

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA EMAE – EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A. PELA COMPANHIA DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO – SABESP

Pelo presente instrumento particular, os administradores das sociedades abaixo qualificadas, bem como as referidas sociedades:

(i) COMPANHIA DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO – SABESP, companhia aberta, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Costa Carvalho, nº 300, Pinheiros, CEP 05429-900, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (“CNPJ”) sob nº 43.776.517/0001-80, neste ato representada na forma de seu estatuto social (“Sabesp”); e

(ii) EMAE – EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A., companhia aberta, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Jornalista Roberto Marinho, nº 85, 16º andar, Cidade Monções, CEP 04576-010, inscrita no CNPJ sob o nº 02.302.101/0001-42, neste ato representada na forma de seu estatuto social (“EMAE” e, em conjunto com a Sabesp, “Companhias”);

CONSIDERANDO QUE:

(A) a Sabesp é uma companhia aberta, com registro de emissor de valores mobiliários, categoria "A", perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), listada na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), cujas ações estão admitidas à negociação no segmento da B3 denominado Novo Mercado, tendo por objeto social prestação de serviços de saneamento básico no Estado de São Paulo, além de atividades correlatas, inclusive o planejamento, operação e manutenção de sistemas de produção, armazenamento, conservação e comercialização de energia;

(B) a EMAE é uma companhia aberta, com registro de emissor de valores mobiliários, categoria "A", perante a CVM, listada na B3, cujas ações estão admitidas à negociação no segmento de listagem Tradicional (Básico), tendo por objeto social estudar, planejar, projetar, construir, operar e manter sistemas de produção, armazenamento, conservação e comercialização de energia, convencional ou alternativa, para si ou para terceiros, bem como estudar, planejar, projetar, construir, manter e operar barragens de acumulação, sistemas hidráulicos e outros empreendimentos destinados ao aproveitamento múltiplo das águas;

(C) na presente data, a Sabesp detém 14.554.300 (quatorze milhões, quinhentas e cinquenta e quatro mil e trezentas) ações ordinárias e 14.886.850 (quatorze milhões, oitocentas e oitenta e seis mil, oitocentas e cinquenta) ações preferenciais de emissão da EMAE, representativas de, aproximadamente, 79,69% do capital social total e 98,97% do capital social votante da EMAE;

(D) em 24 de abril de 2026, a Sabesp e a EMAE divulgaram Fato Relevante informando aos seus acionistas e ao mercado em geral que as respectivas administrações iriam avaliar a

viabilidade da incorporação, pela Sabesp, da totalidade das ações de emissão da EMAE não detidas pela Sabesp;

(E) em 27 de abril de 2026, foi aprovado pelo conselho de administração da Sabesp ("Conselho Sabesp") a constituição do comitê especial independente da Sabesp, bem como a eleição de seus membros, que se caracterizam como membros independentes do Conselho Sabesp ("Comitê Independente Sabesp"), nos termos do Parecer de Orientação CVM nº 35, de 1º de setembro de 2008 ("Parecer de Orientação CVM 35");

(F) em 06 de maio de 2026, foi aprovado pelo conselho de administração da EMAE ("Conselho EMAE" e, em conjunto com o Conselho Sabesp, "Conselhos de Administração") a constituição do comitê especial independente da EMAE ("Comitê Independente EMAE" e, em conjunto com o Comitê Independente Sabesp, "Comitês Independentes"), bem como a eleição de seus membros, que se caracterizam como membros independentes do Conselho EMAE, nos termos do Parecer de Orientação CVM 35; e

(G) em reuniões realizadas em 26 de junho de 2026, e, no caso da EMAE, suspensa, retomada e finalizada em 29 de junho de 2026, após conclusão da negociação entre os Comitês Independentes da Relação de Troca (conforme definido na Cláusula 2.1 abaixo), que resultou na recomendação favorável aos termos e condições aqui descritos, os Conselhos de Administração aprovaram a celebração deste instrumento pelas Companhias, bem como a sua submissão aos acionistas das Companhias.

RESOLVEM, tendo entre si certo e ajustado, celebrar o presente "Protocolo e Justificação de Incorporação das Ações de Emissão da EMAE – Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. pela Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – Sabesp" ("Protocolo e Justificação"), de acordo com o disposto nos artigos 223, 224, 225, 252 e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei das S.A.") e da Resolução da CVM nº 78, de 29 de março de 2022 ("Resolução CVM 78/22"), visando regular os termos e condições aplicáveis à Incorporação de Ações (conforme definido na Cláusula 1.1 abaixo).

1. PROPOSTA E JUSTIFICAÇÃO DA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

1.1 Incorporação de Ações. Sujeito aos termos e condições previstos neste Protocolo e Justificação, submete-se aos acionistas das Companhias a proposta de incorporação, pela Sabesp, da totalidade das ações de emissão da EMAE não detidas pela Sabesp, tendo como contrapartida a entrega aos acionistas da EMAE (com exceção à Sabesp) de ações ordinárias de emissão da Sabesp, de acordo com a Relação de Troca, com a consequente transferência da base acionária da EMAE para a Sabesp ("Incorporação de Ações"). Em decorrência da Incorporação de Ações, a EMAE passará a ser uma subsidiária integral da Sabesp.

1.1.1 Com a consumação da Incorporação de Ações, as ações de emissão da EMAE deixarão de ser negociadas no segmento de listagem Tradicional (Básico) da B3 e a EMAE pleiteará, em momento oportuno e voluntariamente, a conversão de seu registro como companhia aberta "categoria A" para o registro de companhia aberta "categoria B" na CVM.

1.2 Justificação. A Incorporação de Ações visa unificação das bases acionárias das Companhias e resulta na simplificação e na otimização das suas estruturas administrativas e societárias, eliminando ou reduzindo custos redundantes, bem como aprimorando sua habilidade de conduzir os negócios de forma integrada. A Incorporação de Ações fornece à administração das Companhias maior capacidade para focar nas operações principais e contribuir ainda mais para os objetivos estratégicos do grupo, com o intuito de aumentar sua eficiência operacional.

2. TERMOS E CONDIÇÕES DA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

2.1 Relação de Troca. Em decorrência da Incorporação de Ações, os acionistas da EMAE (com exceção à Sabesp) receberão 1,31950000000 ações ordinárias de emissão da Sabesp para cada 1 (uma) ação ordinária ou preferencial de emissão da EMAE detida na data da implementação da Incorporação de Ações ("Relação de Troca").

2.2 Premissas sobre a Relação de Troca. A Relação de Troca negociada levou em conta as seguintes premissas:

(i) nenhuma declaração, pagamento de dividendos ou juros sobre capital próprio ou quaisquer outras distribuições aos acionistas (incluindo, sem limitação, empréstimos aos acionistas) pela SABESP ou pela EMAE ocorrerá até a implementação da Incorporação de Ações;

(ii) não há nenhum fato relevante pendente de divulgação ao mercado pela SABESP ou pela EMAE;

(iii) a SABESP possui 17.703.549 (dezessete milhões, setecentas e três mil, quinhentas e quarenta e nove) ações de sua própria emissão em tesouraria;

(iv) a EMAE possui 21.810 (vinte e uma mil, oitocentas e dez) ações de sua própria emissão em tesouraria;

(v) a EMAE não emitiu opção de compra de ações e ações restritas ou outros planos de incentivo baseados em ações em vigor;

(vi) a SABESP não emitiu opção de compra de ações, nem realizou outorgas dentro dos planos de ações restritas ou de ações de performance ou outros planos de incentivo baseados em ações em vigor, mas realizou a entrega de 97.210 (noventa e sete mil e duzentas e dez) ações ordinárias, líquida de tributos aos participantes do Plano de Ações Restritas;

(vii) a Incorporação de Ações não resultará em, ou de outra forma acionará, qualquer resgate, recompra, venda, direito de retirada para qualquer acionista ou titular de quaisquer outros valores mobiliários da SABESP e/ou da EMAE, exceto conforme previsto na Cláusula 5 abaixo;

2.3 Reajuste na Relação de Troca. No caso de quaisquer dividendos, juros sobre o capital próprio e outros direitos declarados pela SABESP ou pela EMAE com base em uma posição acionária (data de corte) a partir da data de assinatura deste Protocolo e até a implementação da Incorporação de Ações, os acionistas da EMAE terão direito a um pagamento *pro rata* em dinheiro, sem qualquer ajuste na Relação de Troca.

2.3.1 A Relação de Troca será ajustada, como resultado de quaisquer alterações no número de ações de emissão da SABESP ou da EMAE, incluindo, mas não se limitando a desdobramentos, grupamentos, bonificações de ações ou outras transações similares que afetem o capital social da SABESP ou da EMAE, que possam ocorrer entre a data de celebração deste Protocolo e a data da implementação da Incorporação de Ações.

2.4 Comitês Independentes. Considerando que a Incorporação de Ações é uma operação envolvendo sociedade controladora, a Sabesp, e sociedade controlada, a EMAE, em atenção ao Parecer de Orientação CVM 35, foi constituído o Comitê Independente EMAE, que teve por função negociar a Relação de Troca e submeter sua recomendação ao Conselho EMAE. Adicionalmente, o Comitê Independente Sabesp foi responsável pela proposição inicial e pela posterior negociação da Relação de Troca com o Comitê Independente EMAE. Nesse sentido, a Relação de Troca foi exaustivamente negociada entre os Comitês Independentes, levando em consideração, dentre outros fatores, métodos consagrados de avaliação econômico-financeira, incluindo análise de fluxo de caixa descontado, múltiplos de mercado e transações comparáveis, e sua recomendação aos respectivos Conselhos de Administração da Sabesp foi aprovada pelo Comitê Independente Sabesp e pelo Comitê Independente EMAE em reuniões realizadas em 11 e 19 de junho de 2026, respectivamente.

2.5 Parecer do Conselho Fiscal. A proposta de Incorporação de Ações foi submetida ao Conselho Fiscal da Sabesp e ao Conselho Fiscal da EMAE, que emitiram seus respectivos pareceres favoráveis à Incorporação de Ações, os quais serão disponibilizados aos acionistas das Companhias juntamente com os demais documentos relativos à Incorporação de Ações.

2.6 Frações de Ações. Eventuais frações de ações ordinárias de emissão da Sabesp decorrentes da Incorporação de Ações serão agrupadas em números inteiros para, em seguida, serem alienadas no mercado à vista administrado pela B3 após a consumação da Incorporação de Ações, nos termos de comunicação a ser oportunamente divulgada ao mercado pela Sabesp. Os valores auferidos na referida venda serão disponibilizados líquidos de taxas aos antigos acionistas da EMAE que fizerem jus às respectivas frações, proporcionalmente à sua participação em cada ação alienada.

2.6.1 Não serão emitidas pela Sabesp, em decorrência da Incorporação de Ações, ações correspondentes às ações mantidas em tesouraria pela EMAE, as quais serão canceladas pela EMAE até a data da implementação da Incorporação de Ações.

2.7 Capital Social da EMAE. Na data deste Protocolo e Justificação, o capital social da EMAE é de R\$ 285.411.308,35 (duzentos e oitenta e cinco milhões, quatrocentos e onze mil, trezentos e oito reais e trinta e cinco centavos), dividido em 36.947.050 (trinta e seis milhões,

novecentas e quarenta e sete mil e cinquenta) ações, sendo 14.705.350 (quatorze milhões, setecentas e cinco mil, trezentas e cinquenta) ações ordinárias e 22.241.700 (vinte e dois milhões, duzentas e quarenta e uma mil e setecentas) ações preferenciais, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, das quais 29.441.150 (vinte e nove milhões, quatrocentas e quarenta e uma mil, cento e cinquenta) já são detidas pela Sabesp e 21.810 (vinte e uma mil, oitocentas e dez) ações estão mantidas em tesouraria pela EMAE e, portanto, não farão jus ao recebimento de ações de emissão da Sabesp em razão da Incorporação de Ações, nos termos da Cláusula 2.6.1 acima.

2.8 Incorporação de Ações a Valor Patrimonial Contábil. A Incorporação de Ações acarretará um aumento do patrimônio líquido da Sabesp no montante de R\$ 125.780.416,67 (cento e vinte e cinco milhões, setecentos e oitenta mil, quatrocentos e dezesseis reais e sessenta e sete centavos), suportado pelo valor atribuído às ações de emissão da EMAE a serem incorporadas pela Sabesp (isto é, sem considerar as ações de emissão da EMAE mantidas em tesouraria e as ações de emissão da EMAE detidas pela Sabesp), com base no Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações (conforme definido na Cláusula 3.4 abaixo) e considerando a eliminação do investimento detido pela Sabesp na EMAE, o qual será destinado à conta de capital social da Sabesp.

2.9 Aumento do Capital Social da Sabesp. Na data deste Protocolo e Justificação, o capital social da Sabesp é de R\$ 21.379.216.143,38 (vinte e um bilhões, trezentos e setenta e nove milhões, duzentos e dezesseis mil, cento e quarenta e três reais e trinta e oito centavos), dividido em 3.524.534.025 (três bilhões, quinhentos e vinte e quatro milhões, quinhentas e trinta e quatro mil e vinte e cinco) ações ordinárias de classe única, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pelo Estado de São Paulo.

2.9.1 A Incorporação de Ações compreenderá a emissão, pela Sabesp, de 9.875.257 (nove milhões, oitocentas e setenta e cinco mil, duzentas e cinquenta e sete) ações ordinárias, a serem subscritas pelos administradores da EMAE, em nome dos então acionistas da EMAE (com exceção à Sabesp) na data de implementação da Incorporação de Ações, nos termos do artigo 252, parágrafo 2º, da Lei das S.A.

2.9.2 Em razão do aumento do capital social e da emissão de ações pela Sabesp nos termos das Cláusulas 2.8 e 2.9.1 acima, Artigo 3º do Estatuto Social da Sabesp passará a vigorar com a seguinte redação:

"Artigo 3º. O capital social da Companhia é de R\$ 21.504.996.560,05 (vinte e um bilhões, quinhentos e quatro milhões, novecentos e noventa e seis mil, quinhentos e sessenta reais e cinco centavos), totalmente subscrito e integralizado, dividido em 3.534.409.282 (três bilhões, quinhentos e trinta e quatro milhões, quatrocentas e nove mil, duzentas e oitenta e duas) ações ordinárias de classe única, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal e 1 (uma) ação preferencial de classe especial titularizada exclusivamente pelo Estado de São Paulo."

2.10 Direito das Ações. As ações ordinárias a serem emitidas pela Sabesp em decorrência da Incorporação de Ações atribuirão aos seus titulares os mesmos direitos e vantagens atualmente decorrentes das ações ordinárias de emissão da Sabesp, participando integralmente de todos os seus benefícios, inclusive dividendos e remunerações de capital que vierem a ser declarados pela Sabesp após a data da implementação da Incorporação de Ações.

2.11 Ausência de Direito de Preferência dos acionistas da Sabesp. Os acionistas da Sabesp não terão direito de preferência para subscrever as novas ações ordinárias emitidas pela Sabesp no âmbito da Incorporação de Ações, nos termos do artigo 252, parágrafo 1º, da Lei das S.A.

2.12 Ausência de Participação Recíproca. No contexto da Incorporação de Ações, não será constituída participação recíproca entre as Companhias tendo em vista que (i) a EMAE não detém, na presente data e nem deterá, na data da implementação da Incorporação de Ações, quaisquer ações de emissão da Sabesp; e (ii) as eventuais ações de emissão da EMAE mantidas em tesouraria serão canceladas até a data da implementação da Incorporação de Ações e, portanto, não farão jus ao recebimento de ações de emissão da Sabesp.

2.13 Ausência de Sucessão. A Incorporação de Ações não resultará na absorção, pela Sabesp, de quaisquer bens, direitos, haveres, obrigações ou responsabilidades da EMAE, que manterá na íntegra a sua personalidade jurídica, não havendo, portanto, sucessão entre as Companhias.

3. AVALIAÇÃO E VARIAÇÕES PATRIMONIAIS

3.1 Empresa Avaliadora. A administração da Sabesp contratou a Apsis Consultoria e Avaliações Ltda., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob o nº 08.681.365/0001-30 e no Conselho Regional de Contabilidade do Estado do Rio de Janeiro sob o nº 005112/O-9, com sede social na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, CEP 20021-290 ("Empresa Avaliadora"), para elaborar os Laudos de Avaliação (conforme definido abaixo).

3.2 Ratificação da Nomeação da Empresa Avaliadora. Nos termos do artigo 252, parágrafo 1º, da Lei das S.A., a nomeação da Empresa Avaliadora será submetida à ratificação pela AGE EMAE (conforme abaixo definido) e pela AGE Sabesp (conforme abaixo definido).

3.3 Declarações da Empresa Avaliadora. A Empresa Avaliadora declarou que (i) de acordo com as normas profissionais estabelecidas pelo Conselho Federal de Contabilidade, não tem conhecimento de conflito de interesse, direto ou indireto, tampouco de qualquer outra circunstância que represente conflito de interesse em relação aos serviços que foram por ela prestados e que estão descritos no Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações; e (ii) não tem conhecimento de nenhuma ação do controlador ou dos administradores das Companhias com objetivo de direcionar, limitar, dificultar ou praticar quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade

das suas respectivas conclusões. A Empresa Avaliadora foi selecionada para os trabalhos descritos neste Protocolo e Justificação considerando a ampla e notória experiência que tem na preparação de laudos e avaliações dessa natureza.

3.4 Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações. A Empresa Avaliadora elaborou o laudo de avaliação, pelo critério do valor do patrimônio líquido contábil, das ações de emissão da EMAE a serem incorporadas pela Sabesp, no âmbito da Incorporação de Ações, conforme constante do **Anexo 4.2** deste Protocolo e Justificação ("Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações").

3.5 Data-Base. A data-base utilizada para a elaboração do Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações é o dia 31 de março de 2026.

3.6 Valor Atribuído. O valor patrimonial contábil atribuído no Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações às ações de emissão da EMAE a serem incorporadas pela Sabesp corresponde ao montante total de R\$ 125.780.416,67 (cento e vinte e cinco milhões, setecentos e oitenta mil, quatrocentos e dezesseis reais e sessenta e sete centavos), já ajustado para considerar a eliminação do investimento detido pela Companhia na EMAE e das ações de emissão da EMAE mantidas em tesouraria.

3.7 Variações Patrimoniais. As variações patrimoniais apuradas na EMAE serão suportadas exclusivamente pela EMAE e refletidas na Sabesp em decorrência da aplicação do método de equivalência patrimonial.

3.8 Avaliação dos Patrimônios Líquidos a Preços de Mercado. Nos termos do artigo 264 da Lei das S.A., a administração da Sabesp contratou a Empresa Avaliadora para elaborar laudo de avaliação contendo o cálculo da relação de troca das ações detidas pelos acionistas não controladores da EMAE, com base no valor do patrimônio líquido das ações da Sabesp e da EMAE, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios, em 31 de março de 2026, a preços de mercado, na forma do **Anexo 3.8, para fins de comparação com a Relação de Troca** ("Laudo de Avaliação 264" e, em conjunto com o Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações, "Laudos de Avaliação").

3.9 Relação do Laudo de Avaliação 264. Caso a relação de troca decorrente da Incorporação de Ações fosse calculada com base no Laudo de Avaliação 264, seriam atribuídas 1,0191601 ações ordinárias de emissão da Sabesp para cada 1 (uma) ação ordinária ou preferencial de emissão da EMAE detida pelos acionistas da EMAE (exceto a Sabesp). Dessa forma, verifica-se que tal relação de troca seria menos vantajosa aos acionistas da EMAE quando comparada à Relação de Troca, não se aplicando, portanto, o disposto no artigo 264, parágrafo 3º, da Lei das S.A.

3.10 Custos e Despesas. Os custos e despesas relacionados com a elaboração dos Laudos de Avaliação, incluindo os honorários da Empresa Avaliadora, serão arcados pela Sabesp.

4. DEMONSTRAÇÕES E INFORMAÇÕES FINANCEIRAS

4.1 Demonstrações Financeiras EMAE. Em atendimento ao disposto no artigo 6º, parágrafo 2º, da Resolução CVM 78/22, foram divulgadas pela EMAE as suas informações financeiras intermediárias referente ao trimestre findo em 31 de março de 2026 elaboradas de acordo com a Lei das S.A. e com as normas da CVM, acompanhadas de relatório sobre a revisão das referidas informações trimestrais emitido pela BDO RCS Auditores Independentes SS Ltda.

4.2 Demonstrações Financeiras Sabesp. Em atendimento ao disposto no artigo 6º, parágrafo 2º, da Resolução CVM 78/22, foram divulgadas pela Sabesp informações financeiras intermediárias referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2026, elaboradas de acordo com a Lei das S.A. e com as normas da CVM, acompanhadas de relatório sobre a revisão das referidas informações trimestrais emitido pela Ernst & Young Auditores Independentes S/S Ltda. ("Auditor Independente").

4.3 Informações Financeiras Pro Forma. Nos termos do artigo 7º da Resolução CVM 78/22, serão divulgadas informações financeiras *pro forma* da Sabesp, evidenciando os efeitos da Incorporação de Ações, como se a Incorporação de Ações tivesse sido consumada em 31 de março de 2026 ("Informações Pro Forma").

4.4 Base de Elaboração e Asseguração Razoável. As Informações *Pro Forma* foram elaboradas de acordo com a Lei das S.A. e com as normas da CVM e submetidas à asseguração razoável pelo Auditor Independente, em cumprimento à regulamentação em vigor.

4.5 Custos e Despesas. Os custos e despesas relacionados com a elaboração das Informações *Pro Forma*, incluindo os honorários do Auditor Independente, serão arcados pela Sabesp.

5. DIREITO DE RETIRADA

5.1 Direito de Retirada. Conforme disposto nos artigos 137 e 252, parágrafo 2º, da Lei das S.A., a Incorporação de Ações, caso aprovada, ensejará direito de retirada exclusivamente aos titulares de ações ordinárias ou preferenciais de emissão da EMAE. Nos termos do artigo 137, inciso II, da Lei das S.A., não terão direito de retirada os acionistas da Sabesp, tendo em vista que as ações de emissão da Sabesp possuem liquidez e dispersão no mercado, conforme demonstrado pelas condições de negociação no segmento do Novo Mercado da B3.

5.2 Retirada da EMAE. O direito de retirada será assegurado aos acionistas da EMAE que (i) forem titulares de ações de emissão da EMAE, de forma ininterrupta, desde o pregão de 23 de abril de 2026, último pregão antes da data de divulgação do primeiro fato relevante sobre a Incorporação de Ações (24 de abril de 2026); (ii) não votarem favoravelmente à Incorporação de Ações, se abstiverem de votar ou não comparecerem à AGE EMAE, que deliberará acerca da Incorporação de Ações; e (iii) manifestarem expressamente sua intenção de exercer o direito de retirada, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de publicação

das atas da AGE EMAE ("Acionistas Dissidentes"). Nos termos da Lei das S.A., os Acionistas Dissidentes da EMAE poderão fazer jus ao direito de retirada pelo valor do patrimônio líquido por ação ordinária ou preferencial de emissão da EMAE em 31 de março de 2026, que corresponde a aproximadamente R\$ 16,79 (dezesesseis reais e setenta e nove centavos) por ação ordinária ou preferencial, sem prejuízo do direito de levantamento de balanço especial, nos termos do artigo 45 da Lei das S.A.

5.2.1 Adicionalmente, tendo em vista o disposto no item 3.9 acima, não se aplicará o disposto no artigo 264, parágrafo 3º, da Lei das S.A.

5.3 Reconsideração. A EMAE reserva-se o direito de convocar nova assembleia geral da EMAE para ratificar ou reconsiderar a Incorporação de Ações, se entender que o pagamento do preço do reembolso das ações aos Acionistas Dissidentes que exerceram o direito de retirada colocará em risco a sua estabilidade financeira, na forma do artigo 137, parágrafo 3º, da Lei das S.A.

6. APROVAÇÕES SOCIETÁRIAS

6.1 Assembleias Gerais. A consumação da Incorporação de Ações dependerá da realização dos seguintes atos, todos interdependentes, que deverão ser coordenados a fim de ocorrerem todos na mesma data:

- (i) assembleia geral extraordinária da EMAE para, nesta ordem, (a) ratificar a nomeação da Empresa Avaliadora; (b) aprovar o Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações; (c) aprovar o Laudo de Avaliação 264; (d) aprovar este Protocolo e Justificação; (e) aprovar a Incorporação de Ações; e (f) autorizar os administradores da EMAE a praticarem todos os atos necessários à consumação da Incorporação de Ações, incluindo, sem limitação, a subscrição das ações ordinárias a serem emitidas pela Sabesp em nome dos acionistas da EMAE (com exceção à Sabesp) na data da implementação da Incorporação de Ações, nos termos do artigo 252, parágrafo 2º, da Lei das S.A. ("AGE EMAE"); e
- (ii) assembleia geral extraordinária da Sabesp para, nesta ordem, (a) ratificar a nomeação da Empresa Avaliadora; (b) aprovar o Laudo de Avaliação - Incorporação de Ações; (c) aprovar o Laudo de Avaliação 264; (d) aprovar este Protocolo e Justificação; (e) aprovar a Incorporação de Ações; (f) aprovar o aumento do capital social da Sabesp, a respectiva emissão de ações ordinárias pela Sabesp, bem como a consequente alteração e consolidação do estatuto social da Sabesp; e (g) autorizar os administradores a praticarem todos os atos necessários à consumação da Incorporação de Ações ("AGE Sabesp").

7. DISPOSIÇÕES GERAIS

7.1 Tratamento Tributário. Eventuais impactos tributários decorrentes da Incorporação de Ações, incluindo imposto de renda sobre ganho de capital de acionistas residentes ou não

residentes da EMAE, serão de responsabilidade exclusiva dos respectivos acionistas, observada a legislação aplicável. A Sabesp, na qualidade de incorporadora das ações de emissão da EMAE, reserva-se o direito de efetuar a retenção do imposto de renda na fonte eventualmente devido, nos termos da legislação tributária aplicável.

7.2 Divulgação de Documentos. O presente Protocolo e Justificação e os demais documentos aplicáveis à Incorporação de Ações serão disponibilizados aos respectivos acionistas das Companhias, na sede social de cada uma das Companhias e nos websites das Companhias, da CVM e da B3, em atendimento à regulamentação aplicável.

7.3 Negócios Dependentes. Os eventos descritos neste Protocolo e Justificação, bem como as demais matérias conexas submetidas à AGE Sabesp e à AGE EMAE são negócios jurídicos reciprocamente dependentes, sendo intenção das Companhias que um negócio não tenha eficácia sem que os demais também a tenham.

7.4 Prática de Atos. Na data da implementação da Incorporação de Ações, os administradores das Companhias deverão praticar todos os atos, registros, averbações e publicações que se fizerem necessários à perfeita regularização, formalização e efetivação do estabelecido no presente Protocolo e Justificação.

7.5 Alterações. Nenhuma alteração a qualquer um dos termos ou condições estabelecidos neste Protocolo e Justificação terá qualquer efeito, a menos que seja feita por escrito e assinada pelas Partes.

7.6 Cessão. Nenhuma Parte poderá ceder ou de outra forma transferir, direta ou indiretamente, qualquer direito ou obrigação decorrente deste Protocolo e Justificação ou a ele relacionado sem o consentimento prévio por escrito das outras Partes. Qualquer suposta ou tentativa de cessão contrária aos termos deste instrumento será nula e inválida e não terá efeito.

7.7 Efeito Vinculante. O presente Protocolo e Justificação é irrevogável e irretratável, sendo que as obrigações ora assumidas pelas Companhias obrigam também seus sucessores a qualquer título.

7.8 Anexos. Todos os anexos constituem parte integrante deste Protocolo e Justificação. Em caso de divergência entre este Protocolo e Justificação e qualquer anexo, as disposições deste Protocolo e Justificação prevalecerão.

7.9 Benefício das Partes. Este Protocolo e Justificação destina-se exclusivamente ao benefício das Partes e nenhuma disposição deverá ser considerada como conferindo a qualquer outra pessoa qualquer demanda, causa de pedir, recurso ou outro direito de qualquer natureza.

7.10 Independência das Cláusulas e Prevalência. Caso qualquer uma das disposições deste Protocolo e Justificação seja considerada inválida ou inaplicável por um tribunal ou qualquer outra autoridade competente, tal disposição será considerada como tendo sido excluída

deste Protocolo e Justificação e as demais disposições permanecerão em pleno vigor e efeito. Nesse caso, as Companhias deverão negociar de boa-fé a fim de acordarem os termos de uma disposição satisfatória, que substituirá a disposição considerada inválida e/ou inaplicável. Ao negociar, as Companhias deverão se esforçar para chegar a um acordo sobre uma disposição que seja a mais próxima possível das intenções originais das Companhias. Caso as Companhias não cheguem a um acordo sobre essa nova disposição, a invalidade ou inaplicabilidade de uma ou mais disposições deste Protocolo e Justificação não afetará a validade ou aplicabilidade deste Protocolo e Justificação como um todo, a menos que a disposição inválida ou inaplicável fosse de tal importância essencial para este Protocolo e Justificação que se possa razoavelmente presumir que as Partes não teriam celebrado este Protocolo e Justificação sem essas disposições inválidas ou inaplicáveis.

7.11 Renúncia e Tolerância. As Companhias reconhecem que, salvo disposição expressa, por escrito, em contrário neste Protocolo e Justificação: (i) o exercício parcial, o não exercício, a concessão de prazo, a tolerância ou o atraso com relação a qualquer direito concedido a qualquer uma delas por este Protocolo e Justificação e/ou pela legislação ou pela regulamentação aplicáveis não constituirá novação ou renúncia a tal direito, nem prejudicará seu exercício no futuro; (ii) a renúncia a qualquer direito será interpretada restritivamente, e não será considerada como uma renúncia a qualquer outro direito concedido por este Protocolo e Justificação ou pela legislação ou pela regulamentação aplicáveis a qualquer uma das Companhias; e (iii) quaisquer renúncias somente serão concedidas por escrito.

7.12 Título Executivo. O presente Protocolo e Justificação, devidamente assinado, servirá como título executivo extrajudicial na forma da legislação processual civil, para todos os efeitos legais, reconhecendo as Companhias desde já que, independentemente de quaisquer outras medidas cabíveis, as obrigações assumidas nos termos deste Protocolo e Justificação estão sujeitas à execução específica, nos termos da legislação processual civil.

7.13 Execução Específica. As Companhias obrigam-se a cumprir, formalizar e desempenhar suas obrigações sempre com estrita observância dos termos e condições estabelecidos no presente Protocolo e Justificação. Nesse sentido, as Companhias, neste ato, reconhecem e acordam que todas as obrigações assumidas ou que possam vir a ser imputadas nos termos do presente Protocolo e Justificação estão sujeitas à execução específica nos termos da legislação processual civil, sem prejuízo de, cumulativamente, serem cobradas perdas e danos em decorrência do inadimplemento das obrigações pactuadas neste Protocolo e Justificação. As Companhias expressamente admitem e se obrigam ao cumprimento específico de suas obrigações e a aceitar ordens judiciais, arbitrais ou quaisquer outros atos semelhantes.

7.14 Custos e Despesas. Salvo se expressamente previsto de outra forma neste Protocolo e Justificação, todos os custos e despesas legais e outros incorridos em relação a este Protocolo e Justificação e à Incorporação de Ações serão pagos pela Companhia que incorrer em tais custos e despesas.

7.15 Lei Aplicável. Este Protocolo e Justificação será interpretado e regido pelas leis da República Federativa do Brasil.

7.16 Resolução de Disputas. As Companhias concordam que qualquer disputa resultante deste ou relacionada a este Protocolo e Justificação, incluindo sem limitação disputa relativa a sua existência, validade, eficácia, interpretação, execução ou término, que não possa ser solucionada amigavelmente dentro de um prazo improrrogável de 30 (trinta) dias corridos, será dirimida por arbitragem a ser administrada pela Câmara de Arbitragem do Mercado da B3 ("Câmara de Arbitragem"), de acordo com seu regulamento em vigor na data de instauração da arbitragem, servindo este item como cláusula compromissória para efeito do que dispõe o artigo 4º, parágrafo 1º, da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996. A administração e o correto desenvolvimento do procedimento arbitral, da mesma forma, caberão à Câmara de Arbitragem. As Companhias reconhecem que a obrigação de buscar uma resolução amigável não impede o imediato requerimento da arbitragem se qualquer das Companhias entender que o acordo não é possível.

7.17 Assinatura Digital. As Companhias reconhecem e concordam que (i) este Protocolo e Justificação é assinado de forma digital, sendo tal assinatura aceita e admitida como válida pelas Companhias; e (ii) conforme disposto na Medida Provisória nº 2.200-2, de 24 de agosto de 2001, o presente Protocolo e Justificação conforme assinado eletronicamente é admitido pelas Companhias como autêntico, íntegro e válido, ainda que por meio de plataforma de assinatura eletrônica não credenciada pela Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileira (ICP-Brasil) e sem certificado de assinatura digital. Para todos os fins, será considerada como data de celebração deste Protocolo e Justificação a data abaixo indicada, ainda que qualquer das Companhias venha a assinar eletronicamente este Protocolo e Justificação em data posterior, por qualquer motivo. Nesta hipótese, tal(is) Companhia(s), desde logo, concorda(m) com a retroação dos efeitos deste Protocolo e Justificação para a data abaixo indicada.

EM TESTEMUNHO DO QUE, as Partes assinam este Protocolo e Justificação eletronicamente, juntamente com as 2 (duas) testemunhas abaixo assinadas.

São Paulo, 29 de junho de 2026.

(Restante da página intencionalmente deixado em branco.)

(Página de assinaturas inicia-se na próxima página.)

Página de assinaturas do "Protocolo e Justificação de Incorporação das Ações de Emissão da EMAE – Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A. pela Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP" celebrado em 29 de junho de 2026

COMPANHIA DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO – SABESP


Assinado por:


CC84B07595D8407...
Nome:
Cargo:

Assinado por:


66558D213A5C4E8...
Nome:
Cargo:

EMAE – EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A.

Assinado por:

F391AE09A04C476...
Nome:
Cargo:

Signed by:

5902BD42B7244A3...
Nome:
Cargo:

Testemunhas:

Assinado por:

5E86655F07A5451...
Nome:
CPF:

DocuSigned by:

69041FFF0D9442D...
Nome:
CPF:

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA EMAE –
EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A. PELA COMPANHIA DE
SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO – SABESP

Anexo 3.8

(Este anexo inicia-se na próxima página.)

(Restante da página intencionalmente deixado em branco.)



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00595/26-01a

Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP
EMA E – Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00595/26-01a

DATA-BASE: 31 de março de 2026

SOLICITANTE: COMPANHIA DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO – SABESP, doravante denominada SABESP.

Sociedade anônima aberta com sede na Rua Costa Carvalho, nº 300, Pinheiros, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob o nº 43.776.517/0001-80.

OBJETOS:

- SABESP, anteriormente qualificada;
- EMAE – EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A., doravante denominada EMAE e, em conjunto com a SABESP, Companhias.

Sociedade anônima aberta com sede na Avenida Jornalista Roberto Marinho, nº 85, andares 16 e 17, Cidade Monções, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 02.302.101/0001-42.

OBJETIVO:

Elaboração de laudo de avaliação das ações de emissão da SABESP e da EMAE, com base no patrimônio líquido a preços de mercado das sociedades envolvidas. Tal avaliação servirá para o cálculo da relação de substituição comparativa àquela proposta pela administração das Companhias, em conformidade com o artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).



SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada pela SABESP para apurar a relação de substituição das ações da EMAE e SABESP, com base no método de patrimônio líquido a valores de mercado, na data de 31 de março de 2026, para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A.

A SABESP tem a intenção de realizar uma reorganização societária, que consistirá na incorporação da totalidade das ações de emissão da EMAE não detidas pela SABESP. Conforme descrito no fato relevante divulgado pelas Companhias em 24 de abril de 2026, a relação de substituição das ações incorporadas de emissão da EMAE por novas ações de emissão da SABESP será negociada livremente entre os comitês independentes constituídos pelas Companhias, na forma e para os fins do Parecer de Orientação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) nº 35, de 1º de setembro de 2008. Em adição às demais informações fornecidas aos comitês independentes e aos acionistas das Companhias, conforme previsto nos artigos nº 252 e 264 da Lei das S.A., este Laudo será apresentado para fins de cálculo da relação de substituição comparativa àquela negociada pelos comitês independentes das Companhias.

Os procedimentos técnicos empregados neste Laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação. A metodologia de patrimônio líquido a valores de mercado tem como base a análise dos ativos e passivos registrados no balanço patrimonial da empresa, ajustados ao valor que um eventual participante de mercado pagaria para obter tais ativos ou assumir os referidos passivos.

RESUMO DOS RESULTADOS (PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO)

▪ SABESP (balanço a mercado)

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a valor de mercado da SABESP, tomando como base o balanço patrimonial consolidado na visão controladora, conforme as demonstrações financeiras da companhia em 31 de março de 2026. Adicionalmente, são demonstrados os efeitos das mais-valias e menos-valias apuradas na avaliação a mercado dos saldos contábeis, cujos critérios e premissas são detalhadamente apresentados ao longo deste Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL SABESP (CONTROLADORA) (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2026	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	25.288.694	-	25.288.694
ATIVO NÃO CIRCULANTE	90.240.667	46.444.618	136.685.285
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	37.762.380	(36.381.495)	1.380.885
Ativo de contrato e outros ativos da concessão	14.255.616	(14.255.616)	-
Ativo financeiro da concessão	22.125.879	(22.125.879)	-
Outros ativos realizáveis a longo prazo	1.380.885	-	1.380.885
INVESTIMENTOS	1.490.787	(3.523)	1.487.264
EMAE	471.754	272.299	744.053
Outros Investimentos em Controladas e Coligadas	1.019.033	(275.822)	743.211
<i>SABESP Olímpia</i>	<i>165.648</i>	<i>(165.648)</i>	-
<i>SABESP Participações</i>	<i>103.012</i>	<i>(103.012)</i>	-
<i>Aquapolo Ambiental</i>	<i>74.473</i>	-	<i>74.473</i>
<i>Barueri Energia Renovável</i>	<i>50.126</i>	-	<i>50.126</i>
<i>Sesamm</i>	<i>34.240</i>	-	<i>34.240</i>
<i>Attend Ambiental</i>	<i>27.379</i>	-	<i>27.379</i>
<i>SABESP Luxemburgo</i>	<i>7.162</i>	<i>(7.162)</i>	-
<i>Paulista Geradora de Energia</i>	<i>5.886</i>	-	<i>5.886</i>
<i>Cantareira SP Energia</i>	<i>5.412</i>	-	<i>5.412</i>
<i>Propriedades para investimentos</i>	<i>11.478</i>	-	<i>11.478</i>
<i>Outros investimentos</i>	<i>534.217</i>	-	<i>534.217</i>
IMOBILIZADO	915.655	-	915.655
INTANGÍVEL	50.071.845	82.829.636	132.901.481
Contratos de concessão - outros	74.261	257.912	332.173
Compromissos de Contratos	3.697.101	(3.697.101)	-
Contratos de Concessão URAE-1	45.760.675	86.808.633	132.569.308
Licença de uso de software	505.362	(505.362)	-
Direito de uso - Outros ativos	34.446	(34.446)	-
TOTAL DO ATIVO	115.529.361	46.444.618	161.973.979

BALANÇO PATRIMONIAL SABESP (CONTROLADORA) (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
	SALDOS EM MAR 2026		SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	14,505,798	(699,303)	13,806,495
Empreiteiros e fornecedores	842,069	-	842,069
Serviços a pagar	2,598,708	-	2,598,708
Empréstimos e financiamentos	4,739,305	-	4,739,305
Arrendamento (Concessão)	74,650	(74,650)	-
Arrendamento (Outros)	70,172	(70,172)	-
Obrigações sociais e trabalhistas	407,495	-	407,495
Impostos e contribuições a recolher	292,239	-	292,239
PIS/Cofins diferidos	81,432	(81,432)	-
Dividendos e Juros sobre o capital próprio a pagar	2,059,850	-	2,059,850
Provisões	1,380,446	-	1,380,446
Parceria Público-Privada - PPP	473,049	(473,049)	-
Instrumentos financeiros derivativos	1,142,171	-	1,142,171
Contratos de Performance	125,766	-	125,766
Outras obrigações	218,446	-	218,446
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	57,322,607	5,406,156	62,728,763
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	57,322,607	5,406,156	62,728,763
IR Diferidos sobre ajuste a mercado	3,076,274	9,598,462	12,674,736
Parceria Público-Privada - PPP	2,851,931	(2,851,931)	-
Contrato de performance	3,543	(3,543)	-
Empréstimos e financiamentos	46,996,344	-	46,996,344
Arrendamento (Concessão)	110,178	(110,178)	-
Arrendamento (Outros)	7,784	(7,784)	-
PIS/Cofins diferidos	1,218,870	(1,218,870)	-
Provisões	537,877	-	537,877
Obrigações previdenciárias	2,136,163	-	2,136,163
Outras obrigações	383,643	-	383,643
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	43,700,956	41,720,683	85,421,639
Capital social	21,379,216	-	21,379,216
Reservas de capital	65,843	-	65,843
Reservas de lucros	21,348,996	-	21,348,996
Ações em tesouraria	(475,385)	-	(475,385)
Ajuste de avaliação patrimonial	117,652	-	117,652
Lucros acumulados	1,264,634	-	1,264,634
Ajustes a mercado	-	41,720,683	41,720,683
TOTAL DO PASSIVO	115,529,361	46,427,536	161,956,897
QUANTIDADE DE AÇÕES SABESP Ex. Ações em Tesouraria		3,506,627,871	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO - CONTROLADORES (R\$/AÇÃO)	12.46		24.36

▪ **EMAE (balanço a mercado)**

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido da EMAE ajustado a valor de mercado, tendo como ponto de partida o balanço patrimonial individual, conforme as demonstrações financeiras individuais da companhia em 31 de março de 2026. Os efeitos das mais-valias e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis são evidenciados nas referidas tabelas e detalhados ao longo deste Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL EMAE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2026	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	526.351	-	526.351
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.293.314	440.277	1.733.591
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	749.934	(195.374)	554.560
Tributos a compensar	59.458	-	59.458
Ativo financeiro - Acordo Sabesp	119.328	-	119.328
Impostos diferidos LP	40.837	-	40.837
Cauções e depósitos vinculados	61.371	-	61.371
Ativo reversível da concessão	195.374	(195.374)	-
IR e CSLL a recuperar	273.566	-	273.566
INVESTIMENTOS	316.589	-	316.589
Propriedade para investimento	316.589	-	316.589
IMOBILIZADO	198.816	-	198.816
INTANGÍVEL	19.173	644.453	663.626
Software	19.173	-	19.173
Contrato de Concessão - Henry Borden	-	475.969	475.969
Contrato de Concessão - Porto Góes	-	14.405	14.405
Contrato de Concessão - Rasgão	-	16.593	16.593
Contrato de Concessão - Pirapora	-	100.221	100.221
Contrato de Concessão - Edgard de Souza	-	37.265	37.265
DIREITO DE USO	8.802	(8.802)	-
TOTAL DO ATIVO	1.819.665	440.277	2.259.942

BALANÇO PATRIMONIAL EMAE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2026	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	171.837	(1.239)	170.598
Arrendamento a pagar	1.239	(1.239)	-
Dividendos	3.653	-	3.653
Fornecedores	35.320	-	35.320
Encargos de uso da rede elétrica	170	-	170
Obrigações fiscais	11.380	-	11.380
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	67.228	-	67.228
Obrigações especiais - RGR	1.350	-	1.350
Obrigações setoriais	6.101	-	6.101
Passivo de contrato	36.882	-	36.882
Outras obrigações	8.514	-	8.514
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.027.250	145.359	1.172.609
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	1.027.250	145.359	1.172.609
Obrigações com empregados	407.845	-	407.845
Obrigações setoriais LP	769	-	769
Passivo de contrato LP	605.909	-	605.909
Outras obrigações LP	9.806	-	9.806
Arrendamento a pagar LP	2.921	(2.921)	-
IR diferido sobre ajustes a mercado	-	148.280	148.280
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	620.578	296.157	916.735
Capital social	285.411	-	285.411
Reserva de capital	230.832	-	230.832
Outros resultados abrangentes	78.579	-	78.579
Lucros (Prejuízos) acumulados	25.756	-	25.756
Ajustes a mercado	-	296.157	296.157
TOTAL DO PASSIVO	1.819.665	440.277	2.259.942
QUANTIDADE DE AÇÕES EMAE Ex. Ações em Tesouraria		36.925.240	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO - CONTROLADORES (R\$/AÇÃO)	16,81		24,83

RESUMO DOS RESULTADOS ENCONTRADOS (RELAÇÃO DE TROCA)

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE EMAE E SABESP		31 MAR 2026
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE EMAE		VALOR (R\$)
(A)	Patrimônio Líquido a Mercado de EMAE	916.735.308
(B)	Patrimônio Líquido a Mercado - Participação Não Controladores EMAE	-
(C = A - B)	Patrimônio Líquido a Mercado de EMAE - Controladores	916.735.308
(D)	Nº de Ações EMAE (ex. ações em tesouraria)	36.925.240
(E = C / D)	Valor por Ação EMAE (R\$)	24,82679348
VALOR DE MERCADO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE SABESP		VALOR (R\$)
(F)	Patrimônio Líquido a Mercado de SABESP	85.421.638.900
(G)	Patrimônio Líquido a Mercado - Participação Não Controladores SABESP	-
(H = F - G)	Patrimônio Líquido a Mercado de SABESP - Controladores	85.421.638.900
(I)	Nº de Ações Sabesp (ex. ações em tesouraria)	3.506.627.871
(J = H / I)	Valor por Ação SABESP (R\$)	24,36005246
RELAÇÃO DE TROCA		
1,0191601 Ações de SABESP correspondem a cada ação de EMAE		



SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	9
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	12
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	13
4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS.....	14
5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO.....	15
6. ANÁLISE DE SETOR.....	16
7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO.....	24
8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS.....	28
9. CONCLUSÃO.....	34
10. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	36

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para apurar a relação de substituição das ações da SABESP e EMAE, com base no método de patrimônio líquido a valores de mercado de ambas as empresas, segundo os mesmos critérios e na mesma data, para fins de atendimento ao artigo 264 da Lei nº 6.404 (Lei das S.A.).

EXPERIÊNCIA EM AVALIAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

O segmento de Avaliação de Negócios da APSIS é composto por uma equipe especializada, certificada e com experiência recente em avaliações de companhias de capital aberto de diversos ramos de atuação. A seguir, estão listadas as avaliações mais relevantes realizadas pela APSIS nos últimos três anos.

- Paranapanema S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em fevereiro de 2023.
- Americanas S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- Americanas S.A.: relatório de avaliação de bens e ativos, para atendimento ao disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (oferta pública de aquisição de ações – OPA), emitido em março de 2023.
- Alpargatas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2023.
- Light S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em julho de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em setembro de 2023.
- GetNinjas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em dezembro de 2023.
- Alper S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2024.
- Serena Energia S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2025.
- Marfrig S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 252 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- Zamp S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em junho de 2025.
- Wilson Sons S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em junho de 2025.
- Monteiro Aranha S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA), emitido em outubro de 2025.

- Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA), emitido em janeiro de 2026.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros e análises de analistas de mercado, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas no processo de elaboração do laudo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais simplificadas da SABESP e EMAE;
- Demonstrações financeiras consolidadas da SABESP e EMAE na data-base;
- Demonstrações financeiras consolidadas históricas da SABESP e EMAE;
- Outras informações gerenciais necessárias para análises complementares.

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

- ANA JÚLIA FERREIRA JANNUZZI – Projetos
- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- DIOGO VIANA DA SILVA – Projetos
- FILIPPE ALVES TEIXEIRA BONFIM – Projetos
- JEANE AMADEU – Projetos
- LUCAS BELTRAMI EHMKE – Projetos
- LUIS FELIPE MALLART GUERRA – Projetos
- VICTOR QUINTÃO NETTO – Projetos

A seguir, apresentamos a qualificação resumida da equipe técnica diretamente responsável pela elaboração deste Laudo.

MIGUEL MONTEIRO

Graduado em Ciências Econômicas pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (IBMEC) e *Master of Business Administration* (MBA) em Finanças pela Saint Paul, em parceria com o New York Institute of Finance (NYIF). Possui também certificado da International Association of Consultants, Valuators and Analysts (IACVA). Em 2014, realizou intercâmbio na empresa Duff & Phelps, em Nova York.

É diretor de Projetos da APSIS e possui vasta experiência em processos de avaliação econômico-financeira junto a diversas entidades públicas e privadas. Carreira desenvolvida na área de *Business Valuation*, atuando na elaboração de relatórios de avaliação para fins de marcação de quota de fundo de investimentos, Lei das Sociedades por Ações (S.A.), *purchase price allocation* (PPA), recuperação judicial, apuração de haveres, entre outros ramos da indústria. Responsável pela gestão da equipe de *Business Valuation* no desenvolvimento de projetos com grande reconhecimento por parte dos clientes atendidos.

CAIO FAVERO

Graduado em Administração de Empresas pela Fundação Armando Alvares Penteado (FAAP) – SP e em Ciências Contábeis pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI).

É diretor de Projetos na APSIS, profissional com mais de 15 anos de experiência em modelagem de negócios e avaliações financeiras e contábeis em projetos de *mergers and acquisitions* (M&A), reestruturações societárias (incorporações, cisões, aportes de capital), análises de estratégias financeiras e operacionais, avaliação de ativos intangíveis, alocação de preço pago (PPA), oferta pública de aquisição de ações, processos de recuperação judicial, assistência técnica judicial, *fairness opinion* e avaliações regulatórias com envolvimento da CVM. Com atuação em setores diversos, como varejo, bens de consumo, hospitais, instituições financeiras, seguradoras, recursos naturais, dentre outros.

DIOGO VIANA

Graduado em Administração e pós-graduado em Engenharia Financeira pela FIA Business School, com ênfase em modelagem quantitativa, precificação de ativos, análise de riscos e soluções financeiras aplicadas a *valuation* e estratégia corporativa.

Profissional com mais de dez anos de experiência em avaliação de empresas, ativos tangíveis e intangíveis e testes de *impairment*, com atuação em projetos de fusões e aquisições, PPA, laudos societários, análises econômico-financeiras e estudos de viabilidade. Sólida prática em *valuation* regulatório e estratégico, com profundo conhecimento das normas Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) / International Financial Reporting Standards (IFRS) e dos padrões internacionais de avaliação American Society of Appraisers (ASA) / International Valuation Standards (IVS). Participou de projetos de grande porte em setores como energia, saúde, infraestrutura, varejo, tecnologia e hotelaria, desenvolvendo modelagem econômico-financeira avançada. Também possui experiência em *real estate* e hospitalidade, com foco em *valuation* de empreendimentos e ativos imobiliários.

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

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

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

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

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

4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

SABESP



A SABESP é uma companhia brasileira atuante no segmento de saneamento básico, com foco na prestação de serviços de abastecimento de água, coleta e tratamento de esgoto no estado de São Paulo. Fundada em 1973, atualmente, atende diretamente 375 municípios, além de atuar em dois outros municípios no segmento atacadista (Mogi das Cruzes e São Caetano do Sul). Entre os 375 municípios atendidos diretamente, 371 estão abrangidos pelo contrato de concessão da URAE-1, enquanto quatro (Miguelópolis, Quintana, Nova Guataporanga e Olimpia) são atendidos por meio de contratos individuais.

A empresa atua ao longo da cadeia de saneamento, abrangendo atividades de captação, tratamento e distribuição de água, bem como de coleta, afastamento e tratamento de esgoto sanitário. Adicionalmente, a companhia também pode atuar em atividades de drenagem e manejo de águas pluviais urbanas, limpeza urbana, manejo de resíduos sólidos e atividades correlatas.

Segundo informações institucionais divulgadas pela companhia, a SABESP fornece serviços de abastecimento de água para aproximadamente 30 milhões de pessoas e serviços de coleta de esgoto para mais de 27 milhões de pessoas, posicionando-se entre as maiores empresas de saneamento do mundo em população atendida.

A companhia possui ações negociadas na B3 e opera em ambiente regulado, estando sujeita às diretrizes do marco regulatório do saneamento básico, além da fiscalização das agências reguladoras competentes. Sua estrutura operacional é intensiva em ativos de infraestrutura, incluindo sistemas de captação, reservatórios, adutoras, estações de tratamento e redes de distribuição de água e de coleta de esgoto.

EMAE



A EMAE é uma companhia brasileira atuante no setor de energia elétrica, com foco na geração de energia por fonte hidrelétrica e na gestão de recursos hídricos no estado de São Paulo. Foi constituída em 1998, no contexto da reestruturação do setor elétrico paulista, assumindo ativos anteriormente vinculados à antiga Eletropaulo.

A companhia atua principalmente na geração de energia elétrica por meio de usinas hidrelétricas localizadas na Região Metropolitana de São Paulo e em áreas adjacentes, além de operar estruturas associadas ao controle e manejo hídrico. Seu parque operacional inclui reservatórios, barragens, elevatórias, canais e usinas integrantes do sistema hidroenergético. As atividades da empresa também possuem interface com o controle de cheias, a gestão de vazões e o suporte à infraestrutura hídrica metropolitana.

Segundo informações institucionais divulgadas pela companhia, a EMAE possui capacidade instalada composta predominantemente por ativos hidrelétricos, com operação concentrada no estado de São Paulo. A companhia comercializa energia no Ambiente de Contratação Regulada (ACR) e no Ambiente de Contratação Livre (ACL), observadas as diretrizes regulatórias aplicáveis ao setor elétrico brasileiro.

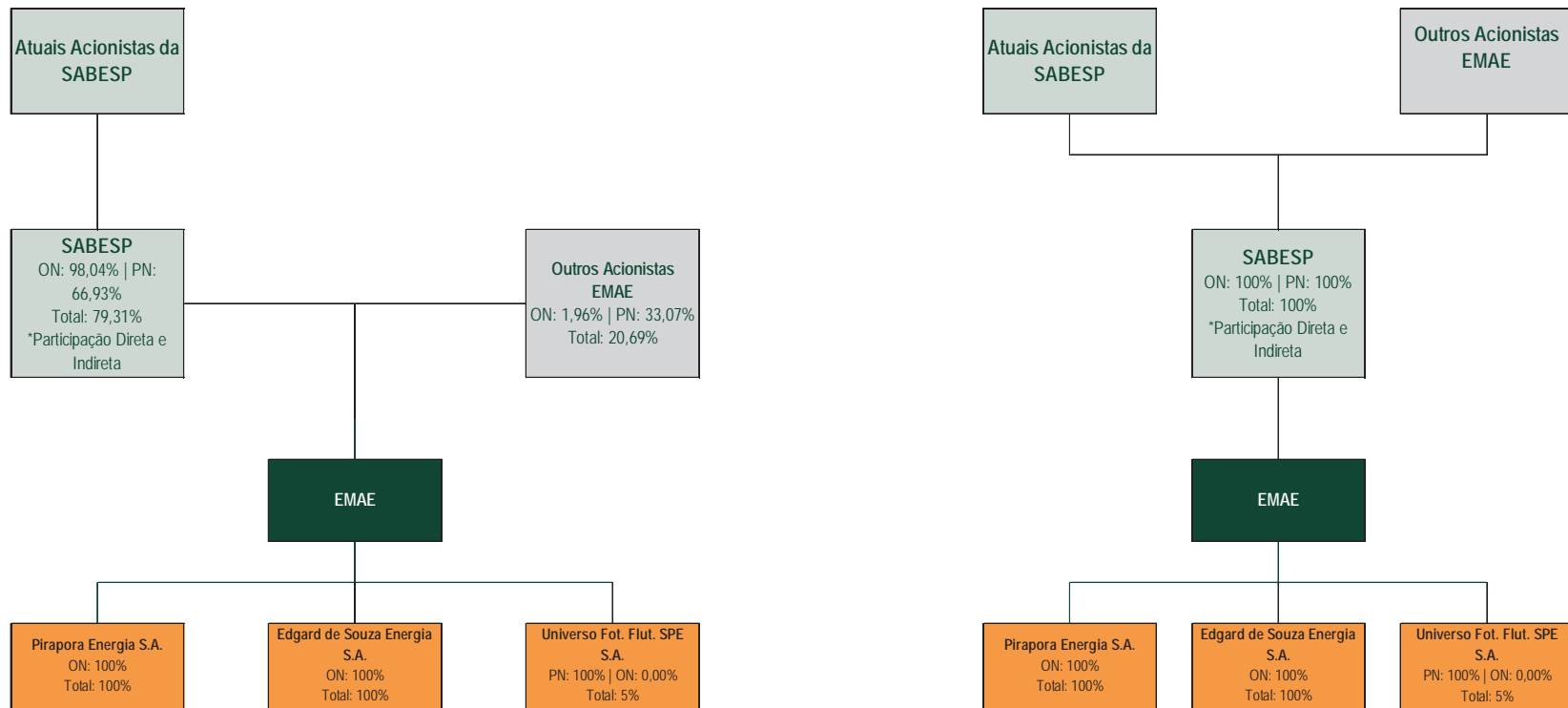
A EMAE possui ações negociadas na B3, estando sujeita à regulamentação e à fiscalização da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) e dos demais órgãos competentes do setor.

5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

Conforme entendimentos mantidos com a administração da SABESP e EMAE, as Companhias pretendem propor às suas respectivas assembleias gerais uma reorganização societária a partir da incorporação da totalidade das ações de emissão da EMAE não detidas pela SABESP.

O presente estudo foi elaborado a fim de dar suporte legal e societário à operação. Para isso, foi realizada a avaliação dos patrimônios de ambas as empresas a preços de mercado, na mesma data-base, em atendimento ao art. 264 da Lei da S.A.

O organograma abaixo apresenta a estrutura organizacional da EMAE e SABESP antes e depois da reestruturação societária a ser realizada.



Nota: a relação de troca e os percentuais de participação após a incorporação de ações serão estabelecidas nos termos da Lei da S.A.

6. ANÁLISE DE SETOR

6.1. SANEAMENTO BÁSICO

O saneamento básico representa um dos pilares fundamentais para o desenvolvimento socioeconômico e a saúde pública de qualquer nação. No Brasil, abrange quatro serviços básicos: abastecimento de água, esgotamento sanitário, limpeza urbana e manejo dos resíduos sólidos, e drenagem e manejo das águas pluviais urbanas. Ainda que consistam em sistemas com peculiaridades distintas, na prática, estão intimamente interligados e interferem diretamente na qualidade de vida da população e na qualidade do ambiente em que se vive. O território brasileiro tem dimensões continentais e profundas desigualdades regionais, e garantir todos esses serviços configura-se como um desafio histórico e complexo.

A carência desses serviços essenciais impacta diretamente a qualidade de vida da população, perpetuando ciclos de pobreza, doenças de veiculação hídrica e degradação ambiental. Nas últimas décadas, o setor passou por transformações significativas, impulsionadas por marcos regulatórios que buscaram modernizar a gestão, atrair investimentos e acelerar a expansão da cobertura, o que culminou na promulgação do Novo Marco Legal do Saneamento (Lei nº 14.026/2020). Esse novo arcabouço legal estabeleceu metas ambiciosas de universalização — 99% da população com acesso à água potável e 90% com coleta e tratamento de esgoto até 2033 — e fomentou um ambiente mais competitivo, incentivando a maior participação do setor privado por meio de concessões e parcerias público-privadas.

De acordo com a diretora da Confederação Nacional da Indústria (CNI), a ampliação da cobertura do saneamento levará oportunidades para segmentos industriais que vendem produtos e prestam serviços para o setor de água e esgoto, como construção civil, produtos químicos, plástico, máquinas e equipamentos, aço e metalurgia, entre outros.

O Panorama da Participação Privada no Saneamento 2025, divulgado pela Associação e Sindicato Nacional das Concessionárias Privadas de Serviços Públicos de Água e Esgoto (ABCON Sindcon), evidencia a expansão da atuação privada no setor após a implementação do Novo Marco Legal do Saneamento. Em 2025, 1.820 municípios brasileiros já contavam com operações privadas de saneamento, representando aproximadamente 32,7% das cidades do país. Adicionalmente, a entidade projeta a expansão da atuação privada para cerca de 2.766 municípios até 2026, considerando os processos licitatórios e as concessões previstos para os próximos anos. No mesmo contexto, a participação privada nos investimentos do setor aumentou de 15,1% em 2020 para 27,3% em 2023, acumulando aproximadamente R\$ 84 bilhões investidos. Conforme dados do Sistema Nacional de Informações em Saneamento Básico (SINISA 2025), com ano de referência de 2024, os índices nacionais de atendimento atingiram aproximadamente 85,9% da população com acesso ao abastecimento de água e 59,7% com coleta de esgoto, refletindo os avanços graduais observados no setor nos últimos anos.

Conforme a meta de universalização do acesso aos serviços de saneamento básico no Brasil, a ABCON Sindcon estima que serão necessários aproximadamente R\$ 900 bilhões em investimentos até 2033. Nesse contexto, o setor de saneamento apresenta potencial relevante para impulsionar a recuperação econômica do país, promovendo a expansão da infraestrutura, o aumento da produtividade e a geração de empregos ao longo dos próximos anos.

INVESTIMENTOS PREVISTOS - UNIVERSALIZAÇÃO DO SANEAMENTO ATÉ 2033				
Região	Sistemas de abastecimento de água	Sistemas de esgotamento sanitário	Recuperação e reposição	Total (R\$ milhões)
Norte	15.626	41.221	22.414	79.261
Nordeste	50.980	116.334	65.504	232.818
Sul	20.150	86.979	47.872	155.001
Sudeste	62.509	143.959	123.614	330.082
Centro-Oeste	14.792	48.182	33.205	96.179
Total	164.057	436.675	292.609	893.341

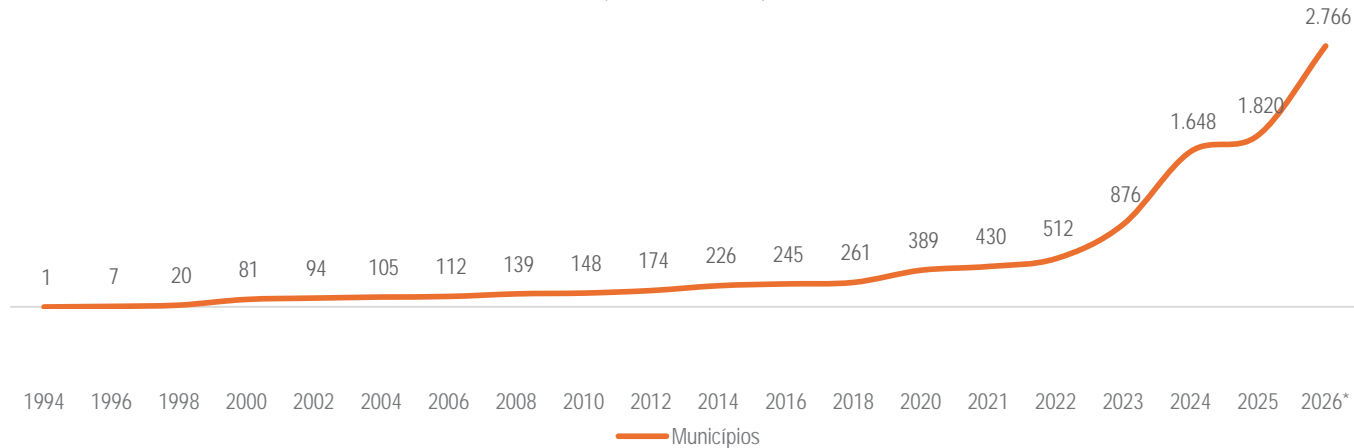
Fonte: Associação Brasileira de Concessionárias Privadas de Serviços Públicos de Água e Esgoto - ABCON.

Além disso, conforme destaca o estudo divulgado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) acerca dos desafios para o financiamento e a universalização dos serviços de água e esgoto no Brasil, os programas de investimento em saneamento possuem potencial relevante para contribuir com a redução das desigualdades sociais, promovendo melhorias substanciais nos indicadores de saúde pública por meio da redução de internações relacionadas a doenças de veiculação hídrica, além de favorecer avanços nos índices educacionais das regiões atendidas. Dados mais recentes divulgados pelo Sistema Nacional de Informações em Saneamento Básico (SINISA 2025), com ano de referência de 2024, reforçam a relevância econômica e social da expansão da infraestrutura de saneamento, diante dos avanços graduais observados nos índices de cobertura de água e esgotamento sanitário no país. Como reitera a Organização Mundial da Saúde (OMS), os investimentos em saneamento geram impactos positivos relevantes sobre a economia e o sistema de saúde, considerando os efeitos associados à prevenção de doenças, ao aumento da produtividade e à melhoria das condições de vida da população.

SETOR PRIVADO

No âmbito privado, os números de concessões e parcerias firmadas vêm crescendo ao longo dos últimos anos. A participação da iniciativa privada no setor de saneamento mostra-se fundamental e amplia gradualmente sua representatividade em relação à cobertura total dos serviços, contribuindo para a continuidade dos avanços observados após a aprovação do Novo Marco Legal do Saneamento. Conforme destacado no Panorama da Participação Privada no Saneamento 2025, divulgado pela ABCON Sindcon, 1.820 municípios brasileiros já contavam com operações privadas de saneamento em 2025, representando aproximadamente 32,7% das cidades do país. Adicionalmente, a entidade projeta a expansão da atuação privada para cerca de 2.766 municípios até 2026, considerando os processos licitatórios e as concessões previstos para os próximos anos.

Evolução de Municípios Atendidos pelo Setor Privado (1994 - 2025)

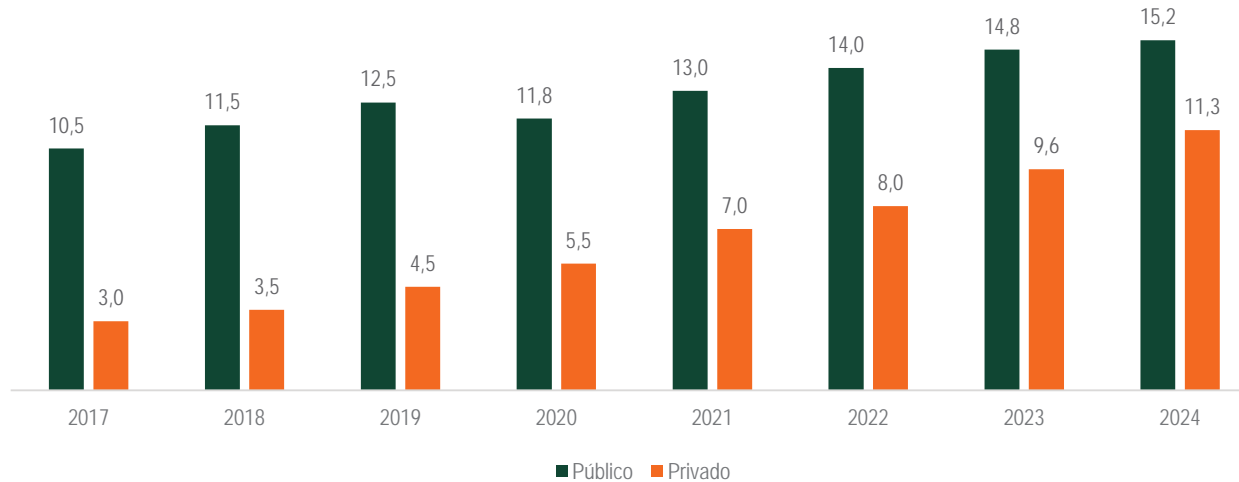


Fonte: Associação e Sindicato Nacional das Concessionárias Privadas de Serviços Públicos de Água e Esgoto (ABCON SINSCON)
*projeção

Dados mais recentes do Sistema Nacional de Informações em Saneamento Básico (SINISA 2025), com ano de referência de 2024, já refletem o avanço gradual da presença privada no setor de saneamento brasileiro, especialmente após a implementação do Novo Marco Legal do Saneamento. Paralelamente, estudos divulgados pela ABCON Sindcon indicam expansão significativa da participação privada nos investimentos do setor, que passou de 15,1% em 2020 para 27,3% em 2023. A análise da população atendida por operadores privados revela impacto relevante, uma vez que concessões recentes abrangem grandes centros urbanos e milhões de habitantes em diferentes regiões do país. Adicionalmente, relatórios do Instituto Trata Brasil e da ABCON Sindcon apontam perspectivas positivas para a continuidade da expansão do setor, impulsionadas pelos processos licitatórios previstos e pelos investimentos associados às metas de universalização dos serviços de saneamento básico.

O investimento privado tem sido apontado como um dos principais vetores para alcançar as metas de universalização. O gráfico comparativo de investimentos, apresentado a seguir, sugere uma tendência de crescimento dos aportes privados, contrastando, em diversos períodos, com a estagnação ou retração dos investimentos públicos. Os grandes leilões de concessão realizados após 2020 mobilizaram dezenas de bilhões de reais em outorgas e compromissos de investimento para os próximos anos. Contudo, o setor privado também enfrenta desafios, como a complexidade regulatória — apesar dos avanços observados, a fragmentação regulatória regional ainda representa um ponto de atenção —, a necessidade de lidar com passivos ambientais e operacionais herdados, além da gestão da percepção pública e das tarifas em um setor essencial e socialmente sensível.

Investimento Anual em Saneamento no Brasil (R\$ bilhões)



Fonte: SINISA 2025 (ano-base 2024), ABCON SINDCON, Instituto Trata Brasil e IPEA

6.2. ENERGIA ELÉTRICA

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

O arcabouço regulatório do setor elétrico brasileiro funciona por meio de diversas instituições responsáveis pelo estabelecimento das diretrizes e pela coordenação do sistema, visando ao equilíbrio das relações entre agentes e consumidores, conforme apontado pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) no estudo "Mercado Livre de Energia Elétrica".

A estrutura regulatória pode ser vista no diagrama a seguir.



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

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

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

PANORAMA ATUAL DO SETOR DE ENERGIA NO BRASIL

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

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

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

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

CONSUMO DE ENERGIA NO BRASIL

O Brasil é um país de dimensões continentais, sendo o quinto maior em extensão territorial e o sétimo em termos de população, conforme estimativas da Organização das Nações Unidas (ONU). O país ainda figura entre as principais economias do planeta, o que implica elevada necessidade de consumo de energia elétrica para sustentar o desenvolvimento de suas atividades econômicas, produtivas e residenciais. Desse modo, de acordo com dados advindos do Balanço Energético Nacional 2025, elaborado pela EPE, e da U.S. Energy Information Administration (EIA), o Brasil consumiu 562 TWh de energia elétrica em 2024, posicionando-se entre os dez maiores consumidores globais. No período entre 2013 e 2024, o consumo médio brasileiro foi de aproximadamente 552,25 TWh, evidenciando a relevância estrutural do país no mercado global de eletricidade, como pode ser observado na tabela a seguir.

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

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

GERAÇÃO DE ENERGIA HIDRÁULICA NO BRASIL

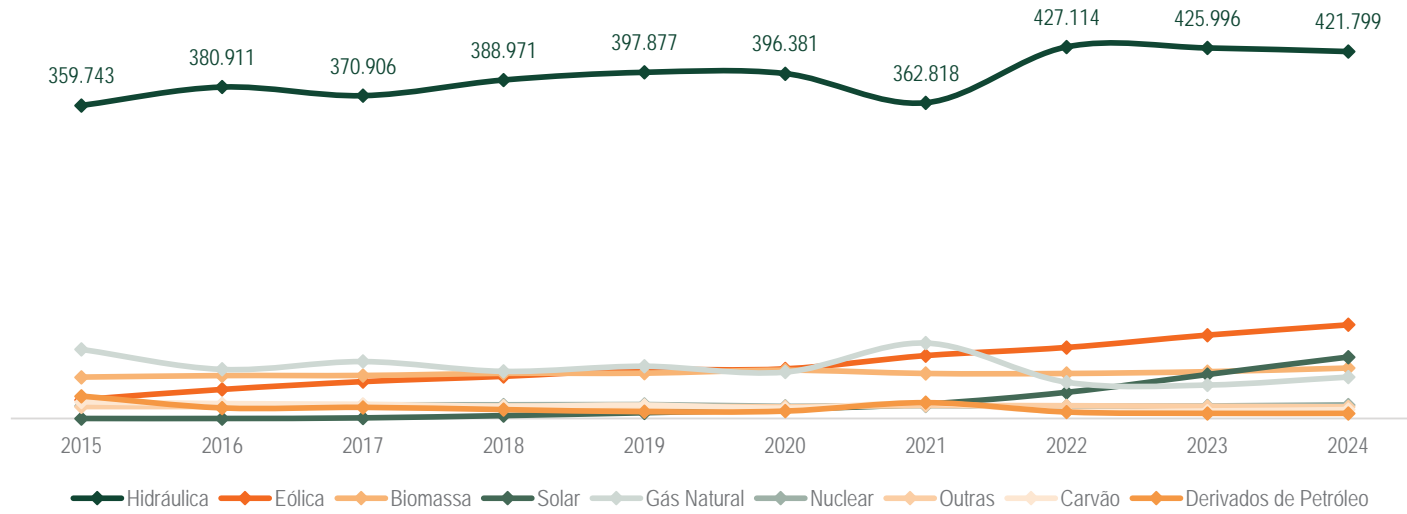
A matriz energética brasileira tem na geração hidráulica seu pilar histórico e estratégico. Segundo dados apresentados no Balanço Energético Nacional 2025, elaborado pela EPE, em 2024, a energia gerada por usinas hidrelétricas alcançou 421.799 GWh, mantendo sua posição de destaque como a principal fonte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

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

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

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

Geração elétrica por fonte (GWh)



Fonte: Balanço Energético Nacional 2025 (EPE)

7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

7.1. ABORDAGEM DOS ATIVOS: PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

Essa metodologia é derivada das práticas contábeis adotadas no Brasil, nas quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico ou custo de aquisição, ou ajustadas a valor justo quando assim requerido. Conforme essas práticas contábeis, o valor contábil do patrimônio líquido de uma empresa é igual ao valor contábil dos ativos menos o valor contábil dos passivos.

A aplicação desse modelo, que toma os valores contábeis como ponto de partida, exige ajustes nos ativos e passivos da empresa para refletir seus valores de realização, ou seja, os valores que poderiam ser obtidos em uma venda ou liquidação dos bens e obrigações. O resultado dessa aplicação oferece uma base inicial para a estimativa do valor da empresa, além de fornecer uma referência útil para comparações com outras metodologias de avaliação.

De acordo com princípios econômicos, o valor dos ativos menos o valor dos passivos deve ser igual ao valor do patrimônio líquido da empresa. Na perspectiva da avaliação, as definições de valor são determinadas pelo objetivo da avaliação em questão. Assim, a metodologia dos ativos foca avaliar a empresa ajustando os valores contábeis dos seus ativos e passivos para seus valores justos de mercado.

Os ativos e passivos relevantes são avaliados a partir do valor justo de mercado, e essa avaliação é comparada ao valor contábil (ou saldo líquido) dos bens da empresa. Os ajustes realizados são somados ao patrimônio líquido contábil, gerando, assim, o valor de mercado da empresa por meio da abordagem de ativos. Importante destacar que, sob esse método, nenhum tipo de rentabilidade futura (como o *goodwill*) deve ser incorporado no cálculo do patrimônio líquido a mercado.

Além disso, a metodologia utilizada nessa avaliação assume que a empresa está em atividade contínua (*going concern*), o que significa que a empresa continuará suas operações no futuro previsível. Dessa forma, os gastos relacionados à liquidação de ativos ou passivos, bem como os custos relativos à falência ou a processos de liquidação da empresa, não foram considerados nos cálculos desta avaliação.

7.2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, seja ele tangível ou intangível. São elas:

- Abordagem de mercado;
- Abordagem da renda;
- Abordagem de custo.

ABORDAGEM DE MERCADO

O valor justo do ativo é estimado mediante a comparação com ativos semelhantes ou comparáveis que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de ativos intangíveis, os preços de venda ou de mercado raramente estão disponíveis, já que eles, normalmente, são transferidos apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada, o que faz com que essa abordagem raramente seja utilizada na avaliação de intangíveis.

ABORDAGEM DA RENDA

Define o valor do ativo como sendo o valor atual dos benefícios futuros que resultam do direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

▪ MÉTODO DOS LUCROS EXCEDENTES POR VÁRIOS PERÍODOS (MPEEM)

O *Multi-Period Excess Earnings Method* (MPEEM – Método dos Lucros Excedentes por Vários Períodos) mensura o valor presente dos rendimentos futuros a serem gerados durante a vida útil remanescente de um determinado ativo.

Utilizando a análise dos resultados projetados da empresa como referencial, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos atribuíveis diretamente relacionados ao ativo, a partir da data-base estipulada na avaliação. Assim como na análise da empresa, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada atribuída ao ativo, chegando ao lucro líquido operacional. A partir daí, são retirados os encargos sobre os ativos contribuintes identificados, diretamente vinculados ao ativo em questão (*Contributory Charges*).

A descrição detalhada da metodologia MPEEM pode ser encontrada no livro *Valuation for Financial Reporting: Fair Value Measurements and Reporting, Intangible Assets, Goodwill, and Impairment* (MARD *et al.*, 2007) e também nas orientações emitidas por *The Appraisal Foundation and Best Practices for Valuations in Financial Reporting: Intangible Asset Working Group – Contributory Assets* (AARON *et al.*, 2010).

O valor justo assumido de um ativo contribuinte não é necessariamente estático ao longo do tempo. O capital de giro e os ativos tangíveis podem oscilar durante o período de previsão, e os retornos são baseados tipicamente nos saldos médios estimados de cada ano. Os saldos médios dos ativos tangíveis, sujeitos à depreciação acelerada, podem diminuir quando, por exemplo, a depreciação ultrapassa os gastos de capital nos primeiros anos da projeção. Enquanto o valor contábil dos ativos intangíveis amortizáveis declina ao longo do tempo, presume-se que tais bens são reabastecidos a cada ano, por isso a carga contributiva geralmente toma a forma de uma taxa fixa a cada ano. Uma exceção a essa regra é o acordo de não concorrência.

▪ BASES PARA CÁLCULO DO RETORNO EXIGIDO PARA OS ATIVOS CONTRIBUINTES

A tabela a seguir apresenta as bases sugeridas para cada grupo de ativos contribuintes.

ATIVO	BASE DE COBRANÇA
Capital de giro	Taxa de captação média pós-taxação para financiamento de capital de giro da companhia.
Ativos fixos (ex.: imóveis, fábrica e equipamentos)	Taxas de financiamento para ativos similares para participantes de mercado (ex.: condições gerais de financiamento oferecidas pelo fornecedor) ou taxas implícitas por <i>leasing</i> operacional, <i>leasing</i> financeiro ou ambos, normalmente segregada entre o <i>return on</i> (recaptação do investimento) e <i>return of</i> .
Outros intangíveis, incluindo tecnologia de base	Taxas adequadas ao risco do intangível a ser analisado. Quando as provas do mercado estiverem disponíveis, elas devem ser usadas. Em outros casos, as taxas devem ser consistentes com o risco relativo de outros ativos na análise e maiores para ativos mais arriscados.

▪ ROYALTY RELIEF

Essa metodologia é considerada a técnica-padrão e preferida para a avaliação de ativos tais como marcas, tecnologia de núcleo e patentes. Pelo Método de Dispensa de *Royalty* (ou *Royalty Relief*), estimamos o valor desses tipos de ativos intangíveis, capitalizando os *royalties* que são economizados porque a empresa é proprietária do ativo intangível. Em outras palavras, o proprietário da marca, da tecnologia de núcleo e das patentes percebe um benefício por possuir o ativo intangível, em vez de pagar um aluguel ou *royalties* para o uso do bem.

ABORDAGEM DE CUSTO

Mede o investimento necessário para reproduzir um ativo semelhante, que apresente capacidade idêntica de geração de benefícios. Essa abordagem parte do princípio da substituição, em que um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para substituí-lo por um pronto/feito comparável.

▪ CUSTO NOVO DE REPRODUÇÃO (RPDCN)

É "o custo atual de um bem idêntico novo". Em outras palavras, é o custo estimado para construir, a preços correntes na data de avaliação, uma cópia exata, ou réplica do ativo sob avaliação, usando os mesmos materiais, normas de construção, *design*, *layout* e qualidade de mão de obra e incorporando-se todas as deficiências do ativo-sujeito, superadequações e obsolescência.



- **CUSTO NOVO DE REPOSIÇÃO (RPLCN)**

É "o custo atual de um bem semelhante novo, cuja utilidade equivalente é a que mais se aproxima do bem que está sendo avaliado".

Há dois métodos alternativos para o cálculo do DRCN. O primeiro (Método de Reprodução) se inicia pelo RPDCN, com ajustes feitos para depreciação física e obsolescência funcional e tecnológica. O segundo (Método de Reposição) se inicia pelo RPLCN, com ajustes feitos para depreciação física e para obsolescências funcionais e tecnológicas adicionais.

Certos elementos de obsolescência funcional e tecnológica já são abordados no cálculo do RPLCN. No entanto, a quantificação das superadequações e as funcionalidades adicionais do ativo de reposição em contraste com o ativo a ser avaliado devem ser abordadas. Caso a obsolescência econômica seja indicada, ela deve ser quantificada e o ajuste adequado deve ser feito, de modo que o DRCN seja equivalente ao valor justo.

8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

O presente Laudo foi elaborado com a finalidade de atender à legislação vigente no contexto da reorganização societária envolvendo a EMAE e a SABESP. Os Relatórios de Revisão das Informações Financeiras Intermediárias em 31 de março de 2026, tomados como base, foram preparados pelas Companhias, e as próximas páginas apresentam os critérios gerais definidos para a avaliação a mercado de cada conta e/ou grupo de contas das duas empresas envolvidas na operação.

SABESP

Os ativos avaliados da SABESP, com mais ou menos-valias a serem identificadas a valor de mercado, consistem nos direitos de concessão para prestação dos serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário, representados pelos contratos de concessão que a empresa detinha na data-base.

ATIVOS SABESP	METODOLOGIA
Contrato URAE-1	MPEEM
Contrato Outros	MPEEM

EMAE

Os ativos avaliados da EMAE, com mais ou menos-valias a serem identificadas a valor de mercado, consistem nos contratos de operação de usinas e complexos que a empresa detinha na data-base.

ATIVOS SABESP	METODOLOGIA
Contrato Henry Borden	MPEEM
Contrato Rasgão	MPEEM
Contrato Porto Góes	MPEEM
Contrato Pirapora	MPEEM
Contrato Edgard de Souza	MPEEM

ATIVOS INTANGÍVEIS DA SABESP

▪ CONTRATO URAE-1

O intangível Contrato URAE-1 deriva do direito da SABESP de prestar os serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário nos municípios integrantes da Unidade Regional de Água e Esgoto Sudeste (URAE-1). Essa relação possui valor para o negócio, pois representa uma fonte de receitas recorrentes e previsíveis decorrentes da exploração dos serviços de saneamento. Na data-base desta avaliação, a SABESP detinha contrato de concessão firmado no âmbito da URAE-1, com vigência até 2060. O contrato assegura à companhia o direito de operar, manter, expandir e explorar economicamente os sistemas de água e esgoto abrangidos pela concessão, em conformidade com as metas de universalização e demais obrigações regulatórias estabelecidas.

Para calcular o valor do contrato URAE-1, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo do contrato URAE-1, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa deste contrato individualmente estimadas pela administração.

▪ CONTRATO OUTROS

O intangível contrato Outros deriva dos direitos de exploração econômica associados aos demais contratos de concessão de serviços de abastecimento de água e esgotamento sanitário mantidos pela SABESP. Essas relações possuem valor para o negócio, pois representam fontes de receitas recorrentes provenientes da prestação de serviços aos usuários dos municípios atendidos. Na data-base desta avaliação, a companhia detinha diversos contratos de concessão vigentes celebrados com municípios e entidades públicas, os quais conferem à SABESP o direito de operar, manter e expandir os respectivos sistemas de saneamento durante o prazo contratual. Esses contratos constituem ativos intangíveis por representarem direitos econômicos de exploração dos serviços públicos concedidos, gerando benefícios econômicos futuros para a companhia.

Para calcular o valor do contrato Outros, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo do contrato Outros, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa deste contrato individualmente estimadas pela administração.

ATIVOS TANGÍVEIS DA SABESP

▪ IMOBILIZADO

Os principais bens físicos da companhia consistem em terrenos, edificações, obras civis, benfeitorias, máquinas e equipamentos, veículos, móveis e utensílios e immobilizados em curso.

Com base nas demonstrações financeiras da SABESP e no setor de atuação, entendemos que o ativo immobilizado da companhia é majoritariamente retornável ao Poder Concedente. Dessa forma, não fez parte do escopo a avaliação a valor justo desse grupo de ativos.

PASSIVOS DA SABESP

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Quanto à mais-valia do ativo total líquida da mais-valia do passivo total, é necessário constituir um passivo referente ao imposto de renda e à contribuição social sobre o ganho de capital, conforme o regime fiscal de lucro real, estabelecido pela Lei nº 9.249/1995 (art. 15, § 4º, e art. 20), uma vez que a companhia está sediada no Brasil. Dessa forma, foi aplicada uma taxa de 34% sobre a mais-valia líquida, resultante do ajuste a mercado entre ativos e passivos.

DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS DA SABESP

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada a necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

ATIVOS INTANGÍVEIS DA EMAE

▪ CONTRATO HENRY BORDEN

O intangível associado à Usina Hidrelétrica Henry Borden deriva do relacionamento contratual estabelecido entre a EMAE e o Poder Concedente (União Federal).

Na data-base desta avaliação, a Usina Hidrelétrica Henry Borden, localizada na cidade de Cubatão (SP), com capacidade instalada de 889 MW, operava sob contrato de concessão de geração de energia elétrica celebrado com a União, com vigência prorrogada até 7 de janeiro de 2043, nos termos do 3º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão nº 02/2004-ANEEL, assinado em 7 de outubro de 2022. A energia gerada pela usina é disponibilizada ao Sistema Interligado Nacional (SIN) por meio de contratos de uso dos sistemas de transmissão e distribuição, sendo a conexão ao SIN realizada por meio de contrato firmado com a CTEEP – Cia. de Transmissão de Energia Elétrica Paulista e a distribuição local operacionalizada por contrato com a CPFL – Cia. Paulista de Força e Luz.

A remuneração do ativo ocorre sob o regime de cotas de garantia física, introduzido pela Lei nº 12.783/2013, mediante o recebimento da Receita Anual de Geração (RAG), definida e homologada periodicamente pela ANEEL — mais recentemente, por meio da Resolução Homologatória ANEEL nº 3.506/2025, que estabeleceu a RAG para o ciclo 2025–2026. Essa receita é composta por parcelas destinadas a remunerar custos de operação e manutenção (GAG O&M), investimentos na infraestrutura das usinas cotistas (GAG Melhorias), encargos setoriais, uso dos sistemas de transmissão e distribuição, além de ajustes regulatórios periódicos.

Para calcular o valor do contrato Henry Borden, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo do contrato Henry Borden, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa deste contrato individualmente estimadas pela administração.

▪ **CONTRATO RASGÃO**

O intangível associado à Usina Hidrelétrica Rasgão deriva do contrato de concessão de geração de energia elétrica firmado entre a EMAE e a União Federal, integrando o portfólio de ativos regulados da companhia sob o regime de cotas de garantia física.

Na data-base desta avaliação, a Usina Hidrelétrica Rasgão, com capacidade instalada de 22 MW, operava sob contrato de concessão com vigência prorrogada até 30 de novembro de 2042, nos termos do 2º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão nº 02/2004-ANEEL, celebrado em 4 de dezembro de 2012. A energia gerada é disponibilizada ao sistema elétrico por meio de contrato de distribuição firmado com a ENEL – Ente Nazionale per l'Energia Elettrica. A usina opera sob o regime de cotas de garantia física introduzido pela Lei nº 12.783/2013, sendo remunerada por meio da Receita Anual de Geração (RAG) definida pela ANEEL, com o risco hidrológico integralmente transferido às distribuidoras beneficiárias das cotas. A RAG do ciclo 2025–2026, homologada pela Resolução ANEEL nº 3.506/2025, contempla as parcelas de GAG O&M, GAG Melhorias, ajuste de inadimplência (AJI), encargos setoriais e uso do sistema de distribuição.

Para calcular o valor do contrato Rasgão, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo do contrato Rasgão, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa deste contrato individualmente estimadas pela administração.

▪ **CONTRATO PORTO GÓES**

O intangível associado à Usina Hidrelétrica Porto Góes deriva do contrato de concessão de geração de energia elétrica celebrado entre a EMAE e a União Federal, representando uma fonte de receita regulatória complementar ao portfólio de geração da companhia.

Na data-base desta avaliação, a Usina Hidrelétrica Porto Góes, com capacidade instalada de 24,8 MW, operava sob contrato de concessão com vigência prorrogada até 24 de janeiro de 2043, nos termos do 3º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão nº 02/2004-ANEEL. A energia gerada é disponibilizada ao sistema por meio de contrato de distribuição firmado com a CPFL – Cia. Paulista de Força e Luz. Assim como Henry Borden, a usina opera sob o regime de cotas de garantia física, sendo remunerada por meio da Receita Anual de Geração (RAG) homologada pela ANEEL, com o risco hidrológico transferido às distribuidoras beneficiárias das cotas nos termos da Lei nº 12.783/2013. A RAG vigente para o ciclo 2025–2026, estabelecida pela Resolução Homologatória ANEEL nº 3.506/2025, contempla as parcelas relativas a GAG O&M, GAG Melhorias, uso do sistema de distribuição e encargos setoriais.

Para calcular o valor do contrato Porto Góes, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo do contrato Porto Góes, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa deste contrato individualmente estimadas pela administração.

▪ **CONTRATO PIRAPORA**

O intangível associado à PCH Pirapora deriva da autorização de exploração de geração de energia elétrica concedida à Pirapora Energia S.A., subsidiária integral da EMAE, na qualidade de Produtora Independente de Energia Elétrica, representando um ativo de receita regulada com fluxo contratualmente assegurado de longo prazo.

Na data-base desta avaliação, a Pequena Central Hidrelétrica Pirapora, com capacidade instalada de 25 MW, operava sob autorização de exploração concedida pela Resolução Autorizativa ANEEL nº 1.429/2008, com vigência de 30 de dezembro de 2014 até 2 de maio de 2045, conforme alteração feita pela Resolução Autorizativa ANEEL nº 14.896/2023. A energia gerada é disponibilizada ao sistema por meio de contrato de distribuição firmado com a ENEL – Ente Nazionale per l'Energia Elettrica. Diferentemente das usinas que operam sob regime de cotas, a PCH Pirapora comercializa sua energia no Ambiente de Contratação Regulado, mediante contratos de longo prazo com término previsto para 2045, com preços reajustados anualmente pelo IPCA.

Para calcular o valor do contrato Pirapora, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo do contrato Pirapora, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa deste contrato individualmente estimadas pela administração.

▪ **CONTRATO EDGARD DE SOUZA**

O intangível associado à PCH Edgard de Souza deriva da autorização de implantação e exploração de geração de energia elétrica concedida à Edgard de Souza Energia S.A., sociedade de propósito específico constituída pela EMAE em setembro de 2025.

Na data-base desta avaliação, a Pequena Central Hidrelétrica Edgard de Souza, com capacidade instalada de 18 MW e localizada no município de Santana de Parnaíba (SP), havia recebido, em março de 2026, a Portaria SNTEP/MME nº 3.108, autorizando a Edgard de Souza Energia S.A. a implantar e explorar o empreendimento. Em abril de 2026, foi emitida a Licença Ambiental de Instalação, viabilizando o início das obras. O empreendimento é titular de contrato de longo prazo no Ambiente de Contratação Regulado, resultante do Leilão A-5 realizado em agosto de 2025, com entrega de energia contratada de 13,4 MW médios. A companhia projeta o início da operação comercial e da venda de energia para o ano de 2028.

Para calcular o valor do contrato Edgard de Souza, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo do contrato Edgard de Souza, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa deste contrato individualmente estimadas pela administração.

ATIVOS TANGÍVEIS DA EMAE

▪ IMOBILIZADO

O ativo imobilizado é composto majoritariamente pelos ativos da estrutura Edgard de Souza e da PCH Pirapora, no consolidado, explorados sob regime de produção independente de energia. Com base nos Relatórios de Revisão das Informações Financeiras Intermediárias na data-base, a Administração não identificou indicadores de perda por redução ao valor recuperável (CPC 01). Assim, o valor contábil foi adotado como aproximação razoável do valor justo, razão pela qual não foi objeto de avaliação em separado.

▪ PROPRIEDADE PARA INVESTIMENTO

As propriedades para investimento compreendem imóveis mantidos para renda ou valorização do capital, já mensurados ao valor justo nas demonstrações financeiras com base em propostas firmes de terceiros, razão pela qual não foram objeto de avaliação em separado.

PASSIVOS DA EMAE

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Quanto à mais-valia do ativo total líquida da mais-valia do passivo total, é necessário constituir um passivo referente ao imposto de renda e à contribuição social sobre o ganho de capital, conforme o regime fiscal de lucro real, estabelecido pela Lei nº 9.249/1995 (art. 15, § 4º, e art. 20). Dessa forma, foi aplicada uma taxa de 34% sobre a mais-valia líquida, resultante do ajuste a mercado entre ativos e passivos.

DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS DA EMAE

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada a necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que a relação de troca das ações da SABESP e EMAE, avaliada segundo a metodologia de patrimônio líquido a mercado, em 31 de março de 2026, é de:

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE EMAE E SABESP		31 MAR 2026
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE EMAE		VALOR (R\$)
(A)	Patrimônio Líquido a Mercado de EMAE	916.735.308
(B)	Patrimônio Líquido a Mercado - Participação Não Controladores EMAE	-
(C = A - B)	Patrimônio Líquido a Mercado de EMAE - Controladores	916.735.308
(D)	Nº de Ações EMAE (ex. ações em tesouraria)	36.925.240
(E = C / D)	Valor por Ação EMAE (R\$)	24,82679348

VALOR DE MERCADO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE SABESP		VALOR (R\$)
(F)	Patrimônio Líquido a Mercado de SABESP	85.421.638.900
(G)	Patrimônio Líquido a Mercado - Participação Não Controladores SABESP	-
(H = F - G)	Patrimônio Líquido a Mercado de SABESP - Controladores	85.421.638.900
(I)	Nº de Ações Sabesp (ex. ações em tesouraria)	3.506.627.871
(J = H / I)	Valor por Ação SABESP (R\$)	24,36005246

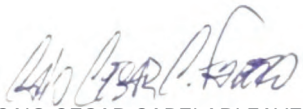
RELAÇÃO DE TROCA	
1,0191601 Ações de SABESP correspondem a cada ação de EMAE	

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

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

O Laudo de Avaliação AP-00595/26-01a foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 2008204910 e CORECON/RJ RF.03223), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

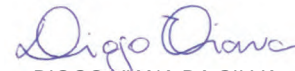
São Paulo, 30 de junho de 2026.



CAIO CÉSAR CAPELARI FAVERO

Diretor

Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)



DIOGO VIANA DA SILVA

Projetos



10. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Valor a mercado dos ativos intangíveis – SABESP
2. Valor a mercado dos ativos intangíveis – EMAE
3. Glossário

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page, pointing towards the top-right. A thin white line runs parallel to its hypotenuse, extending from the bottom-left towards the top-right.

ANEXO 1

CONTRATO URAE-1

▪ DESCRIÇÃO

O intangível contrato URAE-1 deriva do relacionamento da SABESP com URAE-1. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a SABESP operava sob contrato de concessão firmado com a URAE-1 em julho de 2024, abrangendo 371 municípios do estado de São Paulo, com vigência até 2060. O contrato confere à SABESP o direito de prestar os serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário na área concedida, constituindo o principal ativo operacional da companhia. Em função de sua natureza regulada e de longo prazo, o ativo apresenta elevada previsibilidade de geração de caixa, sendo seu valor econômico diretamente relacionado à evolução da base de clientes atendidos, aos reajustes tarifários, à execução dos investimentos previstos contratualmente e ao cumprimento das metas regulatórias estabelecidas para a concessão.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos o contrato com a URAE-1.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados ao contrato, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com o contrato de concessão em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do contrato, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita associada ao contrato da URAE-1, de acordo com as informações fornecidas pela administração da companhia, é representada pelo saldo da controladora na data-base da avaliação. Diante disso, foi realizada a projeção da receita proveniente desse contrato a partir das estimativas anuais para todo o prazo remanescente da concessão, refletindo a evolução esperada da receita ao longo do período projetado.
- **Churn rate** – Não foi considerado um *churn rate* para a avaliação do contrato URAE-1, uma vez que se trata de um relacionamento com vigência determinada.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas associados ao contrato da URAE-1, de acordo com as informações fornecidas pela administração da companhia, foram determinados a partir dos saldos atribuídos à controladora na data-base da avaliação. Dessa forma, foram projetados ao longo do horizonte de análise, conforme as estimativas anuais para o referido contrato, refletindo a evolução esperada dos custos e despesas vinculados à operação.

- **Ajustes operacionais não caixa (regulatórios)** – Essa rubrica tem natureza predominantemente contábil, não representa ingressos ou desembolsos efetivos de caixa para a companhia. Dessa forma, foi considerada exclusivamente para fins fiscais, produzindo efeitos apenas no cálculo do imposto de renda e da contribuição social.
 - **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, de acordo com a alíquota de impostos brasileira na data-base.
 - **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente ao contrato de concessão, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a SABESP, um CAC anual depois de impostos de 9,9%, no valor do WACC da companhia, foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 9,9% foi aplicado, com base no *post tax rate* da companhia.
 - **Reversão da base do ativo** – Foi considerada a reversão do saldo residual do ativo imobilizado ao final da concessão, em decorrência do encerramento do direito de exploração dos ativos.
 - **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa do contrato da URAE-1 depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao WACC calculado pela APSIS.
 - **Determinação da vida útil** – A vida útil de 34 (trinta e quatro) anos e 9 (nove) meses do contrato URAE-1 foi calculado de acordo com a vigência estabelecida do contrato na data-base da avaliação.
 - **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo do contrato de concessão.
- **TAXA DE DESCONTO – SABESP**

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas da companhia, conforme a tabela a seguir.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	64%
DEBT / TERCEIROS	36%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,43
BETA r	0,59
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,4%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,5%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,2%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	9,0%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	5,9%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	12,2%
CUSTO DA DÍVIDA	5,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	9,9%

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

- o **Estrutura de capital** – Foi pautada na estrutura de empresas comparáveis de mercado.
- o **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- o **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 5 (cinco) anos, do setor de saneamento, em que a SABESP está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.

- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital de empresas comparáveis¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2025 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, 2025.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan e fornecido por Ipeadata (www.ipeadata.gov.br).
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da SABESP ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para a companhia. Com base em nossos cálculos, foi estimada em 34%.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20220316.pdf>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 1B, concluímos o valor justo de R\$ 132.569.308 mil e a vida útil de 34 anos e 9 meses para o contrato URAE-1.

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

IMOBILIZADO A MERCADO

IMOBILIZADO A MERCADO SABESP	Data-base	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
(R\$ mil)	31/03/2026																	
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	17.486.390	23.750.000	20.900.000	13.775.000	8.550.000	9.000.000	9.000.000	9.322.110	9.655.748	10.001.328	10.359.275	10.730.034	11.114.061	11.511.834	11.923.842	12.350.597	12.792.624
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	548.679	2.456.764	4.324.770	5.775.455	6.709.458	7.443.691	8.196.751	8.963.286	9.757.256	10.579.642	11.431.461	12.313.767	12.607.639	11.620.594	10.744.684	10.338.625	10.477.844
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	3.001.408	3.001.408	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453
VALOR RESIDUAL	1.323.602	1.135.249	1.104.707	834.237	563.767	293.297	22.827	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	188.353	251.138	270.470	270.470	270.470	270.470	22.827	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	62.784,4	737.032	2.707.901	4.595.240	6.045.925	6.979.928	7.714.161	8.219.578	8.963.286	9.757.256	10.579.642	11.431.461	12.313.767	12.607.639	11.620.594	10.744.684	10.338.625	10.477.844
DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2026	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
2026	-	548.679	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	1.463.144	843.132	-	-	-	-
2027	-	-	993.620	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	1.987.240	896.736	-	-	-
2028	-	-	-	874.386	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	1.748.772	789.127	-	-
2029	-	-	-	-	576.300	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	1.152.599	520.107	-
2030	-	-	-	-	-	357.703	715.407	715.407	715.407	715.407	715.407	715.407	715.407	715.407	715.407	715.407	715.407	322.825
2031	-	-	-	-	-	-	376.530	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060
2032	-	-	-	-	-	-	-	376.530	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060	753.060
2033	-	-	-	-	-	-	-	-	390.006	780.012	780.012	780.012	780.012	780.012	780.012	780.012	780.012	780.012
2034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	403.964	807.928	807.928	807.928	807.928	807.928	807.928	807.928	807.928
2035	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	418.422	836.844	836.844	836.844	836.844	836.844	836.844	836.844
2036	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	433.397	866.795	866.795	866.795	866.795	866.795	866.795
2037	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	448.909	897.817	897.817	897.817	897.817	897.817
2038	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	464.975	929.950	929.950	929.950	929.950
2039	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	481.616	963.233	963.233	963.233
2040	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	498.853	997.707	997.707
2041	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	516.707	1.033.415
2042	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	535.200
2043	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2046	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2048	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2049	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2050	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2051	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2052	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2053	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2054	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2055	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2056	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2057	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2058	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2059	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2060	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF		737.032	2.707.901	4.595.240	6.045.925	6.979.928	7.714.161	8.219.578	8.963.286	9.757.256	10.579.642	11.431.461	12.313.767	12.607.639	11.620.594	10.744.684	10.338.625	10.477.844
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO		548.679	2.456.764	4.324.770	5.775.455	6.709.458	7.443.691	8.196.751	8.963.286	9.757.256	10.579.642	11.431.461	12.313.767	12.607.639	11.620.594	10.744.684	10.338.625	10.477.844
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		188.353	251.138	270.470	270.470	270.470	270.470	22.827	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN ON	9,9%	746.105	2.870.054	4.723.241	5.915.823	6.377.255	6.518.968	6.621.498	6.678.028	6.690.797	6.657.063	6.575.164	6.443.375	6.290.675	6.211.166	6.264.280	6.422.627	6.637.325
SALDO INICIAL		1.649.376	18.398.734	39.440.833	55.745.593	63.474.668	65.044.740	66.330.578	67.111.000	67.469.824	67.368.316	66.790.002	65.717.815	64.134.082	62.640.505	62.531.745	63.710.903	65.722.875
DEPRECIÇÃO		(737.032)	(2.707.901)	(4.595.240)	(6.045.925)	(6.979.928)	(7.714.161)	(8.219.578)	(8.963.286)	(9.757.256)	(10.579.642)	(11.431.461)	(12.313.767)	(12.607.639)	(11.620.594)	(10.744.684)	(10.338.625)	(10.477.844)
INVESTIMENTO (TOTAL)		17.486.390	23.750.000	20.900.000	13.775.000	8.550.000	9.000.000	9.322.110	9.655.748	10.001.328	10.359.275	10.730.034	11.114.061	11.511.834	11.923.842	12.350.597	12.792.624	
SALDO FINAL		18.398.734	39.440.833	55.745.593	63.474.668	65.044.740	66.330.578	67.111.000	67.469.824	67.368.316	66.790.002	65.717.815	64.134.082	62.640.505	62.531.745	63.710.903	65.722.875	68.037.655
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		10.024.055	28.919.783	47.593.213	59.610.130	64.259.704	65.687.659	66.720.789	67.290.412	67.419.070	67.079.159	66.253.909	64.925.949	63.387.293	62.586.125	63.121.324	64.716.889	66.880.265

IMOBILIZADO A MERCADO

IMOBILIZADO A MERCADO SABESP	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
(R\$ mil)																		
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	13.250.472	13.724.707	14.192.079	15.061.636	15.976.037	16.946.132	17.975.128	19.066.607	20.224.363	21.452.419	22.755.044	24.136.768	25.602.392	27.157.010	28.806.028	30.555.177	32.410.537	34.378.557
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	10.831.331	11.206.822	11.606.917	12.035.464	12.510.180	13.034.253	13.611.423	14.245.675	14.941.263	15.702.729	16.534.919	17.443.004	18.432.499	19.509.290	20.680.744	21.936.793	23.268.825	24.681.746
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453	3.232.453
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO TOTAL	10.831.331	11.206.822	11.606.917	12.035.464	12.510.180	13.034.253	13.611.423	14.245.675	14.941.263	15.702.729	16.534.919	17.443.004	18.432.499	19.509.290	20.680.744	21.936.793	23.268.825	24.681.746
DEPRECIACÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS																		
2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2030	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2031	339.816	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2032	753.060	339.816	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033	780.012	780.012	351.978	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2034	807.928	807.928	807.928	364.575	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2035	836.844	836.844	836.844	836.844	377.623	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036	866.795	866.795	866.795	866.795	866.795	391.138	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037	897.817	897.817	897.817	897.817	897.817	897.817	405.137	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038	929.950	929.950	929.950	929.950	929.950	929.950	929.950	419.637	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039	963.233	963.233	963.233	963.233	963.233	963.233	963.233	963.233	434.656	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040	997.707	997.707	997.707	997.707	997.707	997.707	997.707	997.707	450.212	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041	1.033.415	1.033.415	1.033.415	1.033.415	1.033.415	1.033.415	1.033.415	1.033.415	1.033.415	466.325	-	-	-	-	-	-	-	-
2042	1.070.401	1.070.401	1.070.401	1.070.401	1.070.401	1.070.401	1.070.401	1.070.401	1.070.401	1.070.401	483.015	-	-	-	-	-	-	-
2043	554.355	1.108.710	1.108.710	1.108.710	1.108.710	1.108.710	1.108.710	1.108.710	1.108.710	1.108.710	500.302	-	-	-	-	-	-	-
2044	-	574.196	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	1.148.391	518.208	-	-	-	-
2045	-	-	593.749	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	1.187.498	535.854	-	-	-
2046	-	-	-	630.128	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	1.260.256	568.687	-	-
2047	-	-	-	-	668.384	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	1.336.767	603.212	-
2048	-	-	-	-	-	708.969	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	1.417.938	639.840
2049	-	-	-	-	-	-	752.019	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038	1.504.038
2050	-	-	-	-	-	-	-	797.683	1.595.366	1.595.366	1.595.366	1.595.366	1.595.366	1.595.366	1.595.366	1.595.366	1.595.366	1.595.366
2051	-	-	-	-	-	-	-	-	846.119	1.692.239	1.692.239	1.692.239	1.692.239	1.692.239	1.692.239	1.692.239	1.692.239	1.692.239
2052	-	-	-	-	-	-	-	-	-	897.497	1.794.994	1.794.994	1.794.994	1.794.994	1.794.994	1.794.994	1.794.994	1.794.994
2053	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	951.995	1.903.989	1.903.989	1.903.989	1.903.989	1.903.989	1.903.989	1.903.989
2054	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.009.801	2.019.603	2.019.603	2.019.603	2.019.603	2.019.603	2.019.603
2055	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.071.118	2.142.236	2.142.236	2.142.236	2.142.236	2.142.236
2056	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.136.158	2.272.316	2.272.316	2.272.316	2.272.316
2057	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.205.147	2.410.295	2.410.295	2.410.295
2058	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.278.326	2.556.652	2.556.652
2059	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.355.948	2.711.896
2060	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.438.283
RETURN OF	10.831.331	11.206.822	11.606.917	12.035.464	12.510.180	13.034.253	13.611.423	14.245.675	14.941.263	15.702.729	16.534.919	17.443.004	18.432.499	19.509.290	20.680.744	21.936.793	23.268.825	24.681.746
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	10.831.331	11.206.822	11.606.917	12.035.464	12.510.180	13.034.253	13.611.423	14.245.675	14.941.263	15.702.729	16.534.919	17.443.004	18.432.499	19.509.290	20.680.744	21.936.793	23.268.825	24.681.746
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN ON	6.872.226	7.117.206	7.370.424	7.648.864	7.971.005	8.337.095	8.747.737	9.203.488	9.704.859	10.252.317	10.846.270	11.487.070	12.174.998	12.910.262	13.692.933	14.523.770	15.405.043	16.339.828
SALDO INICIAL	68.037.655	70.456.797	72.974.681	75.559.843	78.586.015	82.051.873	85.963.751	90.327.456	95.148.388	100.431.488	106.181.178	112.401.303	119.095.068	126.264.960	133.912.680	142.037.964	150.656.347	159.798.059
DEPRECIACÃO	(10.831.331)	(11.206.822)	(11.606.917)	(12.035.464)	(12.510.180)	(13.034.253)	(13.611.423)	(14.245.675)	(14.941.263)	(15.702.729)	(16.534.919)	(17.443.004)	(18.432.499)	(19.509.290)	(20.680.744)	(21.936.793)	(23.268.825)	(24.681.746)
INVESTIMENTO (TOTAL)	13.250.472	13.724.707	14.192.079	15.061.636	15.976.037	16.946.132	17.975.128	19.066.607	20.224.363	21.452.419	22.755.044	24.136.768	25.602.392	27.157.010	28.806.028	30.555.177	32.410.537	34.378.557
SALDO FINAL	70.456.797	72.974.681	75.559.843	78.586.015	82.051.873	85.963.751	90.327.456	95.148.388	100.431.488	106.181.178	112.401.303	119.095.068	126.264.960	133.912.680	142.037.964	150.656.347	159.798.059	169.494.870
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO	69.247.226	71.715.739	74.267.262	77.072.929	80.318.944	84.007.812	88.145.603	92.737.922	97.789.938	103.306.333	109.291.241	115.748.186	122.680.014	130.088.820	137.975.322	146.347.155	155.227.203	164.646.465

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO SABESP (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	
RECEITA LÍQUIDA	18.986.374	30.923.260	41.380.014	44.243.564	49.272.826	53.329.146	60.181.258	64.266.906	66.914.227	69.547.762	52.176.544	54.832.063	57.589.543	60.451.817	63.421.742	62.554.399	64.166.400	65.592.464	
Capital de Giro inicial	2.772.710	1.547.148	2.270.335	3.529.684	3.716.979	4.179.395	4.500.873	5.179.228	5.460.587	5.532.662	5.580.575	2.932.233	2.940.436	2.933.101	2.908.227	2.863.627	2.294.219	2.022.834	
Varição do Capital de Giro	(1.225.561)	723.187	1.259.349	187.295	462.416	321.478	678.355	281.359	72.075	47.913	(2.648.342)	8.204	(7.335)	(24.874)	(44.600)	(569.408)	(271.385)	124.179	
Capital de Giro final	1.547.148	2.270.335	3.529.684	3.716.979	4.179.395	4.500.873	5.179.228	5.460.587	5.532.662	5.580.575	2.932.233	2.940.436	2.933.101	2.908.227	2.863.627	2.294.219	2.022.834	2.147.013	
Saldo médio do Capital de Giro	2.159.929	1.908.741	2.900.009	3.623.332	3.948.187	4.340.134	4.840.051	5.319.908	5.496.624	5.556.618	4.256.404	2.936.335	2.936.769	2.920.664	2.885.927	2.578.923	2.158.527	2.084.924	
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>) (% ROL)	9,9%	160.767 0,85%	189.427 0,61%	287.802 0,70%	359.586 0,81%	391.826 0,80%	430.723 0,81%	480.336 0,80%	527.958 0,82%	545.495 0,82%	551.449 0,79%	422.414 0,81%	291.407 0,53%	291.451 0,51%	289.852 0,48%	286.405 0,45%	255.937 0,41%	214.216 0,33%	206.912 0,32%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO SABESP (R\$ mil)	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	
RECEITA LÍQUIDA	67.940.018	70.371.591	72.890.190	75.498.930	78.201.037	80.999.852	83.898.837	86.901.576	90.011.784	93.233.305	96.570.125	100.026.370	103.606.314	107.314.384	110.965.207	114.936.652	119.050.234	
Capital de Giro inicial	2.147.013	2.224.825	2.305.413	2.386.571	2.472.791	2.562.148	2.654.752	2.750.723	2.848.572	2.951.603	3.058.384	3.169.054	3.283.755	3.402.816	3.526.038	3.625.972	3.757.354	
Varição do Capital de Giro	77.812	80.588	81.158	86.221	89.356	92.604	95.971	97.849	103.031	106.781	110.670	114.702	119.060	123.222	99.934	131.382	(3.757.354)	
Capital de Giro final	2.224.825	2.305.413	2.386.571	2.472.791	2.562.148	2.654.752	2.750.723	2.848.572	2.951.603	3.058.384	3.169.054	3.283.755	3.402.816	3.526.038	3.625.972	3.757.354	-	
Saldo médio do Capital de Giro	2.185.919	2.265.119	2.345.992	2.429.681	2.517.470	2.608.450	2.702.737	2.799.647	2.900.087	3.004.993	3.113.719	3.226.405	3.343.286	3.464.427	3.576.005	3.691.663	1.878.677	
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>) (% ROL)	9,9%	216.935	224.795	232.821	241.126	249.838	258.867	268.225	277.842	287.810	298.221	309.011	320.195	331.794	343.816	354.889	366.368	186.443
		0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,32%	0,16%

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	64%
DEBT / TERCEIROS	36%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,43
BETA r	0,59
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,4%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,5%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,2%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	9,0%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	5,9%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	12,2%
CUSTO DA DÍVIDA	5,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	9,9%

BALANÇO PATRIMONIAL SABESP (CONTROLADORA) (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2026	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	25.288.694	-	25.288.694
ATIVO NÃO CIRCULANTE	90.240.667	46.427.536	136.668.203
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	37.762.380	(36.381.495)	1.380.885
Ativo de contrato e outros ativos da concessão	14.255.616	(14.255.616)	-
Ativo financeiro da concessão	22.125.879	(22.125.879)	-
Outros ativos realizáveis a longo prazo	1.380.885	-	1.380.885
INVESTIMENTOS	1.490.787	(20.605)	1.470.182
EMAE	471.754	255.217	726.971
Outros Investimentos em Controladas e Coligadas	1.019.033	(275.822)	743.211
<i>SABESP Olimpia</i>	<i>165.648</i>	<i>(165.648)</i>	-
<i>SABESP Participações</i>	<i>103.012</i>	<i>(103.012)</i>	-
<i>Aquapolo Ambiental</i>	<i>74.473</i>	-	<i>74.473</i>
<i>Barueri Energia Renovável</i>	<i>50.126</i>	-	<i>50.126</i>
<i>Sesamm</i>	<i>34.240</i>	-	<i>34.240</i>
<i>Attend Ambiental</i>	<i>27.379</i>	-	<i>27.379</i>
<i>SABESP Luxemburgo</i>	<i>7.162</i>	<i>(7.162)</i>	-
<i>Paulista Geradora de Energia</i>	<i>5.886</i>	-	<i>5.886</i>
<i>Cantareira SP Energia</i>	<i>5.412</i>	-	<i>5.412</i>
<i>Propriedades para investimentos</i>	<i>11.478</i>	-	<i>11.478</i>
<i>Outros investimentos</i>	<i>534.217</i>	-	<i>534.217</i>
IMOBILIZADO	915.655	-	915.655
INTANGÍVEL	50.071.845	82.829.636	132.901.481
Contratos de concessão - outros	74.261	257.912	332.173
Compromissos de Contratos	3.697.101	(3.697.101)	-
Contratos de Concessão URAE-1	45.760.675	86.808.633	132.569.308
Licença de uso de software	505.362	(505.362)	-
Direito de uso - Outros ativos	34.446	(34.446)	-
TOTAL DO ATIVO	115.529.361	46.427.536	161.956.897

BALANÇO PATRIMONIAL SABESP (CONTROLADORA) (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2026	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	14.505.798	(699.303)	13.806.495
Empreiteiros e fornecedores	842.069	-	842.069
Serviços a pagar	2.598.708	-	2.598.708
Empréstimos e financiamentos	4.739.305	-	4.739.305
Arrendamento (Concessão)	74.650	(74.650)	-
Arrendamento (Outros)	70.172	(70.172)	-
Obrigações sociais e trabalhistas	407.495	-	407.495
Impostos e contribuições a recolher	292.239	-	292.239
PIS/Cofins diferidos	81.432	(81.432)	-
Dividendos e Juros sobre o capital próprio a pagar	2.059.850	-	2.059.850
Provisões	1.380.446	-	1.380.446
Parceria Público-Privada - PPP	473.049	(473.049)	-
Instrumentos financeiros derivativos	1.142.171	-	1.142.171
Contratos de Performance	125.766	-	125.766
Outras obrigações	218.446	-	218.446
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	57.322.607	5.406.156	62.728.763
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	57.322.607	5.406.156	62.728.763
IR Diferidos sobre ajuste a mercado	3.076.274	9.598.462	12.674.736
Parceria Público-Privada - PPP	2.851.931	(2.851.931)	-
Contrato de performance	3.543	(3.543)	-
Empréstimos e financiamentos	46.996.344	-	46.996.344
Arrendamento (Concessão)	110.178	(110.178)	-
Arrendamento (Outros)	7.784	(7.784)	-
PIS/Cofins diferidos	1.218.870	(1.218.870)	-
Provisões	537.877	-	537.877
Obrigações previdenciárias	2.136.163	-	2.136.163
Outras obrigações	383.643	-	383.643
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	43.700.956	41.720.683	85.421.639
Capital social	21.379.216	-	21.379.216
Reservas de capital	65.843	-	65.843
Reservas de lucros	21.348.996	-	21.348.996
Ações em tesouraria	(475.385)	-	(475.385)
Ajuste de avaliação patrimonial	117.652	-	117.652
Lucros acumulados	1.264.634	-	1.264.634
Ajustes a mercado	-	41.720.683	41.720.683
TOTAL DO PASSIVO	115.529.361	46.427.536	161.956.897
QUANTIDADE DE AÇÕES SABESP Ex. Ações em Tesouraria		3.506.627.871	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO - CONTROLADORES (R\$/AÇÃO)	12,46		24,36

CONTRATO DE CONCESSÃO – URAE-1 (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	18.953.830	30.870.840	41.309.867	44.168.564	49.189.299	53.238.744	60.079.240	64.157.962	66.800.796	69.429.866	52.088.096	54.739.113	57.491.918	60.349.340	63.314.230	62.448.358	64.057.626	65.481.273
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(6.241.119)	(8.787.987)	(9.938.312)	(10.848.149)	(11.932.610)	(13.004.911)	(14.296.062)	(15.540.019)	(16.769.939)	(18.085.016)	(18.382.716)	(19.862.636)	(21.460.557)	(23.185.810)	(25.048.462)	(26.743.617)	(28.703.686)	(29.039.569)
LUCRO BRUTO (=)	12.712.711	22.082.853	31.371.555	33.320.415	37.256.690	40.233.833	45.783.178	48.617.943	50.030.857	51.344.851	33.705.380	34.876.477	36.031.361	37.163.530	38.265.769	35.704.741	35.353.941	36.441.703
<i>margin bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	67,1%	71,5%	75,9%	75,4%	75,7%	75,6%	76,2%	75,8%	74,9%	74,0%	64,7%	63,7%	62,7%	61,6%	60,4%	57,2%	55,2%	55,7%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(489.343)	(539.397)	(482.205)	(518.735)	(560.166)	(603.293)	(652.409)	(701.715)	(752.892)	(807.746)	(844.900)	(908.030)	(975.876)	(1.048.793)	(1.127.161)	(1.207.116)	(1.295.940)	(1.305.137)
EBITDA (=)	12.223.368	21.543.456	30.889.351	32.801.680	36.696.524	39.630.540	45.130.769	47.916.228	49.277.965	50.537.105	32.860.480	33.968.447	35.055.485	36.114.737	37.138.607	34.497.625	34.058.001	35.136.567
% EBITDA	64,5%	69,8%	74,8%	74,3%	74,6%	74,4%	75,1%	74,7%	73,8%	72,8%	63,7%	62,1%	61,0%	59,8%	58,7%	55,2%	53,2%	53,7%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(735.769)	(2.703.311)	(4.587.450)	(6.035.676)	(6.968.096)	(7.701.084)	(8.205.644)	(8.948.092)	(9.740.716)	(10.561.708)	(11.412.083)	(12.292.893)	(12.586.266)	(11.600.895)	(10.726.470)	(10.321.099)	(10.460.082)	(10.812.970)
EBIT (=)	11.487.599	18.840.145	26.301.901	26.766.004	29.728.428	31.929.456	36.925.124	38.968.136	39.537.249	39.975.397	21.448.397	21.675.554	22.469.218	24.513.843	26.412.138	24.176.526	23.597.918	24.323.597
% EBIT	60,6%	61,0%	63,7%	60,6%	60,4%	60,0%	61,5%	60,7%	59,2%	57,6%	41,2%	39,6%	39,1%	40,6%	41,7%	38,7%	36,8%	37,1%
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULATÓRIO) (-)	(1.060.439)	(1.176.882)	(1.398.138)	(1.878.972)	(2.250.694)	(2.478.109)	(2.341.328)	(2.197.956)	(2.032.007)	(1.855.178)	(1.672.376)	(1.561.637)	(1.451.447)	(1.343.713)	(1.239.792)	(1.141.335)	(981.301)	(815.435)
EBIT AJUSTADO (=)	10.427.160	17.663.263	24.903.763	24.887.032	27.477.734	29.451.346	34.583.796	36.770.180	37.505.243	38.120.219	19.776.021	20.113.916	21.017.772	23.170.130	25.172.346	23.035.191	22.616.617	23.508.162
IR/CSLL (-)	(3.545.234)	(6.005.509)	(8.467.279)	(8.461.591)	(9.342.429)	(10.013.458)	(11.758.491)	(12.501.861)	(12.751.782)	(12.960.874)	(6.723.847)	(6.838.732)	(7.146.042)	(7.877.844)	(8.558.598)	(7.831.965)	(7.689.650)	(7.992.775)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	6.881.925	11.657.753	16.436.483	16.425.441	18.135.304	19.437.889	22.825.305	24.268.319	24.753.460	25.159.344	13.052.174	13.275.185	13.871.729	15.292.286	16.613.748	15.203.226	14.926.968	15.515.387
<i>margin líquida (LL/ROL)</i>	36,3%	37,8%	39,8%	37,2%	36,9%	36,5%	38,0%	37,8%	37,1%	36,2%	25,1%	24,3%	24,1%	25,3%	26,2%	24,3%	23,3%	23,7%
ENTRADAS	8.678.134	15.537.946	22.422.071	24.340.089	27.354.094	29.617.082	33.372.278	35.414.367	36.526.182	37.576.230	26.136.633	27.129.715	27.909.442	28.236.893	28.580.010	26.665.660	26.368.351	27.143.792
LUCRO LÍQUIDO	6.881.925	11.657.753	16.436.483	16.425.441	18.135.304	19.437.889	22.825.305	24.268.319	24.753.460	25.159.344	13.052.174	13.275.185	13.871.729	15.292.286	16.613.748	15.203.226	14.926.968	15.515.387
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULATÓRIO) (+)	1.060.439	1.176.882	1.398.138	1.878.972	2.250.694	2.478.109	2.341.328	2.197.956	2.032.007	1.855.178	1.672.376	1.561.637	1.451.447	1.343.713	1.239.792	1.141.335	981.301	815.435
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (+)	735.769	2.703.311	4.587.450	6.035.676	6.968.096	7.701.084	8.205.644	8.948.092	9.740.716	10.561.708	11.412.083	12.292.893	12.586.266	11.600.895	10.726.470	10.321.099	10.460.082	10.812.970
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAIDAS	1.641.086	5.757.606	9.589.999	12.300.447	13.725.702	14.638.995	15.295.439	16.141.863	16.964.741	17.758.001	18.397.798	19.016.258	19.157.234	18.090.892	17.266.050	16.988.342	17.300.009	17.880.108
Capital de Giro - <i>Return On</i>	160.491	189.106	287.315	358.977	391.161	429.993	479.522	527.063	544.571	550.515	421.698	290.913	290.956	289.361	285.919	255.503	213.853	206.561
Imobilizado - <i>Return On</i>	744.826	2.865.189	4.715.234	5.905.794	6.366.445	6.507.917	6.610.273	6.666.708	6.679.455	6.645.778	6.564.018	6.432.452	6.280.012	6.200.637	6.253.661	6.411.740	6.626.073	6.860.577
Imobilizado - <i>Return Of</i>	735.769	2.703.311	4.587.450	6.035.676	6.968.096	7.701.084	8.205.644	8.948.092	9.740.716	10.561.708	11.412.083	12.292.893	12.586.266	11.600.895	10.726.470	10.321.099	10.460.082	10.812.970
SALDO SIMPLES	7.037.048	9.780.340	12.832.073	12.039.642	13.628.392	14.978.088	18.076.839	19.272.504	19.561.441	19.818.230	7.738.835	8.113.457	8.752.208	10.146.001	11.313.960	9.677.318	9.068.342	9.263.684

<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25	11,25	12,25	13,25	14,25	15,25	16,25	17,25
<i>Fator de Desconto @ 9,9%</i>	0,97	0,89	0,81	0,74	0,67	0,61	0,55	0,50	0,46	0,42	0,38	0,34	0,31	0,29	0,26	0,24	0,21	0,20
Fluxo de Caixa Descontado	6.791.732	8.689.352	10.371.390	8.852.388	9.115.872	9.114.161	10.006.669	9.705.366	8.961.513	8.259.468	2.934.064	2.798.379	2.746.155	2.896.070	2.937.890	2.286.034	1.948.777	1.811.026

VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRE-TAB 132.569.308

Vida útil do intangível 34,75 anos

CONTRATO DE CONCESSÃO – URAE-1	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
(R\$ mil)																	
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	67.824.847	70.252.299	72.766.629	75.370.946	78.068.472	80.862.543	83.756.613	86.754.263	89.859.198	93.075.258	96.406.422	99.856.808	103.430.683	107.132.467	110.965.207	114.936.652	119.050.234
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(30.078.896)	(31.155.419)	(32.270.472)	(33.425.432)	(34.621.728)	(35.860.840)	(37.144.299)	(38.473.694)	(39.850.667)	(41.276.923)	(42.754.224)	(44.284.397)	(45.869.336)	(47.510.999)	(49.248.827)	(51.011.443)	(52.838.268)
LUCRO BRUTO (=)	37.745.952	39.096.879	40.496.157	41.945.514	43.446.744	45.001.703	46.612.314	48.280.569	50.008.530	51.798.336	53.652.198	55.572.410	57.561.347	59.621.467	61.716.380	63.925.209	66.211.966
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,7%	55,6%	55,6%	55,6%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(1.343.378)	(1.383.068)	(1.444.374)	(1.489.041)	(1.534.874)	(1.581.912)	(1.630.171)	(1.693.744)	(1.744.936)	(1.797.409)	(1.851.177)	(1.906.250)	(1.961.083)	(2.018.747)	(2.080.331)	(2.140.713)	(2.202.502)
EBITDA (=)	36.402.574	37.713.812	39.051.783	40.456.473	41.911.870	43.419.791	44.982.143	46.586.825	48.263.594	50.000.926	51.801.021	53.666.160	55.600.264	57.602.720	59.636.049	61.784.496	64.009.464
<i>% EBITDA</i>	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,7%	53,8%	53,8%	53,8%	53,8%	53,8%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(11.187.825)	(11.587.242)	(12.015.061)	(12.488.973)	(13.012.158)	(13.588.350)	(14.221.526)	(14.915.935)	(15.676.110)	(16.506.889)	(17.413.435)	(18.401.253)	(19.476.218)	(20.645.687)	(21.936.793)	(23.268.825)	(24.681.746)
EBIT (=)	25.214.749	26.126.570	27.036.722	27.967.500	28.899.712	29.831.441	30.760.617	31.670.890	32.587.484	33.494.037	34.387.587	35.264.907	36.124.046	36.957.034	37.699.256	38.515.671	39.327.718
<i>% EBIT</i>	37,2%	37,2%	37,2%	37,1%	37,0%	36,9%	36,7%	36,5%	36,3%	36,0%	35,7%	35,3%	34,9%	34,5%	34,0%	33,5%	33,0%
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULATÓRIO) (-)	(643.966)	(466.957)	(283.853)	(100.946)	82.244	265.441	448.614	631.727	1.008.035	1.633.186	2.232.103	2.803.324	3.345.390	3.854.933	4.339.193	4.782.624	5.189.863
EBIT AJUSTADO (=)	24.570.784	25.659.613	26.752.869	27.866.554	28.981.956	30.096.882	31.209.231	32.302.617	33.595.519	35.127.223	36.619.690	38.068.231	39.469.436	40.811.966	42.038.449	43.298.295	44.517.580
IR/CSLL (-)	(8.354.066)	(8.724.269)	(9.095.975)	(9.474.628)	(9.853.865)	(10.232.940)	(10.611.138)	(10.982.890)	(11.422.477)	(11.943.256)	(12.450.694)	(12.943.199)	(13.419.608)	(13.876.069)	(14.293.073)	(14.721.420)	(15.135.977)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	16.216.717	16.935.345	17.656.893	18.391.926	19.128.091	19.863.942	20.598.092	21.319.728	22.173.043	23.183.967	24.168.995	25.125.033	26.049.828	26.935.898	27.745.376	28.576.875	29.381.603
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	23,9%	24,1%	24,3%	24,4%	24,5%	24,6%	24,6%	24,6%	24,7%	24,9%	25,1%	25,2%	25,2%	25,1%	25,0%	24,9%	24,7%
ENTRADAS	28.048.508	28.989.543	29.955.808	30.981.845	32.058.005	33.186.851	34.371.004	35.603.935	36.841.118	38.057.670	39.350.327	40.722.962	42.180.656	43.726.652	45.342.977	47.063.076	48.927.577
LUCRO LÍQUIDO	16.216.717	16.935.345	17.656.893	18.391.926	19.128.091	19.863.942	20.598.092	21.319.728	22.173.043	23.183.967	24.168.995	25.125.033	26.049.828	26.935.898	27.745.376	28.576.875	29.381.603
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULATÓRIO) (+)	643.966	466.957	283.853	100.946	(82.244)	(265.441)	(448.614)	(631.727)	(1.008.035)	(1.633.186)	(2.232.103)	(2.803.324)	(3.345.390)	(3.854.933)	(4.339.193)	(4.782.624)	(5.189.863)
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (+)	11.187.825	11.587.242	12.015.061	12.488.973	13.012.158	13.588.350	14.221.526	14.915.935	15.676.110	16.506.889	17.413.435	18.401.253	19.476.218	20.645.687	21.936.793	23.268.825	24.681.746
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	169.254.090
SAIDAS	18.509.533	19.169.585	19.883.385	20.687.183	21.584.535	22.579.686	23.677.182	24.881.714	26.198.369	27.632.489	29.189.519	30.875.264	32.695.826	34.658.641	36.815.453	39.040.235	41.208.018
Capital de Giro - Return On	216.567	224.414	232.426	240.717	249.415	258.429	267.770	277.371	287.322	297.716	308.488	319.652	331.232	343.233	354.889	366.368	378.443
Imobilizado - Return On	7.105.141	7.357.930	7.635.898	7.957.492	8.322.962	8.732.908	9.187.886	9.688.408	10.234.937	10.827.884	11.467.597	12.154.359	12.888.376	13.669.721	14.523.770	15.405.043	16.339.828
Imobilizado - Return Of	11.187.825	11.587.242	12.015.061	12.488.973	13.012.158	13.588.350	14.221.526	14.915.935	15.676.110	16.506.889	17.413.435	18.401.253	19.476.218	20.645.687	21.936.793	23.268.825	24.681.746
SALDO SIMPLES	9.538.975	9.819.958	10.072.423	10.294.662	10.473.470	10.607.165	10.693.822	10.722.221	10.642.748	10.425.182	10.160.808	9.847.698	9.484.829	9.068.010	8.527.524	8.022.841	7.469.959

Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	18,25	19,25	20,25	21,25	22,25	23,25	24,25	25,25	26,25	27,25	28,25	29,25	30,25	31,25	32,25	33,25	34,25
Fator de Desconto @ 9,9%	0,18	0,16	0,15	0,13	0,12	0,11	0,10	0,09	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06	0,05	0,05	0,04	0,04
Fluxo de Caixa Descontado	1.696.483	1.588.781	1.482.501	1.378.415	1.275.749	1.175.386	1.078.006	983.285	887.882	791.210	701.525	618.524	541.948	471.354	403.241	345.125	6.923.588

VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB 132.569.308

Vida útil do intangível 34,75 anos

CONTRATO OUTROS

▪ DESCRIÇÃO

O intangível contrato Outros deriva do relacionamento da SABESP com diversos municípios concedentes fora do âmbito da URAE-1. Essa carteira de contratos tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a SABESP mantinha um conjunto de contratos de concessão individuais com diversos municípios, com vigências distintas, não sendo aplicável uma data única de vencimento para o grupo. Esses contratos asseguram à companhia os direitos de exploração dos serviços públicos de abastecimento de água e esgotamento sanitário nas respectivas áreas de atendimento, estabelecendo as obrigações relacionadas à operação, manutenção e expansão da infraestrutura necessária à prestação dos serviços concedidos. A remuneração desses ativos decorre da cobrança de tarifas pelos serviços prestados, observadas as condições regulatórias e os reajustes tarifários aplicáveis. Em função da natureza regulada desses contratos, o desempenho econômico deles está diretamente relacionado à continuidade da prestação dos serviços, à evolução da base de usuários atendidos, à eficiência operacional e ao cumprimento das obrigações contratuais e regulatórias estabelecidas para cada concessão.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos o contrato Outros.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados ao contrato, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com o contrato de concessão em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do contrato, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita associada aos contratos classificados como Outros, de acordo com as informações fornecidas pela administração da companhia, é representada pela diferença entre a receita consolidada e a receita da controladora na data-base da avaliação. Diante disso, foi realizada a projeção da receita proveniente desses contratos a partir das estimativas anuais para todo o prazo remanescente da concessão, refletindo a evolução esperada da receita ao longo do período projetado.
- **Churn rate** – Não foi considerado um *churn rate* para a avaliação do contrato Outros, uma vez que é um relacionamento com vigência determinada.

- **Custos e despesas** – Os custos e despesas associados aos contratos classificados como Outros, de acordo com as informações fornecidas pela administração da companhia, são representados pela diferença entre os custos e despesas consolidados e os custos e despesas da controladora na data-base da avaliação. Diante disso, foi realizada a projeção dos custos e despesas provenientes desses contratos com base nas estimativas anuais para todo o prazo remanescente das concessões, refletindo a evolução esperada dos custos e despesas ao longo do período projetado.
- **Ajustes operacionais não caixa (regulatórios)** – Essa rubrica tem natureza predominantemente contábil, não representa ingressos ou desembolsos efetivos de caixa para a companhia. Dessa forma, foi considerada exclusivamente para fins fiscais, produzindo efeitos apenas no cálculo do imposto de renda e da contribuição social.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, de acordo com a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a SABESP, um CAC anual depois de impostos de 9,9%, no valor do WACC da companhia, foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 9,9% foi aplicado, com base no *post tax rate* da companhia.
- **Reversão da base do ativo** – Foi considerada a reversão do saldo residual do ativo imobilizado ao final da concessão, em decorrência do encerramento do direito de exploração dos ativos.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa do contrato Outros depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao WACC calculado pela APSIS.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil de 31 (trinta e um) anos e 1 (um) mês do contrato Outros foi calculado de acordo com a vigência estabelecida do contrato na data-base da avaliação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo do contrato de concessão.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 1D, concluímos o valor justo de R\$ 332.173 mil e a vida útil de 31 anos e 1 mês para o contrato Outros.

CONTRATO DE CONCESSÃO – OUTROS	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
(R\$ mil)																
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	32.544	52.420	70.147	75.001	83.526	90.402	102.018	108.944	113.432	117.896	88.449	92.950	97.625	102.477	107.511	106.041
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(4.744)	(6.680)	(7.555)	(8.246)	(9.071)	(9.886)	(10.867)	(11.813)	(12.748)	(13.748)	(13.974)	(15.099)	(16.314)	(17.625)	(19.041)	(20.330)
LUCRO BRUTO (=)	27.800	45.740	62.592	66.754	74.455	80.517	91.151	97.131	100.684	104.148	74.475	77.851	81.311	84.852	88.470	85.711
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	85,4%	87,3%	89,2%	89,0%	89,1%	89,1%	89,3%	89,2%	88,8%	88,3%	84,2%	83,8%	83,3%	82,8%	82,3%	80,8%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(1.232)	(1.358)	(1.214)	(1.306)	(1.411)	(1.519)	(1.643)	(1.767)	(1.896)	(2.034)	(2.128)	(2.287)	(2.458)	(2.641)	(2.839)	(3.040)
EBITDA (=)	26.567	44.382	61.377	65.448	73.045	78.997	89.508	95.364	98.787	102.114	72.347	75.564	78.853	82.210	85.631	82.671
<i>% EBITDA</i>	81,6%	84,7%	87,5%	87,3%	87,5%	87,4%	87,7%	87,5%	87,1%	86,6%	81,8%	81,3%	80,8%	80,2%	79,6%	78,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(1.263)	(4.590)	(7.790)	(10.249)	(11.832)	(13.077)	(13.934)	(15.194)	(16.540)	(17.934)	(19.378)	(20.874)	(21.372)	(19.699)	(18.214)	(17.526)
EBIT (=)	25.304	39.791	53.588	55.199	61.212	65.920	75.574	80.169	82.247	84.180	52.968	54.690	57.481	62.511	67.417	65.145
<i>% EBIT</i>	77,8%	75,9%	76,4%	73,6%	73,3%	72,9%	74,1%	73,6%	72,5%	71,4%	59,9%	58,8%	58,9%	61,0%	62,7%	61,4%
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULADORIO) (-)	(1.821)	(1.998)	(2.374)	(3.191)	(3.822)	(4.208)	(3.976)	(3.732)	(3.450)	(3.150)	(2.840)	(2.652)	(2.465)	(2.282)	(2.105)	(1.938)
EBIT AJUSTADO (=)	23.483	37.793	51.213	52.008	57.391	61.712	71.598	76.437	78.797	81.029	50.129	52.039	55.016	60.229	65.312	63.207
<i>IR/ICSSL (-)</i>	(7.984)	(12.850)	(17.413)	(17.683)	(19.513)	(20.982)	(24.343)	(25.989)	(26.791)	(27.550)	(17.044)	(17.693)	(18.706)	(20.478)	(22.206)	(21.490)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	15.499	24.943	33.801	34.326	37.878	40.730	47.255	50.448	52.006	53.479	33.085	34.345	36.311	39.751	43.106	41.717
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	47,6%	47,6%	48,2%	45,8%	45,3%	45,1%	46,3%	46,3%	45,8%	45,4%	37,4%	37,0%	37,2%	38,8%	40,1%	39,3%
ENTRADAS	18.583	31.532	43.965	47.765	53.532	58.015	65.164	69.375	71.997	74.564	55.303	57.871	60.148	61.732	63.425	61.181
LUCRO LÍQUIDO	15.499	24.943	33.801	34.326	37.878	40.730	47.255	50.448	52.006	53.479	33.085	34.345	36.311	39.751	43.106	41.717
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULADORIO) (+)	1.821	1.998	2.374	3.191	3.822	4.208	3.976	3.732	3.450	3.150	2.840	2.652	2.465	2.282	2.105	1.938
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	1.263	4.590	7.790	10.249	11.832	13.077	13.934	15.194	16.540	17.934	19.378	20.874	21.372	19.699	18.214	17.526
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAIDAS	2.818	9.777	16.284	20.887	23.307	24.858	25.973	27.410	28.807	30.154	31.241	32.291	32.530	30.719	29.319	28.847
Capital de Giro - <i>Return On</i>	276	321	488	610	664	730	814	895	925	935	716	494	494	491	486	434
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.279	4.865	8.007	10.028	10.811	11.051	11.225	11.320	11.342	11.285	11.146	10.923	10.664	10.529	10.619	10.888
Imobilizado - <i>Return Of</i>	1.263	4.590	7.790	10.249	11.832	13.077	13.934	15.194	16.540	17.934	19.378	20.874	21.372	19.699	18.214	17.526
SALDO SIMPLES	15.765	21.755	27.680	26.878	30.225	33.157	39.192	41.965	43.189	44.410	24.063	25.581	27.618	31.013	34.107	32.334
<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25	11,25	12,25	13,25	14,25	15,25
<i>Fator de Desconto @ 9,9%</i>	0,97	0,89	0,81	0,74	0,67	0,61	0,55	0,50	0,46	0,42	0,38	0,34	0,31	0,29	0,26	0,24
Fluxo de Caixa Descontado	15.216	19.329	22.372	19.763	20.217	20.176	21.695	21.133	19.786	18.508	9.123	8.823	8.665	8.852	8.856	7.638

VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB 332.173

Vida útil do intangível 31,12 anos

CONTRATO DE CONCESSÃO – OUTROS	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
(R\$ mil)																
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	108.774	111.191	115.171	119.292	123.562	127.984	132.565	137.309	142.224	147.314	152.586	158.047	163.704	169.563	175.631	181.917
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(21.820)	(22.075)	(22.865)	(23.683)	(24.531)	(25.409)	(26.318)	(27.260)	(28.236)	(29.246)	(30.293)	(31.377)	(32.500)	(33.664)	(34.868)	(36.116)
LUCRO BRUTO (=)	86.954	89.116	92.306	95.609	99.031	102.575	106.246	110.049	113.988	118.067	122.293	126.670	131.203	135.899	140.763	145.801
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	79,9%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%	80,1%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(3.264)	(3.287)	(3.383)	(3.483)	(3.638)	(3.750)	(3.866)	(3.984)	(4.106)	(4.266)	(4.395)	(4.527)	(4.662)	(4.801)	(4.939)	(5.084)
EBITDA (=)	83.690	85.829	88.922	92.126	95.393	98.825	102.381	106.065	109.882	113.802	117.898	122.143	126.541	131.098	135.824	140.717
% EBITDA	76,9%	77,2%	77,2%	77,2%	77,2%	77,2%	77,2%	77,2%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,4%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(17.762)	(18.361)	(18.998)	(19.676)	(20.402)	(21.207)	(22.095)	(23.074)	(24.149)	(25.328)	(26.619)	(28.030)	(29.569)	(31.246)	(33.072)	(35.058)
EBIT (=)	65.928	67.468	69.925	72.450	74.991	77.618	80.285	82.991	85.733	88.473	91.279	94.113	96.972	99.852	102.752	105.659
% EBIT	60,6%	60,7%	60,7%	60,7%	60,7%	60,7%	60,6%	60,6%	60,4%	60,3%	60,1%	59,8%	59,5%	59,2%	58,9%	58,1%
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULATÓRIO) (-)	(1.666)	(1.385)	(1.093)	(793)	(482)	(171)	140	451	762	1.073	1.712	2.773	3.790	4.760	5.681	6.546
EBIT AJUSTADO (=)	64.262	66.083	68.831	71.657	74.509	77.447	80.425	83.442	86.495	89.546	92.991	96.887	100.762	104.612	108.433	112.205
IR/ICSSL (-)	(21.849)	(22.468)	(23.403)	(24.363)	(25.333)	(26.332)	(27.345)	(28.370)	(29.408)	(30.446)	(31.617)	(32.941)	(34.259)	(35.568)	(36.867)	(38.150)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	42.413	43.615	45.429	47.294	49.176	51.115	53.081	55.072	57.087	59.100	61.374	63.945	66.503	69.044	71.566	74.055
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	39,0%	39,2%	39,4%	39,6%	39,8%	39,9%	40,0%	40,1%	40,1%	40,1%	40,2%	40,5%	40,6%	40,7%	40,7%	40,7%
ENTRADAS	61.841	63.361	65.520	67.762	70.060	72.493	75.036	77.695	80.474	83.356	86.281	89.202	92.282	95.530	98.957	343.347
LUCRO LÍQUIDO	42.413	43.615	45.429	47.294	49.176	51.115	53.081	55.072	57.087	59.100	61.374	63.945	66.503	69.044	71.566	74.055
AJUSTE OPERACIONAL NÃO CAIXA (REGULATÓRIO) (+)	1.666	1.385	1.093	793	482	171	(140)	(451)	(762)	(1.073)	(1.712)	(2.773)	(3.790)	(4.760)	(5.681)	(6.546)
DEPRECIACÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	17.762	18.361	18.998	19.676	20.402	21.207	22.095	23.074	24.149	25.328	26.619	28.030	29.569	31.246	33.072	35.058
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	240.780
SAIDAS	29.376	30.361	31.430	32.551	33.763	35.128	36.652	38.342	40.205	42.251	44.486	46.922	49.565	52.428	55.519	58.852
Capital de Giro - Return On	363	351	368	381	395	409	424	439	455	471	488	506	524	543	562	583
Imobilizado - Return On	11.251	11.650	12.065	12.494	12.966	13.512	14.133	14.829	15.602	16.451	17.380	18.386	19.473	20.639	21.885	23.212
Imobilizado - Return Of	17.762	18.361	18.998	19.676	20.402	21.207	22.095	23.074	24.149	25.328	26.619	28.030	29.569	31.246	33.072	35.058
SALDO SIMPLES	32.465	32.999	34.089	35.211	36.297	37.365	38.385	39.353	40.269	41.105	41.795	42.280	42.716	43.102	43.437	284.494
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	16,25	17,25	18,25	19,25	20,25	21,25	22,25	23,25	24,25	25,25	26,25	27,25	28,25	29,25	30,25	31,25
Fator de Desconto @ 9,9%	0,21	0,20	0,18	0,16	0,15	0,13	0,12	0,11	0,10	0,09	0,08	0,08	0,07	0,06	0,06	0,05
Fluxo de Caixa Descontado	6.977	6.451	6.063	5.697	5.342	5.003	4.676	4.361	4.059	3.770	3.487	3.209	2.949	2.707	2.482	14.788

VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB 332.173

Vida útil do intangível 31,12 anos

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE EMAE E SABESP		31 MAR 2026
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE EMAE		VALOR (R\$)
(A)	Patrimônio Líquido a Mercado de EMAE	916.735.308
(B)	Patrimônio Líquido a Mercado - Participação Não Controladores EMAE	-
(C = A - B)	Patrimônio Líquido a Mercado de EMAE - Controladores	916.735.308
(D)	Nº de Ações EMAE (ex. ações em tesouraria)	36.925.240
(E = C / D)	Valor por Ação EMAE (R\$)	24,82679348
VALOR DE MERCADO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE SABESP		VALOR (R\$)
(F)	Patrimônio Líquido a Mercado de SABESP	85.421.638.900
(G)	Patrimônio Líquido a Mercado - Participação Não Controladores SABESP	-
(H = F - G)	Patrimônio Líquido a Mercado de SABESP - Controladores	85.421.638.900
(I)	Nº de Ações Sabesp (ex. ações em tesouraria)	3.506.627.871
(J = H / I)	Valor por Ação SABESP (R\$)	24,36005246
RELAÇÃO DE TROCA		
1,0191601 Ações de SABESP correspondem a cada ação de EMAE		

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page, pointing towards the top-right. A thin white line runs parallel to its hypotenuse, extending from the bottom-left towards the top-right.

ANEXO 2

CONTRATO HENRY BORDEN

▪ DESCRIÇÃO

O intangível associado à Usina Hidrelétrica Henry Borden deriva do relacionamento contratual estabelecido entre a EMAE e o Poder Concedente (União Federal).

Na data-base desta avaliação, a Usina Hidrelétrica Henry Borden, localizada na cidade de Cubatão (SP), com capacidade instalada de 889 MW, operava sob contrato de concessão de geração de energia elétrica celebrado com a União, com vigência prorrogada até 7 de janeiro de 2043, nos termos do 3º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão nº 02/2004-ANEEL, assinado em 7 de outubro de 2022. A energia gerada pela usina é disponibilizada ao Sistema Interligado Nacional (SIN) por meio de contratos de uso dos sistemas de transmissão e distribuição, sendo a conexão ao SIN realizada por meio de contrato firmado com a CTEEP – Cia. de Transmissão de Energia Elétrica Paulista e a distribuição local operacionalizada por contrato com a CPFL – Cia. Paulista de Força e Luz.

A remuneração do ativo ocorre sob o regime de cotas de garantia física, introduzido pela Lei nº 12.783/2013, mediante o recebimento da Receita Anual de Geração (RAG), definida e homologada periodicamente pela ANEEL — mais recentemente, por meio da Resolução Homologatória ANEEL nº 3.506/2025, que estabeleceu a RAG para o ciclo 2025–2026. Essa receita é composta por parcelas destinadas a remunerar custos de operação e manutenção (GAG O&M), investimentos na infraestrutura das usinas cotistas (GAG Melhorias), encargos setoriais, uso dos sistemas de transmissão e distribuição, além de ajustes regulatórios periódicos.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos o contrato com a Henry Borden.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados ao contrato, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com o contrato de concessão em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do contrato, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera o saldo do proveniente contrato existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a receita prevista para cada ano do contrato. Ademais, foram considerados também o rateio das receitas com cessão e aluguéis de áreas e a prestação de serviços.
- **Churn rate** – Não foi considerado um *churn rate* para a avaliação do contrato Henry Borden, uma vez que se trata de um contrato de concessão com vigência determinada.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados nos dispêndios diretos da concessão e multiplicados pelo percentual de representatividade do contrato da Henry Borden em cada ano sobre o total da receita líquida consolidada dos contratos. Essa representatividade foi estimada considerando a razão entre a receita líquida proveniente do contrato da Henry Borden e a receita líquida total de contratos.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, de acordo com a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente ao contrato de concessão, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a EMAE, um CAC anual depois de impostos de 11,1%, no valor do WACC da companhia, foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 11,1% foi aplicado, com base no WACC da companhia.
- **Reversão da base do ativo** – Foi considerada a reversão do saldo residual do ativo imobilizado ao final da concessão, em decorrência do encerramento do direito de exploração dos ativos.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa do contrato Henry Borden depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil de 16 (dezesseis) anos e 9 (nove) meses do contrato Henry Borden foi calculado conforme a vigência estabelecida do contrato na data-base da avaliação.

▪ TAXA DE DESCONTO – EMAE

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas da companhia, conforme a tabela a seguir.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	74%
DEBT / TERCEIROS	26%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,41
BETA r	0,50
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	1,7%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	13,0%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	9,0%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	5,9%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	13,0%
CUSTO DA DÍVIDA	5,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	11,1%

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

- o **Estrutura de capital** – Foi pautada na estrutura de empresas comparáveis de mercado.
- o **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- o **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 5 (cinco) anos, do setor de geração de energia, em que a EMAE está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.

- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital de empresas comparáveis¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2025 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago, 2025.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan e fornecido por Ipeadata (www.ipeadata.gov.br).
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da SABESP, controladora da EMAE, ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para a companhia. Com base em nossos cálculos, foi estimada em 34%.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20220316.pdf>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2B, concluímos o valor justo de R\$ 475.969 mil e a vida útil de 16 anos e 9 meses para o contrato Henry Borden.

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

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO EMAE (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
RECEITA LÍQUIDA	401.625	527.434	570.390	576.343	581.108	585.792	590.267	600.551	617.058	634.121	651.727	669.868
Capital de Giro inicial	(24.711)	40.823	39.866	46.967	47.610	47.532	47.362	47.143	47.578	48.701	49.861	51.054
Varição do Capital de Giro	65.534	(957)	7.101	643	(78)	(170)	(220)	436	1.123	1.160	1.193	1.225
Capital de Giro final	40.823	39.866	46.967	47.610	47.532	47.362	47.143	47.578	48.701	49.861	51.054	52.279
Saldo médio do Capital de Giro	8.056	40.345	43.417	47.289	47.571	47.447	47.253	47.360	48.140	49.281	50.458	51.667
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>) (% ROL)	11,1% 0,17%	4.488 0,85%	4.830 0,85%	5.260 0,91%	5.292 0,91%	5.278 0,90%	5.256 0,89%	5.268 0,88%	5.355 0,87%	5.482 0,86%	5.613 0,86%	5.747 0,86%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO EMAE (R\$ mil)	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
RECEITA LÍQUIDA	688.564	707.819	727.613	750.653	776.273	277.976	277.977	146.424	87.807	90.950	94.205	97.577
Capital de Giro inicial	52.279	53.537	54.828	56.147	57.811	59.920	28.073	29.376	16.066	10.369	10.740	11.124
Varição do Capital de Giro	1.258	1.290	1.319	1.664	2.109	(31.847)	1.303	(13.310)	(5.697)	371	384	(11.124)
Capital de Giro final	53.537	54.828	56.147	57.811	59.920	28.073	29.376	16.066	10.369	10.740	11.124	-
Saldo médio do Capital de Giro	52.908	54.183	55.487	56.979	58.865	43.997	28.725	22.721	13.217	10.554	10.932	5.562
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>) (% ROL)	11,1% 0,85%	6.027 0,85%	6.172 0,85%	6.338 0,84%	6.548 0,84%	4.894 1,76%	3.195 1,15%	2.527 1,73%	1.470 1,67%	1.174 1,29%	1.216 1,29%	619 0,63%

IMOBILIZADO A MERCADO

IMOBILIZADO A MERCADO EMAE (R\$ mil)	Data-base 31/03/2026	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	240.000	245.809	130.478	64.866	67.188	69.593	72.083	74.663	77.336	80.104	82.971	85.940
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	-	2.252	9.081	13.789	16.233	17.885	19.597	21.369	23.205	25.107	27.077	29.117	31.231
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	133.883	133.883	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486
VALOR RESIDUAL	132.542	130.029	207.694	202.277	196.860	191.443	186.025	180.608	175.191	169.774	164.357	158.939	153.522
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	2.513	3.350	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417
DEPRECIACÃO TOTAL	3.644,0	4.765	12.431	19.206	21.650	23.303	25.014	26.787	28.623	30.524	32.494	34.535	36.648

DEPRECIACÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2026	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
2026		2.252	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006
2027		-	3.075	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151
2028		-	-	1.632	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265
2029		-	-	-	812	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623
2030		-	-	-	-	841	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681
2031		-	-	-	-	-	871	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741
2032		-	-	-	-	-	-	902	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804
2033		-	-	-	-	-	-	-	934	1.868	1.868	1.868	1.868
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	968	1.935	1.935	1.935
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.002	2.004	2.004
2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.038	2.076
2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.075
2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2046		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2047		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2048		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2049		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

IMOBILIZADO A MERCADO EMAE	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
(R\$ mil)												
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	89.016	92.202	95.502	98.920	102.461	38.003	39.433	21.553	13.411	14.414	15.491	16.649
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	33.420	35.687	38.035	40.468	42.988	44.745	45.714	46.477	46.914	47.263	47.637	48.039
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486	216.486
VALOR RESIDUAL	148.105	142.688	137.270	131.853	126.436	121.019	115.602	110.184	104.767	99.350	93.933	88.516
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417	5.417
DEPRECIÇÃO TOTAL	38.837	41.104	43.453	45.885	48.405	50.162	51.131	51.894	52.332	52.680	53.054	53.456
DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
2026	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006	6.006
2027	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151	6.151
2028	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265	3.265
2029	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623	1.623
2030	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681	1.681
2031	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741	1.741
2032	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804	1.804
2033	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868	1.868
2034	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935	1.935
2035	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004	2.004
2036	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076	2.076
2037	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151	2.151
2038	1.114	2.227	2.227	2.227	2.227	2.227	2.227	2.227	2.227	2.227	2.227	2.227
2039	-	1.154	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307
2040	-	-	1.195	2.390	2.390	2.390	2.390	2.390	2.390	2.390	2.390	2.390
2041	-	-	-	1.238	2.475	2.475	2.475	2.475	2.475	2.475	2.475	2.475
2042	-	-	-	-	1.282	2.564	2.564	2.564	2.564	2.564	2.564	2.564
2043	-	-	-	-	-	475	951	951	951	951	951	951
2044	-	-	-	-	-	-	493	987	987	987	987	987
2045	-	-	-	-	-	-	-	270	539	539	539	539
2046	-	-	-	-	-	-	-	-	168	336	336	336
2047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	180	361	361
2048	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	194	388
2049	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	208

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	74%
DEBT / TERCEIROS	26%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,41
BETA r	0,50
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	1,7%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	13,0%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	9,0%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	5,9%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	13,0%
CUSTO DA DÍVIDA	5,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	11,1%

CONTRATO DE CONCESSÃO – HENRY BORDEN	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	345.770	447.840	437.030	438.647	439.461	440.007	440.198	445.788	457.180
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(131.913)	(176.135)	(154.334)	(155.140)	(158.451)	(161.676)	(164.907)	(169.077)	(174.394)
<i>% da ROL Total</i>	-38,2%	-39,3%	-35,3%	-35,4%	-36,1%	-36,7%	-37,5%	-37,9%	-38,1%
LUCRO BRUTO (=)	213.857	271.706	282.697	283.508	281.010	278.331	275.291	276.711	282.786
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,8%	60,7%	64,7%	64,6%	63,9%	63,3%	62,5%	62,1%	61,9%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(53.342)	(66.687)	(51.777)	(50.479)	(51.234)	(52.585)	(53.952)	(55.538)	(57.380)
<i>% da ROL Total</i>	-15,4%	-14,9%	-11,8%	-11,5%	-11,7%	-12,0%	-12,3%	-12,5%	-12,6%
EBITDA (=)	160.515	205.019	230.920	233.029	229.776	225.746	221.338	221.173	225.406
<i>% EBITDA</i>	46,4%	45,8%	52,8%	53,1%	52,3%	51,3%	50,3%	49,6%	49,3%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(4.102)	(10.555)	(14.716)	(16.478)	(17.622)	(18.789)	(19.976)	(21.246)	(22.616)
EBIT (=)	156.413	194.464	216.204	216.551	212.153	206.957	201.362	199.926	202.790
<i>% EBIT</i>	45,2%	43,4%	49,5%	49,4%	48,3%	47,0%	45,7%	44,8%	44,4%
EBIT AJUSTADO (=)	156.413	194.464	216.204	216.551	212.153	206.957	201.362	199.926	202.790
IR/CSSL (-)	(53.180)	(66.118)	(73.509)	(73.627)	(72.132)	(70.365)	(68.463)	(67.975)	(68.949)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	103.232	128.346	142.695	142.924	140.021	136.592	132.899	131.951	133.841
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	29,9%	28,7%	32,7%	32,6%	31,9%	31,0%	30,2%	29,6%	29,3%
ENTRADAS	107.334	138.901	157.411	159.401	157.644	155.380	152.875	153.198	156.457
LUCRO LÍQUIDO	103.232	128.346	142.695	142.924	140.021	136.592	132.899	131.951	133.841
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	4.102	10.555	14.716	16.478	17.622	18.789	19.976	21.246	22.616
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	28.786	68.196	81.678	89.861	94.226	98.560	102.889	107.554	112.651
Capital de Giro - <i>Return On</i>	579	3.811	3.700	4.004	4.002	3.964	3.920	3.911	3.968
Imobilizado - <i>Return On</i>	24.105	53.830	63.262	69.379	72.602	75.807	78.992	82.397	86.068
Imobilizado - <i>Return Of</i>	4.102	10.555	14.716	16.478	17.622	18.789	19.976	21.246	22.616
SALDO SIMPLES	78.548	70.706	75.733	69.541	63.418	56.821	49.987	45.644	43.806
<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,96	0,88	0,79	0,71	0,64	0,57	0,52	0,47	0,42
Fluxo de Caixa Descontado	75.502	61.972	59.733	49.359	40.507	32.660	25.856	21.246	18.349
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	475.969								
<i>Vida útil do intangível</i>		16,78							

CONTRATO DE CONCESSÃO – HENRY BORDEN	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
(R\$ mil)									
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	468.953	481.087	493.568	506.386	519.535	533.013	549.371	569.015	14.375
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(179.894)	(185.577)	(191.445)	(197.495)	(203.731)	(210.160)	(217.211)	(224.262)	(3.246)
<i>% da ROL Total</i>	-38,4%	-38,6%	-38,8%	-39,0%	-39,2%	-39,4%	-39,5%	-39,4%	-22,6%
LUCRO BRUTO (=)	289.059	295.509	302.123	308.890	315.804	322.853	332.159	344.753	11.129
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,6%	61,4%	61,2%	61,0%	60,8%	60,6%	60,5%	60,6%	77,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(59.286)	(61.257)	(63.293)	(65.395)	(67.563)	(69.802)	(72.208)	(74.469)	(743)
<i>% da ROL Total</i>	-12,6%	-12,7%	-12,8%	-12,9%	-13,0%	-13,1%	-13,1%	-13,1%	-5,2%
EBITDA (=)	229.772	234.253	238.829	243.495	248.241	253.051	259.952	270.284	10.386
<i>% EBITDA</i>	49,0%	48,7%	48,4%	48,1%	47,8%	47,5%	47,3%	47,5%	72,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(24.030)	(25.492)	(27.003)	(28.562)	(30.170)	(31.831)	(33.581)	(35.481)	(2.594)
EBIT (=)	205.742	208.760	211.827	214.934	218.071	221.220	226.370	234.802	7.792
<i>% EBIT</i>	43,9%	43,4%	42,9%	42,4%	42,0%	41,5%	41,2%	41,3%	54,2%
EBIT AJUSTADO (=)	205.742	208.760	211.827	214.934	218.071	221.220	226.370	234.802	7.792
IR/CSSL (-)	(69.952)	(70.979)	(72.021)	(73.078)	(74.144)	(75.215)	(76.966)	(79.833)	(2.649)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	135.790	137.782	139.806	141.856	143.927	146.005	149.404	154.970	5.143
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	29,0%	28,6%	28,3%	28,0%	27,7%	27,4%	27,2%	27,2%	35,8%
ENTRADAS	159.820	163.274	166.808	170.418	174.097	177.837	182.986	190.451	82.057
LUCRO LÍQUIDO	135.790	137.782	139.806	141.856	143.927	146.005	149.404	154.970	5.143
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	24.030	25.492	27.003	28.562	30.170	31.831	33.581	35.481	2.594
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	74.320
SAÍDAS	117.877	123.206	128.641	134.178	139.820	145.575	151.616	158.222	11.288
Capital de Giro - <i>Return On</i>	4.054	4.143	4.235	4.328	4.424	4.522	4.639	4.800	253
Imobilizado - <i>Return On</i>	89.793	93.571	97.404	101.289	105.226	109.222	113.396	117.941	8.441
Imobilizado - <i>Return Of</i>	24.030	25.492	27.003	28.562	30.170	31.831	33.581	35.481	2.594
SALDO SIMPLES	41.943	40.068	38.167	36.240	34.277	32.262	31.369	32.229	70.769
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,08
<i>Mid-Year Convention</i>	9,25	10,25	11,25	12,25	13,25	14,25	15,25	16,25	16,79
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,38	0,34	0,31	0,27	0,25	0,22	0,20	0,18	0,17
Fluxo de Caixa Descontado	15.810	13.592	11.651	9.955	8.473	7.177	6.280	5.806	12.041
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	475.969								
<i>Vida útil do intangível</i>									16,78

CONTRATO RASGÃO

▪ DESCRIÇÃO

O intangível associado à Usina Hidrelétrica Rasgão deriva do contrato de concessão de geração de energia elétrica firmado entre a EMAE e a União Federal, integrando o portfólio de ativos regulados da companhia sob o regime de cotas de garantia física.

Na data-base desta avaliação, a Usina Hidrelétrica Rasgão, com capacidade instalada de 22 MW, operava sob contrato de concessão com vigência prorrogada até 30 de novembro de 2042, nos termos do 2º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão nº 02/2004-ANEEL, celebrado em 4 de dezembro de 2012. A energia gerada é disponibilizada ao sistema elétrico por meio de contrato de distribuição firmado com a ENEL – Ente Nazionale per l'Energia Elettrica. A usina opera sob o regime de cotas de garantia física introduzido pela Lei nº 12.783/2013, sendo remunerada por meio da Receita Anual de Geração (RAG) definida pela ANEEL, com o risco hidrológico integralmente transferido às distribuidoras beneficiárias das cotas. A RAG do ciclo 2025–2026, homologada pela Resolução ANEEL nº 3.506/2025, contempla as parcelas de GAG O&M, GAG Melhorias, ajuste de inadimplência (AJI), encargos setoriais e uso do sistema de distribuição.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos o contrato da Rasgão.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados ao contrato, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com o contrato de concessão em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do contrato, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera o saldo do proveniente contrato existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a receita prevista para cada ano do contrato. Ademais, foram considerados também o rateio das receitas com cessão e aluguéis de áreas e a prestação de serviços.
- **Churn rate** – Não foi considerado um *churn rate* para a avaliação do contrato Rasgão, uma vez que se trata de um contrato de concessão com vigência determinada.

- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados nos dispêndios diretos da concessão e multiplicados pelo percentual de representatividade do contrato da Rasgão em cada ano sobre o total da receita líquida consolidada dos contratos. Essa representatividade foi estimada considerando a razão entre a receita líquida proveniente do contrato da Rasgão e a receita líquida total de contratos.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, de acordo com a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente ao contrato de concessão, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a EMAE, um CAC anual depois de impostos de 11,1%, no valor do WACC da companhia, foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 11,1% foi aplicado, com base no WACC da companhia.
- **Reversão da base do ativo** – Foi considerada a reversão do saldo residual do ativo imobilizado ao final da concessão, em decorrência do encerramento do direito de exploração dos ativos.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa do contrato Rasgão depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil de 16 (dezesseis) anos e 8 (oito) meses do contrato Rasgão foi calculado conforme a vigência estabelecida do contrato na data-base da avaliação.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2D, concluímos o valor justo de R\$ 16.593 mil e a vida útil de 16 anos e 8 meses para o contrato Rasgão.

CONTRATO DE CONCESSÃO – RASGÃO	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	8.743	11.798	12.082	12.266	12.070	11.849	11.596	11.560	11.761
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(3.336)	(4.640)	(4.267)	(4.338)	(4.352)	(4.354)	(4.344)	(4.385)	(4.486)
<i>% da ROL Total</i>	-38,2%	-39,3%	-35,3%	-35,4%	-36,1%	-36,7%	-37,5%	-37,9%	-38,1%
LUCRO BRUTO (=)	5.408	7.158	7.815	7.928	7.718	7.495	7.252	7.176	7.275
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,8%	60,7%	64,7%	64,6%	63,9%	63,3%	62,5%	62,1%	61,9%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(1.349)	(1.757)	(1.431)	(1.412)	(1.407)	(1.416)	(1.421)	(1.440)	(1.476)
<i>% da ROL Total</i>	-15,4%	-14,9%	-11,8%	-11,5%	-11,7%	-12,0%	-12,3%	-12,5%	-12,6%
EBITDA (=)	4.059	5.401	6.384	6.516	6.311	6.079	5.831	5.735	5.799
<i>% EBITDA</i>	46,4%	45,8%	52,8%	53,1%	52,3%	51,3%	50,3%	49,6%	49,3%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(104)	(278)	(407)	(461)	(484)	(506)	(526)	(551)	(582)
EBIT (=)	3.955	5.123	5.977	6.055	5.827	5.573	5.304	5.185	5.217
<i>% EBIT</i>	45,2%	43,4%	49,5%	49,4%	48,3%	47,0%	45,7%	44,8%	44,4%
EBIT AJUSTADO (=)	3.955	5.123	5.977	6.055	5.827	5.573	5.304	5.185	5.217
IR/CSSL (-)	(1.345)	(1.742)	(2.032)	(2.059)	(1.981)	(1.895)	(1.803)	(1.763)	(1.774)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	2.610	3.381	3.945	3.997	3.846	3.678	3.501	3.422	3.443
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	29,9%	28,7%	32,7%	32,6%	31,9%	31,0%	30,2%	29,6%	29,3%
ENTRADAS	2.714	3.659	4.352	4.457	4.330	4.184	4.027	3.973	4.025
LUCRO LÍQUIDO	2.610	3.381	3.945	3.997	3.846	3.678	3.501	3.422	3.443
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	104	278	407	461	484	506	526	551	582
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	728	1.797	2.258	2.513	2.588	2.654	2.710	2.789	2.898
Capital de Giro - <i>Return On</i>	15	100	102	112	110	107	103	101	102
Imobilizado - <i>Return On</i>	610	1.418	1.749	1.940	1.994	2.041	2.081	2.137	2.214
Imobilizado - <i>Return Of</i>	104	278	407	461	484	506	526	551	582
SALDO SIMPLES	1.986	1.863	2.094	1.945	1.742	1.530	1.317	1.184	1.127
<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,96	0,88	0,79	0,71	0,64	0,57	0,52	0,47	0,42
Fluxo de Caixa Descontado	1.909	1.633	1.651	1.380	1.113	879	681	551	472
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	16.593								
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>16,68</i>								

CONTRATO DE CONCESSÃO – RASGÃO	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
(R\$ mil)								
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	11.964	12.169	12.374	12.591	12.819	13.048	13.388	12.719
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(4.590)	(4.694)	(4.800)	(4.910)	(5.027)	(5.145)	(5.293)	(5.013)
<i>% da ROL Total</i>	-38,4%	-38,6%	-38,8%	-39,0%	-39,2%	-39,4%	-39,5%	-39,4%
LUCRO BRUTO (=)	7.375	7.475	7.574	7.680	7.792	7.903	8.095	7.706
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,6%	61,4%	61,2%	61,0%	60,8%	60,6%	60,5%	60,6%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(1.513)	(1.549)	(1.587)	(1.626)	(1.667)	(1.709)	(1.760)	(1.665)
<i>% da ROL Total</i>	-12,6%	-12,7%	-12,8%	-12,9%	-13,0%	-13,1%	-13,1%	-13,1%
EBITDA (=)	5.862	5.925	5.988	6.054	6.125	6.195	6.335	6.042
<i>% EBITDA</i>	49,0%	48,7%	48,4%	48,1%	47,8%	47,5%	47,3%	47,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(613)	(645)	(677)	(710)	(744)	(779)	(818)	(793)
EBIT (=)	5.249	5.280	5.311	5.344	5.381	5.415	5.517	5.248
<i>% EBIT</i>	43,9%	43,4%	42,9%	42,4%	42,0%	41,5%	41,2%	41,3%
EBIT AJUSTADO (=)	5.249	5.280	5.311	5.344	5.381	5.415	5.517	5.248
IR/CSSL (-)	(1.785)	(1.795)	(1.806)	(1.817)	(1.829)	(1.841)	(1.876)	(1.784)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	3.464	3.485	3.505	3.527	3.551	3.574	3.641	3.464
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	29,0%	28,6%	28,3%	28,0%	27,7%	27,4%	27,2%	27,2%
ENTRADAS	4.077	4.130	4.182	4.237	4.296	4.353	4.459	28.399
LUCRO LÍQUIDO	3.464	3.485	3.505	3.527	3.551	3.574	3.641	3.464
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	613	645	677	710	744	779	818	793
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	24.142
SAÍDAS	3.007	3.116	3.225	3.336	3.450	3.564	3.695	3.537
Capital de Giro - <i>Return On</i>	103	105	106	108	109	111	113	107
Imobilizado - <i>Return On</i>	2.291	2.367	2.442	2.518	2.596	2.674	2.763	2.636
Imobilizado - <i>Return Of</i>	613	645	677	710	744	779	818	793
SALDO SIMPLES	1.070	1.013	957	901	846	790	764	24.862
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,92
<i>Mid-Year Convention</i>	9,25	10,25	11,25	12,25	13,25	14,25	15,25	16,21
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,38	0,34	0,31	0,27	0,25	0,22	0,20	0,18
Fluxo de Caixa Descontado	403	344	292	248	209	176	153	4.499
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	16.593							
<i>Vida útil do intangível</i>	16,68							

CONTRATO PORTO GÓES

▪ DESCRIÇÃO

O intangível associado à Usina Hidrelétrica Porto Góes deriva do contrato de concessão de geração de energia elétrica celebrado entre a EMAE e a União Federal, representando uma fonte de receita regulatória complementar ao portfólio de geração da companhia.

Na data-base desta avaliação, a Usina Hidrelétrica Porto Góes, com capacidade instalada de 24,8 MW, operava sob contrato de concessão com vigência prorrogada até 24 de janeiro de 2043, nos termos do 3º Termo Aditivo ao Contrato de Concessão nº 02/2004-ANEEL. A energia gerada é disponibilizada ao sistema por meio de contrato de distribuição firmado com a CPFL – Cia. Paulista de Força e Luz. Assim como Henry Borden, a usina opera sob o regime de cotas de garantia física, sendo remunerada por meio da Receita Anual de Geração (RAG) homologada pela ANEEL, com o risco hidrológico transferido às distribuidoras beneficiárias das cotas nos termos da Lei nº 12.783/2013. A RAG vigente para o ciclo 2025–2026, estabelecida pela Resolução Homologatória ANEEL nº 3.506/2025, contempla as parcelas relativas a GAG O&M, GAG Melhorias, uso do sistema de distribuição e encargos setoriais.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos o contrato da Porto Góes.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados ao contrato, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com o contrato de concessão em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do contrato, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera o saldo do proveniente contrato existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a receita prevista para cada ano do contrato. Ademais, foram considerados também o rateio das receitas com cessão e aluguéis de áreas e a prestação de serviços.
- **Churn rate** – Não foi considerado um *churn rate* para a avaliação do contrato Porto Góes, uma vez que se trata de um contrato de concessão com vigência determinada.

- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados nos dispêndios diretos da concessão e multiplicados pelo percentual de representatividade do contrato da Porto Góes em cada ano sobre o total da receita líquida consolidada dos contratos. Essa representatividade foi estimada considerando a razão entre a receita líquida proveniente do contrato da Porto Góes e a receita líquida total de contratos.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, de acordo com a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente ao contrato de concessão, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a EMAE, um CAC anual depois de impostos de 11,1%, no valor do WACC da companhia, foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 11,1% foi aplicado, com base no WACC da companhia.
- **Reversão da base do ativo** – Foi considerada a reversão do saldo residual do ativo imobilizado ao final da concessão, em decorrência do encerramento do direito de exploração dos ativos.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa do contrato Porto Góes depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil de 16 (dezesesseis) anos e 10 (dez) meses do contrato Porto Góes foi calculado conforme a vigência estabelecida do contrato na data-base da avaliação.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2F, concluímos o valor justo de R\$ 14.405 mil e a vida útil de 16 anos e 10 meses para o contrato Porto Góes.

CONTRATO DE CONCESSÃO – PORTO GÓES	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	9.693	12.991	13.009	13.067	12.918	12.795	12.649	12.674	12.884
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(3.698)	(5.109)	(4.594)	(4.622)	(4.658)	(4.701)	(4.738)	(4.807)	(4.915)
<i>% da ROL Total</i>	-38,2%	-39,3%	-35,3%	-35,4%	-36,1%	-36,7%	-37,5%	-37,9%	-38,1%
LUCRO BRUTO (=)	5.995	7.882	8.415	8.446	8.260	8.093	7.910	7.867	7.969
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,8%	60,7%	64,7%	64,6%	63,9%	63,3%	62,5%	62,1%	61,9%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(1.495)	(1.934)	(1.541)	(1.504)	(1.506)	(1.529)	(1.550)	(1.579)	(1.617)
<i>% da ROL Total</i>	-15,4%	-14,9%	-11,8%	-11,5%	-11,7%	-12,0%	-12,3%	-12,5%	-12,6%
EBITDA (=)	4.500	5.947	6.874	6.942	6.754	6.564	6.360	6.288	6.352
<i>% EBITDA</i>	46,4%	45,8%	52,8%	53,1%	52,3%	51,3%	50,3%	49,6%	49,3%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(115)	(306)	(438)	(491)	(518)	(546)	(574)	(604)	(637)
EBIT (=)	4.385	5.641	6.436	6.451	6.236	6.018	5.786	5.684	5.715
<i>% EBIT</i>	45,2%	43,4%	49,5%	49,4%	48,3%	47,0%	45,7%	44,8%	44,4%
EBIT AJUSTADO (=)	4.385	5.641	6.436	6.451	6.236	6.018	5.786	5.684	5.715
IR/CSSL (-)	(1.491)	(1.918)	(2.188)	(2.193)	(2.120)	(2.046)	(1.967)	(1.933)	(1.943)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	2.894	3.723	4.247	4.258	4.116	3.972	3.819	3.751	3.772
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	29,9%	28,7%	32,7%	32,6%	31,9%	31,0%	30,2%	29,6%	29,3%
ENTRADAS	3.009	4.029	4.685	4.749	4.634	4.518	4.393	4.355	4.409
LUCRO LÍQUIDO	2.894	3.723	4.247	4.258	4.116	3.972	3.819	3.751	3.772
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	115	306	438	491	518	546	574	604	637
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	807	1.978	2.431	2.677	2.770	2.866	2.956	3.058	3.175
Capital de Giro - <i>Return On</i>	16	111	110	119	118	115	113	111	112
Imobilizado - <i>Return On</i>	676	1.562	1.883	2.067	2.134	2.204	2.270	2.343	2.426
Imobilizado - <i>Return Of</i>	115	306	438	491	518	546	574	604	637
SALDO SIMPLES	2.202	2.051	2.254	2.072	1.864	1.652	1.436	1.298	1.235
<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,96	0,88	0,79	0,71	0,64	0,57	0,52	0,47	0,42
Fluxo de Caixa Descontado	2.117	1.798	1.778	1.470	1.191	950	743	604	517
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	14.405								
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>16,83</i>								

CONTRATO DE CONCESSÃO – PORTO GÓES (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	13.096	13.309	13.520	13.745	13.983	14.219	14.588	15.105	1.308
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(5.024)	(5.134)	(5.244)	(5.361)	(5.483)	(5.606)	(5.768)	(5.953)	(295)
<i>% da ROL Total</i>	-38,4%	-38,6%	-38,8%	-39,0%	-39,2%	-39,4%	-39,5%	-39,4%	-22,6%
LUCRO BRUTO (=)	8.072	8.175	8.276	8.384	8.499	8.613	8.820	9.152	1.013
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,6%	61,4%	61,2%	61,0%	60,8%	60,6%	60,5%	60,6%	77,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(1.656)	(1.695)	(1.734)	(1.775)	(1.818)	(1.862)	(1.917)	(1.977)	(68)
<i>% da ROL Total</i>	-12,6%	-12,7%	-12,8%	-12,9%	-13,0%	-13,1%	-13,1%	-13,1%	-5,2%
EBITDA (=)	6.417	6.480	6.542	6.609	6.681	6.751	6.903	7.175	945
<i>% EBITDA</i>	49,0%	48,7%	48,4%	48,1%	47,8%	47,5%	47,3%	47,5%	72,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(671)	(705)	(740)	(775)	(812)	(849)	(892)	(942)	(236)
EBIT (=)	5.746	5.775	5.803	5.834	5.869	5.901	6.011	6.233	709
<i>% EBIT</i>	43,9%	43,4%	42,9%	42,4%	42,0%	41,5%	41,2%	41,3%	54,2%
EBIT AJUSTADO (=)	5.746	5.775	5.803	5.834	5.869	5.901	6.011	6.233	709
IR/CSSL (-)	(1.953)	(1.964)	(1.973)	(1.984)	(1.995)	(2.006)	(2.044)	(2.119)	(241)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	3.792	3.812	3.830	3.850	3.874	3.895	3.967	4.114	468
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	29,0%	28,6%	28,3%	28,0%	27,7%	27,4%	27,2%	27,2%	35,8%
ENTRADAS	4.463	4.517	4.569	4.626	4.686	4.744	4.859	5.056	7.467
LUCRO LÍQUIDO	3.792	3.812	3.830	3.850	3.874	3.895	3.967	4.114	468
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	671	705	740	775	812	849	892	942	236
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	6.763
SAÍDAS	3.292	3.408	3.524	3.642	3.763	3.883	4.026	4.200	1.027
Capital de Giro - <i>Return On</i>	113	115	116	117	119	121	123	127	23
Imobilizado - <i>Return On</i>	2.508	2.588	2.668	2.749	2.832	2.914	3.011	3.131	768
Imobilizado - <i>Return Of</i>	671	705	740	775	812	849	892	942	236
SALDO SIMPLES	1.171	1.108	1.046	984	923	861	833	856	6.440
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,17
<i>Mid-Year Convention</i>	9,25	10,25	11,25	12,25	13,25	14,25	15,25	16,25	16,83
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,38	0,34	0,31	0,27	0,25	0,22	0,20	0,18	0,17
Fluxo de Caixa Descontado	442	376	319	270	228	191	167	154	1.091
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	14.405								
<i>Vida útil do intangível</i>	16,83								

CONTRATO PIRAPORA

▪ DESCRIÇÃO

O intangível associado à PCH Pirapora deriva da autorização de exploração de geração de energia elétrica concedida à Pirapora Energia S.A., subsidiária integral da EMAE, na qualidade de Produtora Independente de Energia Elétrica, representando um ativo de receita regulada com fluxo contratualmente assegurado de longo prazo.

Na data-base desta avaliação, a Pequena Central Hidrelétrica Pirapora, com capacidade instalada de 25 MW, operava sob autorização de exploração concedida pela Resolução Autorizativa ANEEL nº 1.429/2008, com vigência de 30 de dezembro de 2014 até 2 de maio de 2045, conforme alteração feita pela Resolução Autorizativa ANEEL nº 14.896/2023. A energia gerada é disponibilizada ao sistema por meio de contrato de distribuição firmado com a ENEL – Ente Nazionale per l'Energia Elettrica. Diferentemente das usinas que operam sob regime de cotas, a PCH Pirapora comercializa sua energia no Ambiente de Contratação Regulado (ACR), mediante contratos de longo prazo com término previsto para 2045, com preços reajustados anualmente pelo IPCA.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos o contrato da Pirapora.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados ao contrato, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com o contrato de concessão em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do contrato, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera o saldo do proveniente contrato existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a receita prevista para cada ano do contrato. Ademais, foram considerados também o rateio das receitas com cessão e aluguéis de áreas e a prestação de serviços.
- **Churn rate** – Não foi considerado um *churn rate* para a avaliação do contrato Pirapora, uma vez que se trata de um contrato de concessão com vigência determinada.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados nos dispêndios diretos da concessão e multiplicados pelo percentual de representatividade do contrato da Pirapora em cada ano sobre o total da receita líquida consolidada dos contratos. Essa representatividade foi estimada considerando a razão entre a receita líquida proveniente do contrato da Pirapora e a receita líquida total de contratos.

- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, de acordo com a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente ao contrato de concessão, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a EMAE, um CAC anual depois de impostos de 11,1%, no valor do WACC da companhia, foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 11,1% foi aplicado, com base no WACC da companhia.
- **Reversão da base do ativo** – Foi considerada a reversão do saldo residual do ativo imobilizado ao final da concessão, em decorrência do encerramento do direito de exploração dos ativos.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa do contrato Pirapora depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil de 19 (dezenove) anos e 1 (um) mês do contrato Pirapora foi calculado conforme a vigência estabelecida do contrato na data-base da avaliação.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2H, concluímos o valor justo de R\$ 100.221 mil e a vida útil de 19 anos e 1 mês para o contrato Pirapora.

CONTRATO DE CONCESSÃO — PIRAPORA	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	37.420	54.804	56.369	58.430	60.594	62.851	65.209	67.575	69.936	72.383
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(14.276)	(21.554)	(19.906)	(20.665)	(21.848)	(23.094)	(24.428)	(25.629)	(26.677)	(27.767)
<i>% da ROL Total</i>	-38,2%	-39,3%	-35,3%	-35,4%	-36,1%	-36,7%	-37,5%	-37,9%	-38,1%	-38,4%
LUCRO BRUTO (=)	23.144	33.250	36.463	37.765	38.746	39.757	40.780	41.945	43.258	44.616
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,8%	60,7%	64,7%	64,6%	63,9%	63,3%	62,5%	62,1%	61,9%	61,6%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(5.773)	(8.161)	(6.678)	(6.724)	(7.064)	(7.511)	(7.992)	(8.419)	(8.778)	(9.151)
<i>% da ROL Total</i>	-15,4%	-14,9%	-11,8%	-11,5%	-11,7%	-12,0%	-12,3%	-12,5%	-12,6%	-12,6%
EBITDA (=)	17.371	25.089	29.784	31.041	31.682	32.246	32.788	33.526	34.481	35.466
<i>% EBITDA</i>	46,4%	45,8%	52,8%	53,1%	52,3%	51,3%	50,3%	49,6%	49,3%	49,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(444)	(1.292)	(1.898)	(2.195)	(2.430)	(2.684)	(2.959)	(3.221)	(3.460)	(3.709)
EBIT (=)	16.927	23.797	27.886	28.846	29.252	29.562	29.829	30.306	31.021	31.756
<i>% EBIT</i>	45,2%	43,4%	49,5%	49,4%	48,3%	47,0%	45,7%	44,8%	44,4%	43,9%
EBIT AJUSTADO (=)	16.927	23.797	27.886	28.846	29.252	29.562	29.829	30.306	31.021	31.756
IR/CSSL (-)	(5.755)	(8.091)	(9.481)	(9.808)	(9.946)	(10.051)	(10.142)	(10.304)	(10.547)	(10.797)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	11.172	15.706	18.405	19.038	19.307	19.511	19.687	20.002	20.474	20.959
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	29,9%	28,7%	32,7%	32,6%	31,9%	31,0%	30,2%	29,6%	29,3%	29,0%
ENTRADAS	11.616	16.998	20.303	21.233	21.736	22.195	22.646	23.222	23.934	24.668
LUCRO LÍQUIDO	11.172	15.706	18.405	19.038	19.307	19.511	19.687	20.002	20.474	20.959
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	444	1.292	1.898	2.195	2.430	2.684	2.959	3.221	3.460	3.709
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	3.115	8.345	10.535	11.970	12.992	14.078	15.241	16.303	17.232	18.194
Capital de Giro - <i>Return On</i>	63	466	477	533	552	566	581	593	607	626
Imobilizado - <i>Return On</i>	2.609	6.587	8.160	9.242	10.011	10.828	11.702	12.490	13.166	13.860
Imobilizado - <i>Return Of</i>	444	1.292	1.898	2.195	2.430	2.684	2.959	3.221	3.460	3.709
SALDO SIMPLES	8.501	8.653	9.768	9.263	8.744	8.116	7.405	6.919	6.701	6.474
<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,96	0,88	0,79	0,71	0,64	0,57	0,52	0,47	0,42	0,38
Fluxo de Caixa Descontado	8.171	7.584	7.705	6.575	5.585	4.665	3.830	3.221	2.807	2.440

VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	100.221
---	----------------

<i>Vida útil do intangível</i>	19,10
--------------------------------	--------------

CONTRATO DE CONCESSÃO — PIRAPORA	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
(R\$ mil)										
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	74.921	77.552	80.280	83.109	86.043	89.038	92.108	134.532	142.462	42.598
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(28.900)	(30.081)	(31.310)	(32.590)	(33.926)	(35.204)	(36.302)	(30.379)	(26.082)	(6.674)
% da ROL Total	-38,6%	-38,8%	-39,0%	-39,2%	-39,4%	-39,5%	-39,4%	-22,6%	-18,3%	-15,7%
LUCRO BRUTO (=)	46.020	47.471	48.970	50.518	52.118	53.834	55.806	104.152	116.380	35.925
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	61,4%	61,2%	61,0%	60,8%	60,6%	60,5%	60,6%	77,4%	81,7%	84,3%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(9.540)	(9.945)	(10.367)	(10.808)	(11.268)	(11.703)	(12.055)	(6.955)	(6.571)	(1.296)
% da ROL Total	-12,7%	-12,8%	-12,9%	-13,0%	-13,1%	-13,1%	-13,1%	-5,2%	-4,6%	-3,0%
EBITDA (=)	36.481	37.526	38.602	39.710	40.850	42.131	43.751	97.197	109.809	34.629
% EBITDA	48,7%	48,4%	48,1%	47,8%	47,5%	47,3%	47,5%	72,2%	77,1%	81,3%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(3.970)	(4.243)	(4.528)	(4.826)	(5.138)	(5.443)	(5.743)	(24.277)	(26.205)	(15.097)
EBIT (=)	32.511	33.283	34.074	34.884	35.711	36.688	38.008	72.920	83.604	19.532
% EBIT	43,4%	42,9%	42,4%	42,0%	41,5%	41,2%	41,3%	54,2%	58,7%	45,9%
EBIT AJUSTADO (=)	32.511	33.283	34.074	34.884	35.711	36.688	38.008	72.920	83.604	19.532
IR/CSSL (-)	(11.054)	(11.316)	(11.585)	(11.861)	(12.142)	(12.474)	(12.923)	(24.793)	(28.425)	(6.641)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	21.457	21.967	22.489	23.024	23.569	24.214	25.085	48.127	55.179	12.891
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	28,6%	28,3%	28,0%	27,7%	27,4%	27,2%	27,2%	35,8%	38,7%	30,3%
ENTRADAS	25.427	26.210	27.017	27.850	28.708	29.657	30.829	72.404	81.383	410.274
LUCRO LÍQUIDO	21.457	21.967	22.489	23.024	23.569	24.214	25.085	48.127	55.179	12.891
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	3.970	4.243	4.528	4.826	5.138	5.443	5.743	24.277	26.205	15.097
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	382.286
SAÍDAS	19.187	20.213	21.272	22.367	23.500	24.573	25.612	105.643	110.817	62.254
Capital de Giro - <i>Return On</i>	645	665	686	708	730	752	777	2.369	1.638	735
Imobilizado - <i>Return On</i>	14.572	15.304	16.058	16.833	17.631	18.378	19.091	78.998	82.975	46.421
Imobilizado - <i>Return Of</i>	3.970	4.243	4.528	4.826	5.138	5.443	5.743	24.277	26.205	15.097
SALDO SIMPLES	6.240	5.997	5.745	5.483	5.208	5.084	5.217	(33.239)	(29.433)	348.020
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,33
<i>Mid-Year Convention</i>	10,25	11,25	12,25	13,25	14,25	15,25	16,25	17,25	18,25	18,92
<i>Fator de Desconto @ 11,1%</i>	0,34	0,31	0,27	0,25	0,22	0,20	0,18	0,16	0,15	0,14
Fluxo de Caixa Descontado	2.117	1.831	1.578	1.355	1.159	1.018	940	(5.389)	(4.294)	47.324
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	100.221									
<i>Vida útil do intangível</i>										19,10

CONTRATO EDGARD DE SOUZA

▪ DESCRIÇÃO

O intangível associado à PCH Edgard de Souza deriva da autorização de implantação e exploração de geração de energia elétrica concedida à Edgard de Souza Energia S.A., sociedade de propósito específico constituída pela EMAE em setembro de 2025.

Na data-base desta avaliação, a Pequena Central Hidrelétrica Edgard de Souza, com capacidade instalada de 18 MW e localizada no município de Santana de Parnaíba (SP), havia recebido, em março de 2026, a Portaria SNTep/MME nº 3.108, autorizando a Edgard de Souza Energia S.A. a implantar e explorar o empreendimento. Em abril de 2026, foi emitida a Licença Ambiental de Instalação, viabilizando o início das obras. O empreendimento é titular de contrato de longo prazo no Ambiente de Contratação Regulado (ACR), resultante do Leilão A-5 realizado em agosto de 2025, com entrega de energia contratada de 13,4 MW médios. A companhia projeta o início da operação comercial e da venda de energia para o ano de 2028.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos o contrato da Edgard de Souza.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados ao contrato, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidas da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com o contrato de concessão em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do contrato, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera o saldo do proveniente contrato existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a receita prevista para cada ano do contrato. Ademais, foram considerados também o rateio das receitas com cessão e aluguéis de áreas e a prestação de serviços.
- **Churn rate** – Não foi considerado um *churn rate* para a avaliação do contrato Edgard de Souza, uma vez que se trata de um contrato de concessão com vigência determinada.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados nos dispêndios diretos da concessão e multiplicados pelo percentual de representatividade do contrato da Edgard de Souza em cada ano sobre o total da receita líquida consolidada dos contratos. Essa representatividade foi estimada considerando a razão entre a receita líquida proveniente do contrato da Edgard de Souza e a receita líquida total de contratos.

- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, de acordo com a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente ao contrato de concessão, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a EMAE, um CAC anual depois de impostos de 11,1%, no valor do WACC da companhia, foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 11,1% foi aplicado, com base no WACC da companhia.
- **Reversão da base do ativo** – Foi considerada a reversão do saldo residual do ativo imobilizado ao final da concessão, em decorrência do encerramento do direito de exploração dos ativos.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa do contrato Edgard de Souza depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil de 23 (vinte e três) anos e 9 (nove) meses do contrato Edgard de Souza foi calculado conforme a vigência estabelecida do contrato na data-base da avaliação.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2J, concluímos o valor justo de R\$ 37.265 mil e a vida útil de 23 anos e 9 meses para o contrato Edgard de Souza.

CONTRATO DE CONCESSÃO — EDGARD DE SOUZA (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	-	-	51.900	53.932	56.065	58.291	60.616	62.955	65.297	67.724	70.242	72.854
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	(18.328)	(19.074)	(20.215)	(21.418)	(22.708)	(23.877)	(24.908)	(25.980)	(27.096)	(28.259)
% da ROL Total	-38,2%	-39,3%	-35,3%	-35,4%	-36,1%	-36,7%	-37,5%	-37,9%	-38,1%	-38,4%	-38,6%	-38,8%
LUCRO BRUTO (=)	-	-	33.572	34.857	35.850	36.872	37.908	39.078	40.389	41.745	43.147	44.595
margin bruta (Lucro Bruto/ROL)	n/a	n/a	64,7%	64,6%	63,9%	63,3%	62,5%	62,1%	61,9%	61,6%	61,4%	61,2%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	-	-	(6.149)	(6.206)	(6.536)	(6.966)	(7.429)	(7.843)	(8.195)	(8.562)	(8.944)	(9.343)
% da ROL Total	-15,4%	-14,9%	-11,8%	-11,5%	-11,7%	-12,0%	-12,3%	-12,5%	-12,6%	-12,6%	-12,7%	-12,8%
EBITDA (=)	-	-	27.423	28.651	29.314	29.906	30.479	31.235	32.194	33.183	34.203	35.253
% EBITDA	n/a	n/a	52,8%	53,1%	52,3%	51,3%	50,3%	49,6%	49,3%	49,0%	48,7%	48,4%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	-	-	(1.748)	(2.026)	(2.248)	(2.489)	(2.751)	(3.000)	(3.230)	(3.470)	(3.722)	(3.986)
EBIT (=)	-	-	25.675	26.625	27.066	27.417	27.728	28.234	28.963	29.712	30.481	31.267
% EBIT	n/a	n/a	49,5%	49,4%	48,3%	47,0%	45,7%	44,8%	44,4%	43,9%	43,4%	42,9%
EBIT AJUSTADO (=)	-	-	25.675	26.625	27.066	27.417	27.728	28.234	28.963	29.712	30.481	31.267
IR/CSSL (-)	-	-	(8.730)	(9.053)	(9.202)	(9.322)	(9.427)	(9.600)	(9.848)	(10.102)	(10.363)	(10.631)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	-	-	16.946	17.573	17.863	18.095	18.300	18.635	19.116	19.610	20.117	20.636
margin líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	32,7%	32,6%	31,9%	31,0%	30,2%	29,6%	29,3%	29,0%	28,6%	28,3%
ENTRADAS	-	-	18.693	19.598	20.112	20.584	21.051	21.635	22.346	23.081	23.839	24.622
LUCRO LÍQUIDO	-	-	16.946	17.573	17.863	18.095	18.300	18.635	19.116	19.610	20.117	20.636
DEPRECIACÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	-	-	1.748	2.026	2.248	2.489	2.751	3.000	3.230	3.470	3.722	3.986
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAÍDAS	-	-	9.700	11.048	12.021	13.057	14.168	15.189	16.089	17.023	17.989	18.988
Capital de Giro - Return On	-	-	439	492	511	525	540	552	567	585	605	625
Imobilizado - Return On	-	-	7.513	8.530	9.262	10.043	10.877	11.636	12.293	12.968	13.662	14.377
Imobilizado - Return Of	-	-	1.748	2.026	2.248	2.489	2.751	3.000	3.230	3.470	3.722	3.986
SALDO SIMPLES	-	-	8.994	8.550	8.091	7.527	6.883	6.446	6.257	6.057	5.850	5.634
Período Parcial	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25	11,25
Fator de Desconto @ 11,1%	0,96	0,88	0,79	0,71	0,64	0,57	0,52	0,47	0,42	0,38	0,34	0,31
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	7.094	6.069	5.168	4.327	3.560	3.000	2.621	2.283	1.984	1.720
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	37.265											
Vida útil do intangível	23,77											

CONTRATO DE CONCESSÃO — EDGARD DE SOUZA (R\$ mil)	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
RECEITA LÍQUIDA DO CONTRATO DE CONCESSÃO	75.563	78.374	81.290	84.269	87.326	127.761	135.514	103.826	87.807	90.950	94.205	97.577
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(29.470)	(30.733)	(32.051)	(33.318)	(34.417)	(28.850)	(24.810)	(16.266)	(8.781)	(9.095)	(9.420)	(9.758)
% da ROL Total	-39,0%	-39,2%	-39,4%	-39,5%	-39,4%	-22,6%	-18,3%	-15,7%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%
LUCRO BRUTO (=)	46.093	47.640	49.238	50.950	52.908	98.911	110.704	87.560	79.027	81.855	84.784	87.819
margin bruta (Lucro Bruto/ROL)	61,0%	60,8%	60,6%	60,5%	60,6%	77,4%	81,7%	84,3%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(9.758)	(10.192)	(10.645)	(11.076)	(11.429)	(6.605)	(6.251)	(3.158)	-	-	-	-
% da ROL Total	-12,9%	-13,0%	-13,1%	-13,1%	-13,1%	-5,2%	-4,6%	-3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA (=)	36.335	37.448	38.593	39.874	41.480	92.306	104.454	84.402	79.027	81.855	84.784	87.819
% EBITDA	48,1%	47,8%	47,5%	47,3%	47,5%	72,2%	77,1%	81,3%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(4.262)	(4.551)	(4.855)	(5.151)	(5.445)	(23.055)	(24.927)	(36.797)	(52.332)	(52.680)	(53.054)	(53.456)
EBIT (=)	32.073	32.897	33.738	34.723	36.035	69.251	79.527	47.605	26.695	29.175	31.730	34.363
% EBIT	42,4%	42,0%	41,5%	41,2%	41,3%	54,2%	58,7%	45,9%	30,4%	32,1%	33,7%	35,2%
EBIT AJUSTADO (=)	32.073	32.897	33.738	34.723	36.035	69.251	79.527	47.605	26.695	29.175	31.730	34.363
IR/CSSL (-)	(10.905)	(11.185)	(11.471)	(11.806)	(12.252)	(23.545)	(27.039)	(16.186)	(9.076)	(9.920)	(10.788)	(11.683)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	21.168	21.712	22.267	22.917	23.783	45.705	52.488	31.420	17.619	19.256	20.942	22.679
margin líquida (LL/ROL)	28,0%	27,7%	27,4%	27,2%	27,2%	35,8%	38,7%	30,3%	20,1%	21,2%	22,2%	23,2%
ENTRADAS	25.430	26.263	27.122	28.068	29.228	68.761	77.414	68.216	69.950	71.935	73.996	856.329
LUCRO LÍQUIDO	21.168	21.712	22.267	22.917	23.783	45.705	52.488	31.420	17.619	19.256	20.942	22.679
DEPRECIACÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	4.262	4.551	4.855	5.151	5.445	23.055	24.927	36.797	52.332	52.680	53.054	53.456
REVERSÃO DA BASE DO ATIVO (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	780.193
SAÍDAS	20.022	21.092	22.202	23.257	24.282	100.327	105.412	151.732	209.514	205.273	201.472	197.140
Capital de Giro - Return On	646	667	690	712	737	2.249	1.558	1.792	1.470	1.174	1.216	619
Imobilizado - Return On	15.114	15.874	16.657	17.394	18.100	75.022	78.928	113.143	155.712	151.419	147.202	143.065
Imobilizado - Return Of	4.262	4.551	4.855	5.151	5.445	23.055	24.927	36.797	52.332	52.680	53.054	53.456
SALDO SIMPLES	5.408	5.171	4.920	4.812	4.946	(31.566)	(27.998)	(83.516)	(139.564)	(133.338)	(127.476)	659.189
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	12,25	13,25	14,25	15,25	16,25	17,25	18,25	19,25	20,25	21,25	22,25	23,25
Fator de Desconto @ 11,1%	0,27	0,25	0,22	0,20	0,18	0,16	0,15	0,13	0,12	0,11	0,10	0,09
Fluxo de Caixa Descontado	1.485	1.278	1.095	963	891	(5.117)	(4.085)	(10.964)	(16.488)	(14.176)	(12.196)	56.753
VALOR DO CONTRATO DE CONCESSÃO - PRÉ-TAB	37.265											
Vida útil do intangível	23,77											

BALANÇO PATRIMONIAL EMAE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2026	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	526.351	-	526.351
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.293.314	440.277	1.733.591
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	749.934	(195.374)	554.560
Tributos a compensar	59.458	-	59.458
Ativo financeiro - Acordo Sabesp	119.328	-	119.328
Impostos diferidos LP	40.837	-	40.837
Cauções e depósitos vinculados	61.371	-	61.371
Ativo reversível da concessão	195.374	(195.374)	-
IR e CSLL a recuperar	273.566	-	273.566
INVESTIMENTOS	316.589	-	316.589
Propriedade para investimento	316.589	-	316.589
IMOBILIZADO	198.816	-	198.816
INTANGÍVEL	19.173	644.453	663.626
Software	19.173	-	19.173
Contrato de Concessão - Henry Borden	-	475.969	475.969
Contrato de Concessão - Porto Góes	-	14.405	14.405
Contrato de Concessão - Rasgão	-	16.593	16.593
Contrato de Concessão - Pirapora	-	100.221	100.221
Contrato de Concessão - Edgard de Souza	-	37.265	37.265
DIREITO DE USO	8.802	(8.802)	-
TOTAL DO ATIVO	1.819.665	440.277	2.259.942

BALANÇO PATRIMONIAL EMAE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2026	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	171.837	(1.239)	170.598
Arrendamento a pagar	1.239	(1.239)	-
Dividendos	3.653	-	3.653
Fornecedores	35.320	-	35.320
Encargos de uso da rede elétrica	170	-	170
Obrigações fiscais	11.380	-	11.380
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	67.228	-	67.228
Obrigações especiais - RGR	1.350	-	1.350
Obrigações setoriais	6.101	-	6.101
Passivo de contrato	36.882	-	36.882
Outras obrigações	8.514	-	8.514
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.027.250	145.359	1.172.609
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	1.027.250	145.359	1.172.609
Obrigações com empregados	407.845	-	407.845
Obrigações setoriais LP	769	-	769
Passivo de contrato LP	605.909	-	605.909
Outras obrigações LP	9.806	-	9.806
Arrendamento a pagar LP	2.921	(2.921)	-
IR diferido sobre ajustes a mercado	-	148.280	148.280
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	620.578	296.157	916.735
Capital social	285.411	-	285.411
Reserva de capital	230.832	-	230.832
Outros resultados abrangentes	78.579	-	78.579
Lucros (Prejuízos) acumulados	25.756	-	25.756
Ajustes a mercado	-	296.157	296.157
TOTAL DO PASSIVO	1.819.665	440.277	2.259.942
QUANTIDADE DE AÇÕES EMAE Ex. Ações em Tesouraria		36.925.240	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO - CONTROLADORES (R\$/AÇÃO)	16,81		24,83

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page, pointing towards the top-right. A thin white line runs parallel to its hypotenuse, extending from the bottom-left towards the top-right.

ANEXO 3

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

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

Abordagem de ativos

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

Abordagem de mercado

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

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

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

Amortização

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

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

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

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

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

Área homogeneizada

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

Área privativa

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

Área total de construção

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

Área útil

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

Arrendamento mercantil financeiro

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

Arrendamento mercantil operacional

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

Ativo

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

Ativo imobilizado

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

Ativo intangível

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

Ativo tangível

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

Ativos não operacionais

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

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

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

Bem

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

Benefícios econômicos

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

Beta

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

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

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

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

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

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

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

Combinação de negócios

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

Controlada

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

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

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

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

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

Custo de capital

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

Custo de reedição

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

Custo de reprodução

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

Custo de substituição

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

Custo direto de produção

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

Custo indireto de produção

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

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

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

Data-base

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

Data de emissão

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

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

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

Dívida líquida

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

Documentação de suporte

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

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

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

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

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

Empresa

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

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

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

F

Fator de comercialização

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

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

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

Fluxo de caixa

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

Fluxo de caixa do capital investido

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

Fração ideal

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

G

Gleba urbanizável

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

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

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

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

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

IFRS (International Financial Reporting Standard)

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

Imóvel

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

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

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

Infraestrutura básica

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

Instalações

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

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

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

Liquidez

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

Loteamento

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

Luvas

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

M

Metodologia de avaliação

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

Modelo de regressão

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

Múltiplo

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

N

Normas Internacionais de Contabilidade

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

P

Padrão construtivo

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

Parecer técnico

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

Passivo

Obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

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

Perícia

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

Pesquisa de mercado

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

Planta de valores

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

Ponto comercial

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

População

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

Preço

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

Prêmio de controle

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

Profundidade equivalente

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

Propriedade para investimento

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

R

Rd (Custo da Dívida)

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

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

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

S

Seguro

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

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

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

Taxa interna de retorno

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

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

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

U

Unidade geradora de caixa

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

V

Valor atual

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

Valor contábil

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

Valor da perpetuidade

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

Valor de dano elétrico

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

Valor de investimento

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

Valor de liquidação forçada

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

Valor de liquidação imediata

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

Valor depreciável

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

Valor de reposição por novo

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

Valor de seguro

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

Valor de sucata

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

Valor em risco

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

Valor em uso

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

Valor (justo) de mercado

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

Valor justo menos despesa para vender

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

Valor máximo de seguro

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

Valor presente

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

Valor recuperável

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

Valor residual

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

Valor residual de ativo

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

Variáveis-chave

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

Variáveis independentes

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

Variáveis qualitativas

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

Variáveis quantitativas

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

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

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

Vistoria

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

Vocação do imóvel

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

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

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

WARA (Weighted Average Return on Assets)

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



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br



PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA EMAE –
EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A. PELA COMPANHIA DE
SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO – SABESP

Anexo 4.2

(Este anexo inicia-se na próxima página.)

(Restante da página intencionalmente deixado em branco.)



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00473/26-01

EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.





LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00473/26-01

DATA-BASE: 31 de março de 2026

LAUDO DE AVALIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE EMAE - EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A., APURADO POR MEIO DOS LIVROS CONTÁBEIS

1. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., sociedade estabelecida na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ) sob o nº 08.681.365/0001-30, registrada no Conselho Regional de Contabilidade do Rio de Janeiro sob o nº 005112/O-9, representada por seu sócio infra-assinado, MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO, contador, portador do documento de identidade nº 25.647.900-7 (DETRAN/RJ), inscrito no Cadastro Nacional de Pessoa Física do Ministério da Fazenda (CPF) sob o nº 105.918.297-11 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo sob o nº CRC/SP-344323/O-6, residente e domiciliado na Cidade e no Estado de São Paulo, com escritório na Rua Bela Cintra, nº 1.200, Conjuntos 21 e 22, Cerqueira César, foi nomeada pela administração de COMPANHIA DE SANEAMENTO BÁSICO DO ESTADO DE SÃO PAULO - SABESP, doravante denominada SABESP, com sede na Rua Costa Carvalho, nº 300, Pinheiros, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 43.776.517/0001-80, para proceder à avaliação do patrimônio líquido contábil de EMAE - EMPRESA METROPOLITANA DE ÁGUAS E ENERGIA S.A., doravante denominada EMAE, com sede na Avenida Jornalista Roberto Marinho, nº 85, 16º e 17º andares, Cidade Monções, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 02.302.101/0001-42, em 31 de março de 2026, de acordo com as práticas contábeis brasileiras – que compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os pronunciamentos, as orientações e as interpretações técnicas emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Os resultados desta avaliação estão apresentados a seguir.



2. OBJETIVO DA AVALIAÇÃO

A avaliação do patrimônio líquido contábil de EMAE, na data-base, nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76, tem por objetivo determinar o valor das ações a serem incorporadas por SABESP.

3. RESPONSABILIDADE DA ADMINISTRAÇÃO SOBRE AS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS

A administração de EMAE é responsável pela escrituração dos livros e pela elaboração de informações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil – que compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira, bem como os pronunciamentos, as orientações e as interpretações técnicas emitidos pelo CPC e aprovados pelo CFC. A administração também é responsável pelos controles internos relevantes que ela definiu como necessários para permitir que as informações financeiras estejam livres de distorção significativa, independentemente se causada por fraude ou erro. O resumo das principais práticas contábeis adotadas pela Sociedade está descrito no Anexo 2 do Laudo de Avaliação.

4. ALCANCE DOS TRABALHOS E RESPONSABILIDADE DO CONTADOR

Nossa responsabilidade é apresentar uma conclusão sobre o valor contábil do patrimônio líquido de EMAE na data-base, segundo os trabalhos conduzidos de acordo com o Comunicado Técnico CTG 2002, aprovado pelo CFC, o qual prevê o exame do balanço patrimonial para emissão de laudo de avaliação. Assim, examinamos o balancete da Sociedade conforme as normas contábeis aplicáveis, que requerem o cumprimento de exigências éticas pelo contador, bem como um planejamento e uma execução com o objetivo de obter segurança razoável de que o objeto esteja livre de distorção relevante.

A emissão de laudo de avaliação envolve a execução de procedimentos específicos para a obtenção de evidência a respeito dos valores contabilizados. Essa ação depende do julgamento do contador, incluindo a avaliação dos riscos de distorção significativa no patrimônio líquido, independentemente se causada por fraude ou erro. Em tal análise, o contador considera os controles internos pertinentes à elaboração do balanço patrimonial da empresa para planejar os processos apropriados às circunstâncias, mas não com vistas a expressar uma opinião sobre a efetividade desses controles internos.

O trabalho abarca, também, a avaliação da adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração de EMAE. Acreditamos que a evidência obtida é suficiente e adequada para fundamentar nossa conclusão.



5. CONCLUSÃO

Com base nos trabalhos efetuados, concluímos que o valor da totalidade das ações da EMAE é de R\$ 620.579.398,79 (seiscentos e vinte milhões, quinhentos e setenta e nove mil, trezentos e noventa e oito reais e setenta e nove centavos), conforme constava no balanço patrimonial de EMAE na data-base, registrado nos livros contábeis e resumido no Anexo 1, representa, em todos os aspectos relevantes, o patrimônio líquido contábil da Sociedade, avaliado de acordo com as práticas contábeis brasileiras.

Rio de Janeiro, 03 de junho de 2026.

APSYS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA.
CRC/RJ-005112/O-9

**MIGUEL
CORTES
CARNEIRO
MONTEIRO:1
0591829711**

Assinado de forma
digital por MIGUEL
CORTES CARNEIRO
MONTEIRO:1059182
9711
Dados: 2026.06.03
11:43:21 -03'00'

MIGUEL CÔRTES CARNEIRO MONTEIRO
Diretor
Contador (CRC/SP-344323/O-6)



6. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Documentação de suporte
2. Resumo das principais práticas contábeis adotadas por EMAE
3. Glossário

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page. A thin, light-colored diagonal line extends from the bottom-left corner towards the top-right, crossing the orange triangle.

ANEXO 1

Documento Documento - 216/2026

De: Fabio T. - GERCONT

Para:

Data: 02/06/2026 às 14:50:02

Setores envolvidos:

GERCONT

Balanco Patrimonial assinado

Anexos:

Balanco_Patrimonial_EMAE_em_31_03_2026.pdf



EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.
BALANÇO PATRIMONIAL
PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2026
(Valores expressos em reais)

	Controladora
	31.03.26
ATIVO	
CIRCULANTE	
Caixa e equivalentes de caixa.....	384.807.463,11
Revendedores.....	41.130.319,89
IR e CSLL a recuperar.....	43.274.007,10
Tributos e contribuições sociais compensáveis.....	5.003.394,49
Despesas antecipadas.....	8.805.455,56
Ativo financeiro - Acordo Sabesp.....	10.035.874,78
Cauções e depósitos vinculados.....	254.469,79
Outros créditos.....	13.919.426,37
	507.230.411,09
NÃO CIRCULANTE	
Realizável a longo prazo	
IR e CSLL a recuperar.....	273.566.252,80
Tributos e contribuições sociais compensáveis.....	59.458.193,63
Ativo financeiro - Acordo Sabesp.....	109.291.792,83
Imposto de renda e contribuição social diferidos.....	40.836.643,35
Cauções e depósitos vinculados.....	61.337.014,55
Ativo reversível da concessão.....	195.374.238,92
Investimentos.....	163.595.994,40
Propriedades para investimento.....	316.588.509,45
Imobilizado.....	72.464.379,14
Intangível.....	19.172.757,94
	1.311.685.777,01
TOTAL DO ATIVO.....	1.818.916.188,10

As notas explicativas são parte integrante das informações financeiras intermediárias



EMAE - Empresa Metropolitana de Águas e Energia S.A.

BALANÇO PATRIMONIAL

PARA O PERÍODO FINDO EM 31 DE MARÇO DE 2026

(Valores expressos em reais)

	Controladora
PASSIVO	31.03.26
CIRCULANTE	
Obrigações estimadas - folha de pagamento.....	29.834.756,09
Benefícios pós-emprego, previdência complementar.....	37.393.025,56
Fornecedores.....	34.763.592,91
Tributos e contribuições sociais.....	11.193.641,70
Arrendamento a pagar.....	1.238.719,24
Dividendos e juros sobre capital próprio.....	3.652.880,99
Encargos de uso da rede elétrica.....	170.286,87
Outra obrigação	636.215,47
Obrigações Especiais - RGR.....	1.350.374,64
Obrigações Setoriais.....	6.092.103,23
Passivo de contrato.....	36.882.000,00
Outros passivos.....	7.877.644,27
	171.085.240,97
NÃO CIRCULANTE	
Exigível a longo prazo	
Arrendamento a pagar.....	2.921.352,19
Benefícios pós-emprego, previdência complementar.....	233.437.334,58
Provisões para riscos trabalhistas, cíveis e tributários.....	174.408.286,06
Outra obrigação	9.806.293,07
Passivo de contrato.....	605.909.282,44
Obrigações Setoriais.....	769.000,00
	1.027.251.548,34
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
Capital social.....	285.411.308,35
Reservas de capital.....	230.833.776,56
Outros resultados abrangentes.....	78.577.960,56
Lucros acumulados.....	25.756.353,32
	620.579.398,79
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	1.818.916.188,10

As notas explicativas são parte integrante das informações financeiras intermediárias

Assinado por 1 pessoa: FABIO TONETTO
Para verificar a validade das assinaturas, acesse <https://emaeneergia.1doc.com.br/verificacao/2DBB-AF9F-E057-5611> e informe o código 2DBB-AF9F-E057-5611





VERIFICAÇÃO DAS ASSINATURAS



Código para verificação: 2DBB-AF9F-E057-5611

Este documento foi assinado digitalmente pelos seguintes signatários nas datas indicadas:

- ✓ FABIO TONETTO (CPF 263.XXX.XXX-41) em 02/06/2026 14:50:40 GMT-03:00
Papel: Parte
Emitido por: AC Certisign RFB G5 << AC Secretaria da Receita Federal do Brasil v4 << Autoridade Certificadora Raiz Brasileira v5
(Assinatura ICP-Brasil)

Para verificar a validade das assinaturas, acesse a Central de Verificação por meio do link:

<https://emaenergia.1doc.com.br/verificacao/2DBB-AF9F-E057-5611>

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page, pointing towards the bottom-right. A thin white line runs parallel to its hypotenuse, extending from the bottom-left towards the top-right.

ANEXO 2



RESUMO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS ADOTADAS POR EMAE

Caixa e equivalentes de caixa

Compreendem os saldos de caixa, depósitos bancários à vista e aplicações financeiras de liquidez imediata, sujeitas a insignificante risco de alteração de valor. As aplicações financeiras estão demonstradas ao custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data de encerramento do período, não possuem prazos fixados para resgate e são mantidas pela Sociedade e sua controlada para utilização em suas operações normais.

Impostos a recuperar

Referem-se aos tributos e às contribuições sociais compensáveis decorrentes de serviços prestados e aquisições.

A Administração realiza monitoramento contínuo de eventuais alterações regulatórias, operacionais ou jurisprudenciais que possam impactar a recuperabilidade desses créditos.


Os créditos de PIS e COFINS decorrem de diferenças temporárias entre o regime de competência, adotado para o reconhecimento das despesas no resultado, e o regime de caixa previsto na legislação fiscal aplicável às concessões. Nesse contexto, a dedutibilidade e a exigibilidade tributária estão condicionadas ao efetivo recebimento das receitas, gerando valores que serão realizados em períodos subsequentes, à medida da realização do passivo de contrato.

Em decorrência da reapuração dos resultados tributáveis históricos, resultante da reapresentação dos saldos comparativos, a Companhia identificou pagamentos a maior de Imposto de Renda da Pessoa Jurídica ("IRPJ") e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido ("CSLL") em exercícios anteriores, ocasionados pelo reconhecimento de receitas em montantes superiores aos apurados após a reapresentação dos saldos comparativos.

Ativo reversível da concessão

Abrange os bens reversíveis das usinas do Complexo Henry Borden, Porto Góes e Rasgão que não estavam totalmente depreciados em 31 de dezembro de 2012. Em razão da prorrogação da concessão no âmbito do regime de cotas, tais ativos deverão ser indenizados pelo Poder Concedente, conforme disposto no artigo 2º do Decreto nº 7.850, de 30 de novembro de 2012, e na Resolução Normativa nº 596, de 19 de dezembro de 2013, posteriormente revogada pela REN ANEEL nº 1.027, de 19 de junho de 2022.

Em atendimento ao referido decreto, a Sociedade manifestou interesse no recebimento da indenização por meio de ofício encaminhado à ANEEL em 26 de dezembro de 2013. Em julho de 2022, com fundamento na Resolução Normativa ANEEL nº 942/21 — posteriormente revogada pela REN ANEEL nº 1.027, de 19 de junho de 2022 —, a EMAE encaminhou à ANEEL relatório detalhado de avaliação dos bens. Após análise, a ANEEL definiu, na 5ª Reunião Pública Extraordinária da Diretoria, realizada em 21 de dezembro de 2023, e ratificou na 1ª Reunião Pública Ordinária, realizada em 23 de janeiro de 2024, que a Base de Remuneração Líquida corresponderia a R\$ 281 milhões, com data-base de 31 de dezembro de 2012.



Em 23 de abril de 2024, os autos do processo foram encaminhados ao Ministério de Minas e Energia (“MME”), por meio do Ofício nº 01/2024 – DIR/ANEEL, para reconhecimento da indenização dos investimentos da EMAE.

Em agosto de 2025, o MME recebeu contribuições relativas à Consulta Pública nº 190/2025, referente às diretrizes para reconhecimento de investimentos complementares ao projeto básico, nos termos do Decreto nº 7.850/2012. A consulta pública, coordenada pela Secretaria-Executiva no período de 3 de junho de 2025 a 18 de agosto de 2025, contemplou proposta de Portaria Normativa e temas relacionados à atualização e ao pagamento dos valores indenizatórios. A EMAE participou do processo e aguarda manifestação do MME.

Propriedades para investimento

As propriedades para investimento compreendem ativos mantidos pela Sociedade para obtenção de aluguel ou valorização de capital, não sendo utilizados na produção ou no fornecimento de energia elétrica ou em atividades administrativas.

Investimentos

Participação acionária em controlada e coligada reconhecida pelo método da equivalência patrimonial.

Ativo financeiro SABESP


Desde 2014, a Sociedade mantém negociações com a SABESP com o objetivo de solucionar as duas ações em trâmite nas esferas judicial e arbitral, relacionadas ao uso da água de represas sob gestão da EMAE. As negociações culminaram na celebração de Instrumento Particular de Transação e Outras Avenças (“Instrumento”), visando ao encerramento de todos os litígios, conforme fato relevante divulgado pela Sociedade em 28 de outubro de 2016.

Após o cumprimento das condições suspensivas, incluindo a anuência da ANEEL e a aprovação do referido instrumento pelos Conselhos de Administração da EMAE e da SABESP, o Instrumento passou a produzir plenos efeitos.

Passivo de contrato

O passivo de contrato representa a obrigação da Companhia de entregar serviços de construção e melhoria da infraestrutura das usinas cotistas em contrapartida a recursos recebidos antecipadamente via parcela da receita denominada Gestão dos Ativos de Geração Melhoria (“GAG Melhoria”) da Receita Anual de Geração (“RAG”) em excesso à receita reconhecida no período pela obrigação de desempenho de construção e melhoria. O passivo é reconhecido e mensurado em conformidade com os itens 105 a 108 do CPC 47 / IFRS 15, pela diferença entre o total da GAG Melhoria recebida desde 1º de julho de 2018 e a receita acumulada de construção e melhoria reconhecida pelo método do custo acrescido de margem no mesmo período.

O passivo de contrato é liquidado à medida que a Companhia realiza investimentos nas usinas cotistas, reconhecendo o custo de construção acrescido da margem como receita de construção no resultado do período. Os valores recebidos via parcela GAG Melhoria abatem o passivo de contrato na medida em que essa receita de construção é reconhecida. Não há constituição de provisão com base em plano de investimentos estimado;



o passivo reflete exclusivamente a diferença acumulada entre os recursos recebidos via GAG Melhoria e a receita de construção efetivamente reconhecida.

A Companhia reconhece no passivo circulante a parcela estimada das obrigações cuja realização é esperada no período de até 12 meses subsequentes à data-base das demonstrações financeiras, considerando o prazo remanescente da concessão.

Passivos

Os passivos são reconhecidos no balanço patrimonial quando a Companhia possui obrigação presente, legal ou presumida, decorrente de eventos passados, cuja liquidação seja considerada provável e resulte na saída de recursos econômicos. Nos casos em que existam incertezas quanto ao valor ou ao prazo de liquidação, os passivos são estimados e reconhecidos por meio de provisões, à medida que os eventos que lhes dão origem ocorrem. As provisões são mensuradas com base nas melhores estimativas disponíveis, refletindo a avaliação atual dos riscos envolvidos.

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page, pointing towards the bottom-right. A thin white line runs parallel to its hypotenuse, extending from the bottom-left towards the top-right.

ANEXO 3

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

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

Abordagem de ativos

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

Abordagem de mercado

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

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

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

Amortização

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

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

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

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

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

Área homogeneizada

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

Área privativa

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

Área total de construção

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

Área útil

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

Arrendamento mercantil financeiro

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

Arrendamento mercantil operacional

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

Ativo

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

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

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

Ativo tangível

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

Ativos não operacionais

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

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

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

Bem

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

Benefícios econômicos

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

Beta

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

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

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

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

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

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

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

Combinação de negócios

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

Controlada

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

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

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

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

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

Custo de capital

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

Custo de reedição

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

Custo de reprodução

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

Custo de substituição

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

Custo direto de produção

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

Custo indireto de produção

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

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

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

Data-base

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

Data de emissão

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

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

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

Dívida líquida

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

Documentação de suporte

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

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

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

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

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

Empresa

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

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

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

F

Fator de comercialização

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

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

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

Fluxo de caixa

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

Fluxo de caixa do capital investido

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

Fração ideal

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

G

Gleba urbanizável

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

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

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

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

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

IFRS (International Financial Reporting Standard)

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

Imóvel

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

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

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

Infraestrutura básica

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

Instalações

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

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

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

Liquidez

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

Loteamento

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

Luvas

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

M

Metodologia de avaliação

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

Modelo de regressão

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

Múltiplo

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

N

Normas Internacionais de Contabilidade

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

P

Padrão construtivo

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

Parecer técnico

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

Passivo

Obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

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

Perícia

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

Pesquisa de mercado

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

Planta de valores

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

Ponto comercial

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

População

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

Preço

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

Prêmio de controle

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

Profundidade equivalente

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

Propriedade para investimento

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

R

Rd (Custo da Dívida)

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

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

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

S

Seguro

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

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

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

Taxa interna de retorno

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

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

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

U

Unidade geradora de caixa

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

V

Valor atual

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

Valor contábil

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

Valor da perpetuidade

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

Valor de dano elétrico

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

Valor de investimento

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

Valor de liquidação forçada

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

Valor de liquidação imediata

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

Valor depreciável

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

Valor de reposição por novo

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

Valor de seguro

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

Valor de sucata

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

Valor em risco

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

Valor em uso

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

Valor (justo) de mercado

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

Valor justo menos despesa para vender

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

Valor máximo de seguro

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

Valor presente

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

Valor recuperável

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

Valor residual

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

Valor residual de ativo

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

Variáveis-chave

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

Variáveis independentes

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

Variáveis qualitativas

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

Variáveis quantitativas

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

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

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

Vistoria

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

Vocação do imóvel

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

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

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

WARA (Weighted Average Return on Assets)

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



Rio de Janeiro | +55 21 2212-6850
apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo | 55 11 4550-2701
apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais | +55 31 98299-6678
apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br

