_r = Beta Realavancado
- β_d = Beta Desalavancado
- t = Taxa marginal de imposto da Eletromidia
- D/E = Razão entre o capital de terceiros e o capital próprio da Eletromidia

Custo Médio Ponderado de Capital – WACC (Cont.)

Cálculo do Beta Realavancado da Eletromidia



Companhias Consideradas para a Análise

Beta Realavancado da Eletromidia

Companhia	País	Beta Alavancado	Alíquota de Imposto ⁽¹⁾	Dívida Líquida (US\$ mi)	Capitalização de Mercado (US\$ mi)	Dívida Líquida / Equity ^(2,3) (%)	Beta Desalavancado ⁽⁴⁾	ADTV 90D (US\$ mi)
Eletromidia	Brasil	0,48	34,0%	77	693	28,9%	0,40	1,6
Focus Media	França	1,34	25,8%	3.692	3.415	111,7%	0,73	2,5
JCDecaux	China	0,64	25,0%	(239)	12.883	0,0%	0,64	126,3
Ströer	Alemanha	1,16	29,9%	1.813	3.134	50,5%	0,86	2,5
Média das Companhias Seleccionadas		1,05	26,9%	1.755	6.477	54,1%	0,74	43,8
Mediana das Companhias Seleccionadas		1,16	25,8%	1.813	3.415	50,5%	0,73	2,5

Mediana do Beta Desalavancado	0,73
Alíquota Tributária (%)	34,0%
DL/E Alvo da Eletromidia	19,0%
Beta Realavancado	0,82

Ajustes Feitos Por outros Ativos e Passivos Não Capturados Pelo Fluxo de Caixa Operacional



Valor da Firma para Valor Implícito por Ação	Unidade	
Valor da Firma (EV)	R\$ mi	4.588
(-) Dívida Líquida (3T24)	R\$ mi	(497)
(-) Empréstimos e Financiamentos (Curto Prazo)	R\$ mi	(40)
(-) Empréstimos e Financiamentos (Longo Prazo)	R\$ mi	(838)
(-) Contas a Pagar pela Aquisição de Investimentos (Curto Prazo)	R\$ mi	(9)
(-) Contas a Pagar pela Aquisição de Investimentos (Longo Prazo)	R\$ mi	(39)
(-) Dívidas com Terceiros	R\$ mi	(14)
(+) Caixa e Equivalentes de Caixa	R\$ mi	443
(-) Participação Atribuível aos Acionistas Não Controladores (3T24)	R\$ mi	(513)
(=) Valor ao Acionista (EqV)	R\$ mi	3.578
Número de Ações Pós-diluição	mi	143
(=) Valor Implícito por Ação	R\$	25,11



1.O Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. (“Bank of America” ou “Nós”) foi contratado pela Globo Comunicação e Participações S.A. (“Globo”, “Compradora” ou “Ofertante”) para preparar um laudo de avaliação (“Laudo”) referente à Eletromidia S.A. (“Eletromidia”, “ELMD” ou “Companhia”), no âmbito da oferta pública unificada a ser formulada pela Globo para (i) a aquisição de até a totalidade das ações em circulação no mercado da Eletromidia; (ii) para cancelamento do registro da Eletromidia de companhia aberta emissora de valores mobiliários perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”); e (iii) para a saída da Eletromidia do segmento especial de negociação do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3” e “Novo Mercado”, respectivamente), de acordo com as regras estabelecidas pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), pela Resolução CVM nº 85, de 31 de março de 2022 (“Resolução CVM 85”), e pelo Regulamento do Novo Mercado da B3 (“Regulamento do Novo Mercado”), (em conjunto, “Operação”).

2..Este Laudo foi contratado pela Globo para uso exclusivo no contexto da Operação nos termos da Lei das Sociedades por Ações, da Resolução CVM 85, do Regulamento do Novo Mercado e dos respectivos requisitos e disposições de referidas normas, especialmente aqueles constantes do Anexo C da Resolução CVM 85, e não deve ser utilizado para qualquer outra finalidade sem a autorização prévia e por escrito do Bank of America. Este Laudo, incluindo as análises aqui presentes, (i) não constitui uma recomendação para qualquer membro da administração, acionistas da Globo, outros acionistas da Eletromidia ou qualquer outra pessoa, para alienar ações ou sobre como votar ou agir em qualquer assunto relacionado à Operação ou de qualquer outra forma; e (ii) não poderá ser utilizado para justificar o direito de voto ou outro direito de qualquer pessoa sobre qualquer assunto.

3. Este Laudo mostra uma estimativa de faixa de preço por ação das ações da Eletromidia, utilizando o seguinte: (i) valor econômico baseado nas metodologias de fluxo de caixa descontado e de múltiplos comparáveis de mercado; (ii) preço médio ponderado por volume de negociação das ações da Eletromidia na B3, nos últimos 12 meses anteriores à data de divulgação do fato relevante informando ao Conselho de Administração da Eletromidia sobre a Operação (“Fato Relevante”); e (iii) valor patrimonial contábil por ação da Eletromidia com base nas demonstrações financeiras auditadas da Eletromidia referentes ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2024 (“Data Base”).

4.Esse Laudo não é, e não deve ser usado ou considerado como, (i) uma opinião ou perspectiva a respeito da equidade (financeira ou sob qualquer outro aspecto) da Operação ou qualquer outra operação; (ii) uma recomendação referente a qualquer aspecto da Operação ou qualquer outro assunto; ou (iii) um laudo de avaliação emitido para qualquer outro fim que não o previsto na Resolução CVM 85, na Lei das Sociedades por Ações e no Regulamento do Novo Mercado. Este Laudo não foi elaborado ou preparado para cumprir com qualquer disposição legal ou regulamentar do Brasil ou outros países, exceto aquelas aplicáveis à Operação, incluindo a apuração do preço justo da Eletromidia, nos termos do §4º do art. 4º da Lei das Sociedades por Ações e dos artigos 42 e 43, inciso I, do Regulamento do Novo Mercado.

5.Na preparação deste Laudo, o Bank of America levou em consideração, dentre outras coisas, (i) demonstrações financeiras auditadas da Eletromidia referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021 a 31 de dezembro de 2023 e ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2024; (ii) informações obtidas da administração da Globo e da Eletromidia fornecidas por escrito ou verbalmente, incluindo projeções financeiras e outras informações gerenciais relacionadas à Eletromidia; e (iii) informações públicas de mercado.

6.O Bank of America baseou-se, para este Laudo, em informações públicas divulgadas pela Eletromidia e outras fontes públicas, bem como em discussões com as sociedades e representantes indicados no item 5 acima, em relação às quais há presunção de que são razoáveis e verdadeiras, completas, suficientes e consistentes, refletindo a melhor estimativa e avaliações existentes no momento em que foram disponibilizadas. O Bank of America não assume qualquer responsabilidade por verificar ou investigar de forma independente qualquer informação (incluindo, sem limitação, informações recebidas de terceiros interessados) e está autorizado a assumir que todas as informações utilizadas são verdadeiras e precisas em todos os aspectos relevantes e refletem a condição financeira e perspectivas da Eletromidia durante o período relevante. O Bank of America não foi solicitado a realizar, e não realizou, (i) a verificação independente de quaisquer informações ou de qualquer documentação comprobatória; (ii) uma auditoria de quaisquer informações ou uma auditoria das operações da Eletromidia ou de qualquer outra entidade; (iii) uma verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (incluindo, sem limitação, qualquer propriedade, ativo, ou contingência, obrigação ou financiamento não contabilizados) da Eletromidia ou de qualquer outra entidade; (iv) uma avaliação da solvência, do valor justo sob a falência, da insolvência ou de procedimentos similares da Eletromidia ou qualquer outra entidade; ou (v) qualquer inspeção física das propriedades, instalações ou ativos da Eletromidia ou de qualquer outra entidade. O Bank of America assumiu que não há obrigações não divulgadas da, ou relacionadas à, Eletromidia, ou de qualquer outra entidade. As análises do Bank of America não consideram qualquer litígio atual ou potencial, reclamação, auditoria ou investigação que possa envolver ou afetar a Eletromidia ou qualquer outra entidade ou da qual a Eletromidia ou qualquer outra entidade possa ser parte ou estar relacionada. Não somos uma firma de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a este Laudo, à Operação ou a quaisquer outros aspectos. Não somos uma sociedade de advogados e não prestamos serviços legais, regulatórios, tributários ou fiscais em relação a este Laudo, à Operação ou a quaisquer outros aspectos.

7.Na medida em que as informações utilizadas incluem estimativas e projeções (incluindo, sem limitação, os assuntos de contabilidade, tributários e fiscais) do desempenho financeiro futuro da Eletromidia, o Bank of America assumiu que tais estimativas e projeções foram razoavelmente preparadas com base nas melhores estimativas e projeções atualmente disponíveis. O Bank of America não expressa opinião ou análise de qualquer estimativa e projeção ou de qualquer premissa sobre os quais se baseia. Tais estimativas e projeções estão inerentemente sujeitas a riscos e incertezas. Não há garantia que os resultados futuros corresponderão às estimativas e projeções utilizadas como base nas análises do Bank of America para a elaboração deste Laudo, e as diferenças entre as estimativas, as projeções e os resultados financeiros reais podem ser significativas. Resultados futuros também podem ser afetados por condições, entre outras, mercadológicas, industriais, econômicas e aspectos operacionais. Além disso, o Bank of America não assume nenhuma responsabilidade no caso de os resultados futuros serem distintos dos resultados verificados pelas análises do Bank of America, considerando que as análises contidas neste documento estão sujeitas a incertezas e são baseadas em fatos, eventos e fatores que estão além do controle do Bank of America.

8.O Bank of America, suas afiliadas e respectivos administradores, empregados, consultores, agentes ou representantes (em conjunto, “Representantes”) não prestam, e não prestarão, qualquer declaração, expressa ou implícita, ou garantia relacionada à precisão, veracidade, integridade, consistência, suficiência, razoabilidade ou completude de quaisquer das informações (incluindo projeções e premissas financeiras e operacionais e estimativas nas quais tais projeções se basearam) utilizadas na elaboração deste e/ou contida neste Laudo. O Bank of America e seus Representantes não assumem nenhuma obrigação ou responsabilidade em relação a tais informações para fins deste Laudo ou a quaisquer outros aspectos. Nada contido neste Laudo será interpretado ou entendido como sendo uma declaração do Bank of America quanto ao passado, presente ou futuro.

9.O Bank of America não expressa qualquer opinião ou visão a respeito, e confia nas análises da Globo, da Eletromidia e de seus respectivos assessores e outros representantes em relação aos aspectos jurídicos, regulatórios, contábeis, fiscais e semelhantes, incluindo, sem limitação, mudanças e impactos de alíquotas, leis, regulamentações e políticas governamentais e legislativas, a respeito dos quais entendemos que a Globo e Eletromidia obtiveram assessoramento conforme necessário e realizado por profissionais qualificados.

10.A análise do Bank of America reflete a Eletromidia em bases individuais (*stand alone*) e, portanto, não inclui benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo, sem limitação, valor incremental, economia ou custos, caso existam, que possa ser auferido a partir da conclusão da Operação, caso efetivada, ou de qualquer outra operação ou a quaisquer outros aspectos. Este Laudo também não leva em conta eventuais ganhos ou perdas operacionais e financeiras que possam ocorrer posteriormente à Operação em função das alterações comerciais em operações comerciais, existentes ou não, envolvendo a Eletromidia e/ou os acionistas diretos ou indiretos da Eletromidia.

Notas de Ressalva (Cont.)



11.O Bank of America assume que, desde a data da obtenção das informações e das discussões das referidas informações até a data deste Laudo, a Globo, a Eletromidia e seus respectivos administradores ou outros representantes não têm ciência de qualquer informação que possa impactar materialmente o negócio, a situação financeira, os ativos, os passivos, as perspectivas de negócio ou transações comerciais ou o número de ações emitidas pela Eletromidia ou qualquer outro fato significativo que possa alterar o desempenho futuro da Eletromidia, as informações relevantes para este Laudo, ou torná-las incorretas ou imprecisas em quaisquer aspectos materiais ou que possa causar um efeito material neste Laudo.

12.A elaboração de uma análise financeira é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e várias determinações quanto aos métodos mais adequados e relevantes de análise financeira e a aplicação de tais métodos às circunstâncias específicas. Consequentemente, as análises financeiras contidas neste Laudo não são facilmente suscetíveis de descrição sumária. Na elaboração deste Laudo, o Bank of America aplicou uma análise qualitativa e fatores considerando circunstâncias específicas da Eletromidia. Este Laudo deve ser considerado como um todo e não com base em quaisquer fatores ou métodos de análise individuais. Assim, selecionar partes de nossas análises ou fatores específicos sem considerar a sua totalidade pode resultar em uma compreensão incompleta e incorreta de nossas análises. Nenhuma análise do Bank of America é idêntica, inclusive não são idênticas as companhias e negócios analisados. Ainda, uma avaliação dos resultados não é inteiramente matemática. As análises envolvem considerações e julgamentos complexos sobre características financeiras, operacionais e outros fatores que podem afetar a negociação pública, outros valores ou segmentos de negócios analisados. As estimativas contidas nas análises deste Laudo, e o valor implícito aproximado das faixas de valor de referência por ação (*ranges*) resultantes de análises específicas, não são necessariamente indicativas de valores ou resultados reais ou valores futuros, que podem ser significativamente mais ou menos favoráveis do que aqueles sugeridos pelas análises, e não devem ser tomadas como referência à opinião do Bank of America em relação ao real valor da Eletromidia.

13.Esse Laudo busca indicar aproximadamente o intervalo do valor econômico das ações da Eletromidia nos termos da Lei das Sociedades por Ações, da Resolução CVM 85 e do Regulamento do Novo Mercado, e não avalia qualquer termo, aspecto ou implicação da Operação ou de qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à Operação em relação a qualquer outro aspecto. O Bank of America não expressa nenhuma opinião ou perspectiva relativa aos preços a que os valores mobiliários ou outros ativos da Eletromidia (incluindo as ações que são objeto da Operação) podem ser negociados em qualquer mercado de valores, a qualquer momento, ou podem ser vendidos ou adquiridos em qualquer operação pública ou privada, a qualquer tempo. O Bank of America acredita que sua análise deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e fatores, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para tais análises e conclusões.

14.Este Laudo não expressa qualquer opinião ou visão do Bank of America relacionado aos méritos da Operação se comparada a outras estratégias comerciais que possam estar disponíveis para a Globo, a Eletromidia, suas afiliadas e respectivos administradores, diretores ou acionistas, ou qualquer outra pessoa, nem trata da eventual decisão comercial para prosseguir, alterar ou aceitar a Operação. Este Laudo não foi elaborado para ser a única base de avaliação da Eletromidia, de qualquer participação societária nela ou qualquer outra operação, e não inclui todas as informações que possam ser consideradas necessárias para este propósito, e não é substituto da auditoria em relação a qualquer operação. Os acionistas deverão buscar aconselhamento de suas respectivas assessorias legais, financeiras e outros assessores para determinar sobre a negociação de suas ações na Operação ou quaisquer outras atividades. O valor econômico aproximado da faixa de referência do valor por ação da Eletromidia contido neste Laudo serve exclusivamente para a análise associada à Operação e não se aplica a qualquer outra questão ou operação, presente ou futura, relativa à Eletromidia, sua indústria ou ao setor em que atua. Adicionalmente, o valor econômico aproximado da faixa de referência do valor por ação da Eletromidia aqui mencionado não possui qualquer relação com os direitos, limitações ou outros aspectos atribuíveis aos valores mobiliários emitidos pela Eletromidia e/ou valores mobiliários direta ou indiretamente detidos pela Globo na Eletromidia, seja em virtude de controle, votação ou de outra forma, incluindo qualquer desconto de liquidez ou prêmio de controle.

15.Exceto se de outra forma indicado, este Laudo foi necessariamente baseado em informações públicas divulgadas pela Eletromidia e por outras fontes públicas, bem como nas discussões mantidas junto às administrações da Globo e da Eletromidia e respectivos representantes, até esta data, e os aspectos abordados são passíveis de mudança como resultado de vários fatores, incluindo condições de mercado, econômicas e outras condições, bem como os negócios e as perspectivas da Eletromidia.

16.A remuneração que será devida ao Bank of America pela preparação deste Laudo, está detalhada na seção deste Laudo intitulada “Declarações do Bank of America”.

17.Este Laudo é de propriedade intelectual do Bank of America e não poderá ser publicado, reproduzido, copiado, resumido, citado, divulgado ou distribuído, no todo ou em parte, nem poderá ser utilizado por terceiros sem o consentimento prévio e por escrito do Bank of America, exceto conforme requerido pela Lei das Sociedades por Ações, pelas normas estabelecidas pela CVM e pelo Regulamento do Novo Mercado. Este Laudo somente poderá ser divulgado se reproduzido em seu conteúdo integral e na medida do exigido pela lei ou regulamentação aplicável. Qualquer descrição ou referência ao Bank of America deverá ser em uma forma aceitável pelo Bank of America.

18.Premissas de mercado, estimativas, projeções e metodologias podem ter sido utilizadas neste Laudo de maneira diferente daquelas apresentadas pelo Bank of America ou suas afiliadas em outras análises, relatórios, ou publicações, as quais podem conter diferentes conclusões daquelas apresentadas neste Laudo. Ao preparar este Laudo, não consideramos outras avaliações que podem ter sido realizadas pelo Bank of America em relação à Eletromidia ou qualquer outra entidade. Este Laudo pode não refletir informações conhecidas por profissionais empregados em outras áreas de negócios do Bank of America.

19.O Bank of America e suas afiliadas prestaram no passado, prestam atualmente, e, podem prestar no futuro, serviços de investment banking, serviços bancários e outros serviços financeiros para a Globo, Eletromidia e/ou suas respectivas afiliadas, e recebeu ou poderá receber no futuro compensação pela prestação de tais serviços. O Bank of America é uma instituição financeira que presta uma variedade de serviços financeiros e outros serviços relacionados a valores mobiliários, corretagem e investment banking. No curso normal de suas atividades, o Bank of America pode adquirir, deter ou vender, por sua conta ou por conta e ordem de seus clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários, bem como instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outros financiamentos) da Globo, da Eletromidia, de quaisquer outras companhias que estejam envolvidas na Operação e das suas respectivas afiliadas, bem como fornecer serviços de investment banking e outros serviços financeiros para tais companhias e suas afiliadas. Além disto, os profissionais de departamentos do Bank of America de análise de valores mobiliários (research) e de outros departamentos podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e mercadológicas e em diferentes metodologias quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Laudo, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados diferentes daqueles aqui apresentados. O Bank of America adota políticas e procedimentos para preservar a independência de seus analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas detidas pelo seu departamento de investment banking. O Bank of America também adota políticas e procedimentos para preservar a independência entre o departamento de investment banking e demais áreas e departamentos do Bank of America, incluindo, mas não se limitando, ao asset management, mesa proprietária de negociação de ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros

20.Estes materiais não constituem uma oferta ou solicitação de venda ou compra de quaisquer valores mobiliários e não são um compromisso do Bank of America para fornecer ou conceder qualquer financiamento para a Operação ou qualquer outra operação.

21.Os cálculos financeiros incluídos neste Laudo podem não resultar sempre em um número preciso, devido a arredondamentos.

22.Este Laudo foi preparado em português e em inglês. A versão em português deverá prevalecer para todos os propósitos e efeitos.

23.A data de referência deste Laudo para informações públicas de mercado é de 16 de janeiro de 2025, exceto se expressamente indicado de maneira diversa. Conforme disposto no artigo 9º, parágrafo 7º, inciso II da Resolução CVM 85 exceto se e conforme exigido pela CVM na forma do artigo 9º ou exigido pela CVM ou B3, o Bank of America não assume qualquer responsabilidade ou compromisso de atualizar, revisar ou reafirmar as informações constantes deste Laudo, que deve ser considerado à luz dos dados e informações existentes na mencionada data.