

CEB Distribuição S.A.

Relatório Conclusivo de Avaliação Econômico-Financeira

18 de setembro de 2020

Disclaimer – Aviso Legal

Ao ter acesso a este material o profissional confirma que leu as informações abaixo e obriga-se a utilizá-lo de acordo e com os limites definidos nessas páginas:

Este Relatório Conclusivo de Avaliação Econômico-Financeira (“Relatório”) e o Modelo Financeiro (“Modelo”) foram preparados pelo Consórcio BR/LMDM Power (“Consórcio”) com o intuito de oferecer elementos para fins de determinação, ao(s) acionista(s) da CEB Distribuição S.A. (“CEB-D”) e/ou ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES (“BNDES”) e/ou respectivos assessores, do preço mínimo da venda das ações representativas do capital social da CEB-D e/ou outro critério de desestatização da CEB-D a ser definido por quem de direito (“Transação”), no escopo do Pregão Eletrônico nº 42/2019 (“Pregão”), nos termos do qual o Consórcio foi declarado vencedor para a prestação do “Serviço A”. Deste modo, os documentos acima mencionados foram preparados pelo Consórcio para que o BNDES possa utilizá-los única e exclusivamente para avaliar a Transação.

O BNDES deve realizar suas próprias análises sobre a adequação, risco e conveniência da Transação e deve consultar seus próprios assessores legais, financeiros, regulatórios, fiscais, contábeis ou quaisquer outros que entender necessários para formar seu próprio entendimento sobre qualquer aspecto ou implicação da Transação. O Consórcio e suas consorciadas não são e não poderão ser de qualquer forma responsáveis ou responsabilizadas por qualquer decisão tomada pelo(s) acionista(s) e/ou administrador(es) da CEB-D e/ou do BNDES e/ou respectivos assessores a respeito da Transação.

O Relatório e o Modelo são endereçados ao BNDES, seus administradores, controladores, controladas e/ou sociedades ou entidades sob controle comum ou seus respectivos diretores, assessores, consultores, auditores, representantes legais e/ou empregados (“Representantes”) na medida em que estes estejam envolvidos na Transação. Caso necessário, tais materiais poderão também ser disponibilizados pelo BNDES à CEB-D, Ministério de Minas e Energias, Tribunal de Contas da União, Tribunal de Contas – DF e ANEEL. A disponibilização pelo BNDES a terceiros dos materiais produzidos pelo Consórcio seguirá as disposições constantes do Item 16.3 do Termo de Referência do Pregão.

Todos os dados constantes nestes materiais, incluindo, sem limitação, estimativas e projeções, foram e/ou serão (e deverão ser assim consideradas) sempre aqueles utilizados, fornecidos, validados, confirmados ou de qualquer forma orientadas pelo BNDES (incluindo mediante insumos produzidos por outros prestadores de serviço contratados pelo BNDES no contexto da Transação, especialmente o Consórcio Nova CEB (“Nova CEB”), prestador do “Serviço B”, conforme definido no Edital) e/ou informações públicas obtidas junto a fontes consideradas idôneas pelo Consórcio, e refletem a melhor avaliação do BNDES e de sua administração sobre a CEB-D, como sendo as mais adequadas para orientar e fundamentar o trabalho do Consórcio na elaboração do Modelo.

O Consórcio recebeu diretamente do BNDES informações, confirmações e documentos, e.g.: (i) Relatório de Auditor Independente, (ii) Relatório de Due Diligence Contábil-Patrimonial, (iii) Relatório de Due Diligence Jurídica, (iv) Relatório de Premissas, (v) Avaliação da Base de Ativos Regulatória, (vi) Avaliação Socioambiental, e (vii) Análise da Situação Atuarial dos Planos de Benefícios Previdenciários Patrocinados pela CEB-D (conjuntamente referidos como “Insumos”), todos preparados pelo Nova CEB no escopo da prestação do “Serviço B”, os quais foram preponderante e determinadamente utilizados na elaboração do Relatório e do Modelo. O Consórcio ressalva que não teve qualquer tipo de interação ou contato com o Nova CEB e/ou qualquer de suas consorciadas, nem tampouco revisou ou lhe foi pedido que revisasse quaisquer dos Insumos, as premissas utilizadas e/ou as informações com base nas quais eles foram elaborados.

O Consórcio não realizou e não lhe foi pedido que realizasse qualquer verificação, auditoria ou due diligence independente acerca da precisão, veracidade, completude e atualidade de tais dados e informações que lhe foram fornecidos pelo BNDES e/ou seus prestadores de serviço, especialmente os Insumos elaborados pelo Nova CEB. Também não foi objeto de avaliação do Consórcio e, de qualquer forma, o BNDES não solicitou ao Consórcio que este (1) avaliasse qualquer outro ativo (i.e. terrenos, equipamentos, inventário, etc.) da CEB-D e, adicionalmente, (2) utilizasse qualquer outra metodologia de avaliação da CEB-D na elaboração do Modelo além do “método do fluxo de caixa descontado para a firma”.

Dados, resultados e elementos operacionais e financeiros do ano de 2020, além de quaisquer estimativas e projeções sobre a CEB-D incluídas no Modelo ou de qualquer outra forma constantes nestes materiais são necessariamente baseados em premissas fornecidas pelo BNDES ao Consórcio e a respeito de situações futuras que poderão não ser materializadas. Estas premissas poderão (ou não) estarem corretas e não há qualquer garantia de que tais projeções serão de fato concretizadas, no todo ou em parte.

Conforme previsto no Termo de Referência do Pregão, o BNDES solicitou que fosse utilizado o “método do fluxo de caixa descontado para a firma” como metodologia de cálculo a ser utilizada na Transação e, para tanto, (1) forneceu ao Consórcio todos os itens que compõem o desconto para o cálculo do valor do equity (i.e. (i) dívida líquida, (ii) contingências e (iii) passivos atuariais e ambientais) os quais foram elaborados pela Contratada do Serviço B, (2) orientou o Consórcio na seleção de todos os elementos que devem ser utilizados na composição do cálculo do capital de giro da CEB-D, bem como (3) orientou, com base nos Insumos produzidos pela Nova CEB, que o Consórcio considerasse um ajuste adicional redutor do endividamento líquido da CEB-D por conta de uma operação de permuta de imóveis potencialmente a ser realizada, a qual poderá resultar em um recebimento efetivo pela CEB-D do valor de R\$ 127 milhões, desconsiderando qualquer efeito fiscal decorrente de tal permuta e do recebimento do montante supra indicado.

O Consórcio não presta qualquer declaração ou garantia, explícita ou implícita, a respeito da precisão, veracidade, completude ou suficiência de qualquer dado, informação, orçamento, estimativa, previsão ou projeção contida ou omitida deste material ou de qualquer outro material ou fonte, oral ou escrita, que lhe tenha sido transmitida pelo BNDES, seus Representantes ou outros prestadores de serviço contratados pelo BNDES, especialmente o Nova CEB, sobre a Transação, para a elaboração deste Relatório e do Modelo. Portanto, o Consórcio não poderá ser de qualquer forma responsabilizado por tais dados e informações.

O Consórcio não assume qualquer obrigação de fornecer ao BNDES qualquer informação adicional, atualizar este material ou corrigir qualquer imprecisão que possa ser encontrada em qualquer informação aqui contida, exceto no que se refere ao cumprimento dos termos do Contrato firmado entre o BNDES e o Consórcio para a prestação deste serviço.

A entrega deste Relatório e/ou do Modelo ao BNDES não pode ser considerada como indicativo de que não houve alterações nos negócios/operações da CEB-D desde a data de emissão deste material ou da disponibilização ao BNDES de novas versões deste material, conforme o caso.

Por fim, a propriedade deste material será regida pelos termos do Contrato.

Agenda



1.	Introdução	4
2.	Visão geral da companhia	9
3.	Principais premissas operacionais e financeiras	13
4.	Sumário das projeções	28
5.	Análise econômico-financeira	36
	5.1. Sumário da análise econômico-financeira	37
	5.2. Taxa de desconto e companhias comparáveis selecionadas	45
	Anexo 1 – Projeções Completas	50
	Anexo 2 – Transações Precedentes	59



1.

Introdução

Introdução

O Consórcio BR/LMDM Power foi contratado pelo BNDES para elaborar uma análise econômico-financeira da CEB Distribuição S.A.

Visão geral da contratação

- Em decorrência do resultado do Pregão Eletrônico Nº 42/2019 do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (“**BNDES**”), em 24 de janeiro de 2020, o Consórcio BR/LMDM Power (“**Consórcio**”) foi contratado pelo BNDES, nos termos do Contrato OCS Nº 10/2020 (Contrato SRM 4400004125) (“**Contrato**”), para a prestação de serviços necessários para a desestatização da CEB Distribuição S.A. (“**CEB-D**”), detentora do contrato de concessão de serviço público de distribuição de energia elétrica no âmbito do Distrito Federal
- O Consórcio foi selecionado, nos termos do Anexo I do Contrato – Termo de Referência (“**Termo de Referência**”), para a prestação do Serviço A, isto é, para execução de avaliação econômico-financeira de CEB-D com base no método do fluxo de caixa nominal descontado da firma, para fins de determinação do preço mínimo da venda das ações e/ou outro critério de desestatização a ser definido (“**Avaliação**” ou “**Serviço A**”)
- Deste modo, o Consórcio produziu este Relatório Conclusivo de Avaliação Econômico-Financeira (“**Relatório**”) para auxiliar o BNDES no entendimento do Modelo Financeiro (“**Modelo Financeiro**”), submetido ao BNDES em conjunto com este Relatório (“**Documentos**”)
- Estes Documentos estão endereçados à equipe da Área de Estruturação de Empresas e Desinvestimentos – AED do BNDES responsável pela condução do projeto de desestatização de CEB-D (“**Equipe de Gestão do Projeto CEB-D**”), liderada pelo Gerente Leonardo Mandelblatt De Lima Figueiredo (“**Gestor do Contrato**”)
- Todas as informações relacionadas à CEB-D utilizadas em nossas análises foram recebidas do BNDES no contexto da elaboração destes Documentos e/ou estavam disponíveis ao público por meio das demonstrações financeiras, societárias ou regulatórias, ou dos relatórios da administração de CEB-D, disponíveis no *site* da companhia

Cronograma

Principais interações do Consórcio com o BNDES

Data	Formato da Interação	Descrição
9/mar/20	Videoconferência	▪ Reunião de <i>kick-off</i> do projeto, na qual a equipe do BNDES realizou uma apresentação com os principais tópicos do projeto e houve esclarecimento de dúvidas do Consórcio
25/mar/20	E-mail	▪ O Consórcio enviou ao BNDES a versão preliminar do modelo de avaliação econômico-financeira de CEB-D
2/abr/20	E-mail	▪ O Consórcio enviou ao BNDES o relatório preliminar de avaliação econômico-financeira de CEB-D, solicitado pelo BNDES em 31/mar/20
8/abr/20	E-mail	▪ O BNDES disponibilizou ao Consórcio as informações preliminares entregues pela Contratada B, referentes aos relatórios de <i>due diligence</i> e planilhas de premissas
21/mai/20	Videoconferência	▪ Reunião realizada para informar o Consórcio sobre a disponibilização dos relatórios finais da Contratada B e para alinhamento do prazo de entrega do relatório conclusivo de avaliação econômico-financeira
21/mai/20	E-mail	▪ O BNDES disponibilizou ao Consórcio os arquivos atualizados da <i>due diligence</i> técnico-operacional
22/mai/20	E-mail	▪ O BNDES encaminhou ao Consórcio o "Relatório de Premissas CEB-D – Distribuição Abril/2020" e o "Simulador Tarifário", produzidos pela Contratada B, e ressaltou que estes documentos não eram as versões finais
25/mai/20	Videoconferência	▪ Reunião realizada para entendimento sobre os documentos disponibilizados pelo BNDES e verificação de necessidade de informações adicionais por parte do Consórcio
26/mai/20	E-mail	▪ O BNDES solicitou ao Consórcio o envio da documentação necessária para conclusão da Avaliação e informou que iria elaborar um quadro resumo com as principais informações dos relatórios finais de <i>due diligence</i>
3/jun/20	E-mail	▪ O Consórcio enviou ao BNDES a lista de informações necessárias para finalizar a Avaliação, conforme solicitado em 26/mai/20, e solicitou previsão de conclusão dos produtos do Serviço B
8/jun/20	Videoconferência	▪ Reunião em que (i) o BNDES esclareceu as dúvidas enviadas pelo Consórcio em 3/jun/20 e (ii) o Consórcio confirmou que, dentro dos dias seguintes, teria capacidade para a entrega do produto final do Serviço A sujeito à confirmação das dúvidas finais apresentadas pelo Consórcio ao BNDES e à satisfação pelo BNDES dos temas finais sujeitos à confirmação

Cronograma

Principais interações do Consórcio com o BNDES

Data	Formato da Interação	Descrição
12/jun/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou as planilhas do balanço de CEB-D e do sumário de ajustes após o Consórcio verificar que as informações estavam inconsistentes com o relatório contábil patrimonial. O Consórcio informou que as informações nos novos arquivos permaneciam inconsistentes
16/jun/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O Consórcio apontou ao BNDES alguns itens inconsistentes entre as documentações disponibilizadas e o relatório contábil patrimonial. O BNDES entrou em contato com a Contratada B e comunicou que voltaria com esclarecimentos necessários para a finalização do relatório
16/jul/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou as planilhas do balanço de CEB-D e do sumário de ajustes corrigidas
29/jul/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O Consórcio enviou ao BNDES questionamentos finais referentes ao modelo econômico-financeiro da companhia
7/ago/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES respondeu os questionamentos feitos pelo Consórcio e enviou uma planilha atualizada das premissas para ser utilizada na conclusão da avaliação econômico-financeira
13/ago/20	Videoconferência	<ul style="list-style-type: none">Reunião para alinhamento do prazo de entrega do produto final do Serviço A
18/ago/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O Consórcio enviou ao BNDES uma lista de questionamentos referente à planilha de premissas atualizada
18/ago/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES respondeu a lista de questionamentos enviada pelo Consórcio
21/ago/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O Consórcio enviou ao BNDES o Relatório Conclusivo de Avaliação Econômico-Financeira e o Modelo Financeiro
24/ago/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou ao Consórcio um arquivo atualizado do Sumário de Ajustes

Cronograma

Principais interações do Consórcio com o BNDES

Data	Formato da Interação	Descrição
3/set/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou ao Consórcio (i) um arquivo atualizado do Sumário de Ajustes, (ii) um arquivo de controle de dúvidas e observações referentes aos Documentos enviados pelo Consórcio e (iii) instruiu o Consórcio a refletir sobre qual o tratamento seria adotado para a potencial operação de permuta do imóvel que contempla ingresso de R\$127 mm em caixa, redutor do endividamento líquido
10/set/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES encaminhou ao Consórcio a última versão do Relatório de Premissas Completo, produzido pelo Serviço B, em linha com a planilha de premissas enviada anteriormente
11/set/20	Videoconferência	<ul style="list-style-type: none">Reunião realizada para alinhamento dos últimos ajustes aos Documentos e definição de uma possível data da entrega dos arquivos revisados
11/set/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou ao Consórcio um arquivo atualizado de controle de dúvidas e observações, incorporando ao documento elementos que foram discutidos durante a videoconferência
14/set/20	Videoconferência	<ul style="list-style-type: none">Reunião em que o Consórcio esclareceu dúvidas finais sobre os ajustes solicitados e observações encaminhadas pelo BNDES
15/set/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O Consórcio enviou ao BNDES uma versão de <i>draft</i> final do Relatório Conclusivo de Avaliação Econômico-Financeira, o modelo financeiro e a lista de dúvidas e observações respondida para análise e apontamento de ajustes finais
15/set/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou ao Consórcio um arquivo atualizado de controle de dúvidas e observações com base na revisão dos novos documentos
16/set/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou ao Consórcio uma nova versão do Relatório de Premissas e destacou a alteração relativa ao imóvel que será objeto da redução de capital e transferido para a CEB Holding. A operação, quando consumada, acarretará a baixa deste imóvel na BRR. Em decorrência disto, o Consórcio foi solicitado a fazer um ajuste nos saldos contábeis no valor de R\$27,9 mm para os propósitos da avaliação econômico-financeira
17/set/20	E-mail	<ul style="list-style-type: none">O BNDES enviou ao Consórcio uma solicitação para retirar a conta de Ativo Financeiro da Concessão do cômputo da dívida líquida



2.

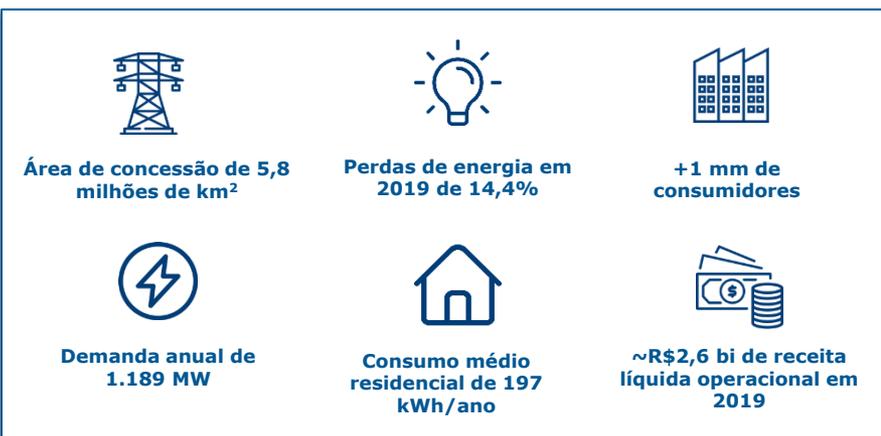
Visão geral da companhia

Visão Geral da CEB Distribuição S.A.

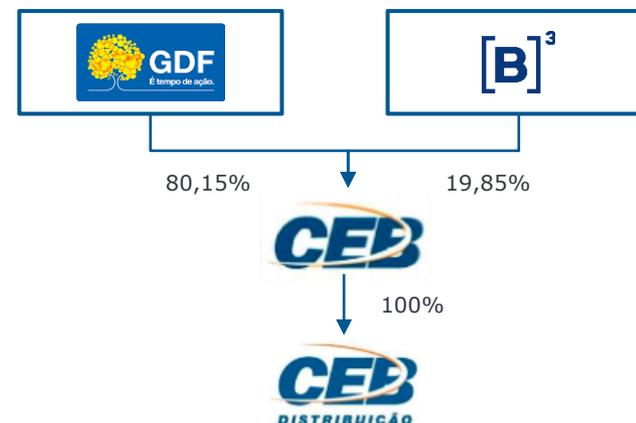
Visão Geral

- A CEB-D, detentora do contrato de concessão de serviço público de distribuição de energia elétrica no âmbito do Distrito Federal, é uma empresa da Companhia Energética de Brasília (CEB)
- O sistema de alta tensão da companhia (subtransmissão) encontra-se interligado com o sistema supridor da Rede Básica (Sistema Interligado Nacional - SIN)
 - Constitui-se, atualmente, de 41 subestações, sendo 23 alimentadas em 138 kV, 5 alimentadas em 69 kV e 13 em 34,5 kV, totalizando uma capacidade instalada de transformação de 2.805,75 MVA
- A área de concessão abrange todo o Distrito Federal, com uma extensão de 5.801,937 km², dividida em 31 regiões administrativas e com uma população de ~3 MM de habitantes

Destaques Operacionais



Estrutura Acionária



Destaques Financeiros⁽¹⁾

(R\$ mm)	2016	2017	2018	2019
Receita Líquida	1.978	2.544	2.351	2.553
<i>Crescimento (%)</i>	-	28,6%	(7,6%)	8,6%
EBITDA	12	152	78	159
<i>Margem EBITDA (%)</i>	0,6%	6,0%	3,3%	6,2%
Lucro Líquido	(57)	14	(79)	3
<i>Margem Líquida (%)</i>	n.m.	0,5%	n.m.	0,1%

Visão Geral da CEB Distribuição S.A. (Cont.)

Evolução das principais métricas operacionais

Nº de consumidores e consumo cativo e livre

Período	Nº Consumidores (#)		Consumo (GWh)	
	2018	2019	2018	2019
Cativo	1.080.945	1.085.002	5.596	5.562
Residencial	946.964	951.082	2.241	2.252
Industrial	1.444	1.392	105	83
Comercial	115.011	115.317	1.761	1.732
Rural	10.658	10.711	137	135
Poder público	6.456	6.084	577	592
Iluminação pública	20	23	463	437
Serviço público	346	352	310	331
Próprio	46	41	1	1
Livre	107	143	634	750
Industrial	9	13	408	440
Comercial	98	130	226	307
Rural	-	1	-	4

Perdas de energia na distribuição (GWh)

Período	2018	2019
Energia injetada (A) ⁽¹⁾	7.337	7.660
Mercado baixa tensão (B)	3.952	3.942
Perdas na distribuição (C)	911	1.083
<i>Perdas técnicas s/ energia injetada</i>	<i>547</i>	<i>571</i>
<i>Perdas não técnicas s/ mercado BT</i>	<i>363</i>	<i>512</i>
Perdas Regulatórias (D)	826	849
<i>Perdas técnicas s/ energia injetada</i>	<i>547</i>	<i>571</i>
<i>Perdas não técnicas s/ mercado BT</i>	<i>279</i>	<i>278</i>
Perdas acima da regulatória = (C - D)	85	234

Fonte: Companhia.

(1) A Energia Injetada, em 2019, foi calculada pela soma do consumo cativo (5.563 GWh), consumidores livres (750 GWh), CELG-D (264 GWh) e perdas na distribuição (1.083 GWh), utilizando o mesmo critério ANEEL para reconhecimento das perdas regulatórias.

Visão Geral da CEB Distribuição S.A. (Cont.)

Movimentação da base de remuneração regulatória (BRR)

R\$ mm	2016	2017	2018	2019 ⁽¹⁾
Ativo imobilizado em serviço (VNR)	3.694	4.116	4.205	4.346
(-) Índice de aproveitamento integral	0,05	0,05	0,05	0,06
(-) Obrigações especiais brutas	771	780	785	816
(-) Bens totalmente depreciados	1.158	1.303	1.368	1.991
(=) Base de remuneração bruta (BRRB)	1.766	2.033	2.052	1.539
(*) Taxa de depreciação	3,67%	3,67%	3,67%	3,67%
(=) Quota de reintegração regulatória	65	75	75	57
Ativo imobilizado em serviço (VNR)	3.694	4.116	4.205	4.346
(-) Depreciação acumulada	2.269	2.627	2.726	2.782
(=) AIS líquido (valor de mercado em uso)	1.424	1.489	1.479	1.564
(-) Índice de aproveitamento depreciado	0	0	0	0
(=) Valor da base de remuneração	1.424	1.489	1.479	1.564
(+) Almojarifado em operação	7	5	6	7
(+) Ativo diferido	-	-	-	-
(-) Obrigações especiais líquida	631	616	596	624
(+) Terrenos e servidões	93	94	94	104
(=) Base de remuneração líquida (BRRL)	894	972	982	1.051

Fonte: Companhia.

(1) Para 2019, os valores demonstrados foram recebidos como premissas do BNDES, produzidas pelo Serviço B.

3.

Principais premissas operacionais e financeiras

Principais premissas operacionais e financeiras

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Projeções

- As projeções foram feitas de forma mensal em R\$ nominais
- Data base das informações e da avaliação: 31 de dezembro de 2019
- Início da operação: janeiro de 2020
- Fim da operação: julho de 2045
- Meses de operação: 308 meses
- Anos de operação: 26 anos
- Ano calendário: de janeiro a dezembro
- Ano regulatório: de janeiro a dezembro

Premissas Macro

- Premissas macroeconômicas baseadas no Relatório Focus do Banco Central datado de 04/09/2020⁽¹⁾

Período	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	...	2044E	2045E
IPCA	1,78%	3,00%	3,50%	3,25%	3,25%	...	3,25%	3,25%
Curva de CDI Projetada	2,66%	2,19%	4,00%	5,25%	6,00%	...	6,00%	6,00%

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Composição da Receita Operacional Líquida

A receita operacional líquida ("ROL") foi calculada conforme **premissas recebidas pelo BNDES produzidas pelo Serviço B** e, para fins deste Relatório, não evidencia a divisão entre os valores de Parcela A e Parcela B, sendo representada de acordo com o fornecimento de energia para os segmentos de atuação da Companhia:

Receita de Fornecimento - Outras Receitas - Encargos da Parcela A

1. Receita de Fornecimento

- Calculada com base na receita líquida de fornecimento de energia e na liquidação da sobrecontratação:

Receita Líquida de Fornecimento de Energia + Receita de Sobrecontratação

- **Receita Líquida de Fornecimento de Energia:** calculada com base nas curvas de volume de energia e nas tarifas de cada segmento de atuação da Companhia, conforme **premissas recebidas pelo BNDES produzidas pelo Serviço B**

Volume – Mercado Cativo e Uso da Rede de Distribuição (MWh) * Tarifa (R\$/MWh)

Volume (GWh)	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Mercado Cativo	5.451	5.456	5.511	5.567	5.626	5.687	7.019	4.141
Residencial	2.254	2.281	2.316	2.351	2.387	2.424	3.231	1.913
Industrial	71	62	59	55	56	57	75	45
Comercial	1.653	1.627	1.631	1.634	1.637	1.639	1.686	985
Rural	137	140	142	144	147	149	204	121
Poderes Públicos	563	561	566	571	575	580	678	399
Iluminação Pública	444	452	460	467	475	483	660	391
Serviço Público	327	331	337	342	348	354	483	287
Próprio	1	1	1	1	1	1	2	1
Uso da Rede de Distribuição	1.054	1.120	1.185	1.249	1.311	1.373	2.784	1.685
Consumidor Livre	260	281	303	324	344	365	846	515
Distribuidora(ENEL-GO)	794	838	882	925	967	1.009	1.938	1.169

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Composição da Receita Operacional Líquida (Cont.)

A receita operacional líquida ("ROL") foi calculada conforme **premissas recebidas pelo BNDES produzidas pelo Serviço B** e, para fins deste Relatório, não evidencia a divisão entre os valores de Parcela A e Parcela B, sendo representada de acordo com o fornecimento de energia para os segmentos de atuação da Companhia:

Receita de Fornecimento - Outras Receitas - Encargos da Parcela A

1. Receita de Fornecimento

- Calculada com base na receita líquida de fornecimento de energia e na liquidação da sobrecontratação:

Receita Líquida de Fornecimento de Energia + Receita de Sobrecontratação

- **Receita Líquida de Fornecimento de Energia:** calculada com base nas curvas de volume de energia e nas tarifas de cada segmento de atuação da Companhia, conforme **premissas recebidas pelo BNDES produzidas pelo Serviço B**

Volume – Mercado Cativo e Uso da Rede de Distribuição (MWh) * Tarifa (R\$/MWh)

Tarifas Médias (R\$/MWh)	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Mercado Cativo								
Residencial	528	566	558	577	582	588	793	808
Industrial	110	119	117	121	122	123	166	169
Comercial	546	586	578	597	603	608	821	837
Rural	384	412	406	420	424	428	577	588
Poderes Públicos	570	612	603	624	629	635	858	874
Iluminação Pública	287	309	304	314	317	320	432	440
Serviço Público	414	445	438	453	457	461	623	634
Próprio	340	365	359	371	375	378	511	520
Uso da Rede de Distribuição								
Consumidor Livre	110	119	117	121	122	123	166	169
Distribuidora (ENEL-GO)	110	119	117	121	122	123	166	169

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

A receita operacional líquida ("**ROL**") foi calculada conforme **premissas recebidas pelo BNDES produzidas pelo Serviço B** e, para fins deste Relatório, não evidencia a divisão entre os valores de Parcela A e Parcela B, sendo representada de acordo com o fornecimento de energia para os segmentos de atuação da Companhia:

Receita de Fornecimento - Outras Receitas - Encargos da Parcela A

1. Receita de Fornecimento

- Calculada com base na receita líquida de fornecimento de energia e na liquidação da sobrecontratação:

Receita Líquida de Fornecimento de Energia + Receita de Sobrecontratação

- Receita de Sobrecontratação:** valores recebidos como **premissas recebidas pelo BNDES produzidas pelo Serviço B**

Composição da Receita Operacional Líquida (Cont.)

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Mercado Cativo	2.737	2.942	2.928	3.058	3.118	3.179	5.247	3.151
Residencial	1.189	1.292	1.292	1.356	1.390	1.424	2.563	1.546
Industrial	8	7	7	7	7	7	13	8
Comercial	903	954	942	976	987	997	1.385	824
Rural	53	58	58	61	62	64	118	71
Poderes Públicos	321	344	341	356	362	369	582	349
Iluminação Pública	128	139	140	147	151	155	285	172
Serviço Público	136	147	147	155	159	163	301	182
Próprio	0	0	0	0	0	0	1	0
Uso da Rede de Distribuição	116	133	138	151	160	169	462	285
Consumidor Livre	29	33	35	39	42	45	140	87
Distribuidora(ENEL-GO)	88	99	103	112	118	124	322	198
Receita de Sobrecontratação	214	352	218	394	354	208	-	-
Receita de Fornecimento	3.068	3.427	3.284	3.603	3.632	3.556	5.709	3.436

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Composição da Receita Operacional Líquida (Cont.)

A receita operacional líquida ("**ROL**") foi calculada **conforme premissas recebidas pelo BNDES produzidas pelo Serviço B** e, para fins deste Relatório, não evidencia a divisão entre os valores de Parcela A e Parcela B, sendo representada de acordo com o fornecimento de energia para os segmentos de atuação da Companhia:

Receita de Fornecimento - Outras Receitas - Encargos da Parcela A

2. Outras Receitas

- Para projeção desta conta, foi aplicado um percentual de (1,57%), derivado dos números que foram recebidos na planilha de **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**, sobre a somatória da Receita de Fornecimento e dos Encargos da Parcela A ao longo de toda a projeção

(1,57%) * [Receita de Fornecimento + Encargos da Parcela A]

3. Encargos da Parcela A

- Valores recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Receita de Fornecimento	3.068	3.427	3.284	3.603	3.632	3.556	5.709	3.436
Outras Receitas	(42)	(48)	(46)	(51)	(52)	(50)	(77)	(46)
Encargos da Parcela A	(415)	(341)	(343)	(348)	(340)	(353)	(780)	(476)
Receita Operacional Líquida	2.611	3.038	2.894	3.204	3.240	3.153	4.852	2.914

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Os custos foram calculados da seguinte forma:

Compra de Energia + Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada) + Perdas e Efeito da Sobrecontratação + Outros + Encargos Setoriais + Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema) + PROINFA

1. Compra de energia

- Calculada com base no **volume de compra total (R\$/MWh)**, multiplicado pelo **custo médio de compra (R\$/MWh)**

Volume de Compra Total * Custo Médio de Compra

- Volume de Compra Total:** calculado com base nas curvas de volume de energia da Companhia e no volume de perda real, conforme **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

Volume Mercado Cativo e Uso da Rede de Distribuição (GWh) + Volume Perda Real (GWh)

Custos e despesas operacionais

Volume (GWh)	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Mercado Cativo	5.451	5.456	5.511	5.567	5.626	5.687	7.019	4.141
Residencial	2.254	2.281	2.316	2.351	2.387	2.424	3.231	1.913
Industrial	71	62	59	55	56	57	75	45
Comercial	1.653	1.627	1.631	1.634	1.637	1.639	1.686	985
Rural	137	140	142	144	147	149	204	121
Poderes Públicos	563	561	566	571	575	580	678	399
Iluminação Pública	444	452	460	467	475	483	660	391
Serviço Público	327	331	337	342	348	354	483	287
Próprio	1	1	1	1	1	1	2	1
Uso da Rede de Distribuição	1.054	1.120	1.185	1.249	1.311	1.373	2.784	1.685
Consumidor Livre	260	281	303	324	344	365	846	515
Distribuidora(ENEL-GO)	794	838	882	925	967	1.009	1.938	1.169

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Os custos foram calculados da seguinte forma:

Compra de Energia + Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada) + Perdas e Efeito da Sobrecontratação + Outros + Encargos Setoriais + Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema) + PROINFA

1. Compra de energia

- Calculada com base no **volume de compra total (R\$/MWh)**, multiplicado pelo **custo médio de compra (R\$/MWh)**

Volume de Compra Total * Custo Médio de Compra

- Volume de Compra Total:** calculado com base nas curvas de volume de energia da Companhia e no volume de perda real, conforme **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

Volume Mercado Cativo e Uso da Rede de Distribuição (GWh) + Volume Perda Real (GWh)

GWh	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Mercado Cativo	5.451	5.456	5.511	5.567	5.626	5.687	7.019	4.141
Uso da Rede de Distribuição	1.054	1.120	1.185	1.249	1.311	1.373	2.784	1.685
Perda Real	1.158	1.121	1.073	1.015	956	902	983	582
Volume de Compra Total	7.663	7.697	7.769	7.830	7.894	7.963	10.785	6.408

Custos e despesas operacionais

(Cont.)

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Os custos foram calculados da seguinte forma:

Compra de Energia + Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada) + Perdas e Efeito da Sobrecontratação + Outros + Encargos Setoriais + Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema) + PROINFA

1. Compra de energia

- Calculada com base no **volume de compra total (R\$/MWh)**, multiplicado pelo **custo médio de compra (R\$/MWh)**

Volume de Compra Total * Custo Médio de Compra

- Custo Médio de Compra:** calculado com base no custo de energia e no volume de compra total, conforme **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

Custo de Energia / Volume de Compra Total

R\$ /MWh	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Custo de Energia (R\$ mm)	(1.424)	(1.448)	(1.531)	(1.560)	(1.589)	(1.658)	(2.141)	(1.235)
Volume de Compra Total (GWh)	7.663	7.697	7.769	7.830	7.894	7.963	10.785	6.408
Custo Médio de Compra	185,8	188,1	197,1	199,2	201,3	208,3	198,5	192,8

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Volume de Compra Total (GWh)	7.663	7.697	7.769	7.830	7.894	7.963	10.785	6.408
Custo Médio de Compra (R\$/MWh)	185,8	188,1	197,1	199,2	201,3	208,3	198,5	192,8
Compra de Energia	(1.424)	(1.448)	(1.531)	(1.560)	(1.589)	(1.658)	(2.141)	(1.235)

Custos e despesas operacionais

(Cont.)

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Os custos foram calculados da seguinte forma:

Compra de Energia + Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada) + Perdas e Efeito da Sobrecontratação + Outros + Encargos Setoriais + Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema) + PROINFA

2. Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada)

- Para projeção desta conta, foi aplicado um percentual de (14,5%), derivado dos números que foram recebidos na planilha de **premissas do BNDES produzida pelo Serviço B**, sobre a Compra de Energia ao longo de toda a projeção

(14,5%) * Compra de Energia

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada)	206	210	222	226	230	240	310	179

3. Perdas e Efeito da Sobrecontratação

- Valores recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Perdas e Efeito da Sobrecontratação	(230)	(443)	(300)	(529)	(463)	(282)	18	11

Custos e despesas operacionais

(Cont.)

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Custos e despesas operacionais

(Cont.)

Os custos foram calculados da seguinte forma:

Compra de Energia + Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada) + Perdas e Efeito da Sobrecontratação + Outros + Encargos Setoriais + Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema) + PROINFA

4. Outros

- Para projeção desta conta, foi aplicado um percentual de (7,8%), derivado dos números que foram recebidos na planilha de **premissas do BNDES produzida pelo Serviço B**, sobre a Receita Operacional Líquida somada às contas Demais Receitas e Outras Despesas, conforme **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

(7,8%) * [Receita Operacional Líquida + Demais Receitas + Outras Despesas]

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Outros	(181)	(214)	(202)	(225)	(227)	(220)	(331)	(199)

5 . Encargos Setoriais

- Calculado com base nas contas ESSR e Encargos Setoriais (Custos de Transporte), de acordo com valores recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

ESSR + Encargos Setoriais (Custos de Transporte)

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
ESSR	(63)	(65)	(67)	(69)	(71)	(74)	(134)	(81)
Encargos Setoriais (Custos de Transporte)	(302)	(312)	(347)	(362)	(382)	(367)	(963)	(587)
Encargos Setoriais	(365)	(377)	(414)	(431)	(453)	(441)	(1.098)	(668)

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Os custos foram calculados da seguinte forma:

Compra de Energia + Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada) + Perdas e Efeito da Sobrecontratação + Outros + Encargos Setoriais + Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema) + PROINFA

6. Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema)

- Para projeção desta conta, foi aplicado um percentual de (8,6%), derivado dos números que foram recebidos na planilha de **premissa do BNDES produzida pelo Serviço B**, sobre os Encargos Setoriais

(8,6%) * Encargos Setoriais

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema)	31	32	35	37	39	38	94	57

7. PROINFA

- Valores recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
PROINFA	(47)	(49)	(46)	(44)	(41)	(39)	-	-

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Compra de Energia	(1.424)	(1.448)	(1.531)	(1.560)	(1.589)	(1.658)	(2.141)	(1.235)
Crédito PIS/COFINS (Energia Contratada)	206	210	222	226	230	240	310	179
Perdas e Efeito da Sobrecontratação	(230)	(443)	(300)	(529)	(463)	(282)	18	11
Outros	(181)	(214)	(202)	(225)	(227)	(220)	(331)	(199)
Encargos Setoriais	(365)	(377)	(414)	(431)	(453)	(441)	(1.098)	(668)
Crédito PIS/COFINS (Encargos do Uso do Sistema)	31	32	35	37	39	38	94	57
PROINFA	(47)	(49)	(46)	(44)	(41)	(39)	-	-
Custos	(2.009)	(2.289)	(2.236)	(2.526)	(2.505)	(2.363)	(3.148)	(1.855)

Custos e despesas operacionais

(Cont.)

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

As despesas operacionais foram calculadas com base nas contas de **Pessoal, Material, Serviços e Outras Despesas Operacionais (PMSO)**

Pessoal + Material + Serviços + Outras despesas operacionais

- 1. Pessoal:** os valores foram recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**
- 2. Material:** os valores foram recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**
- 3. Serviços:** os valores foram recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**
- 4. Outras despesas operacionais:** os valores foram recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

Custos e despesas operacionais (Cont.)

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Pessoal	(208)	(175)	(176)	(174)	(174)	(180)	(327)	(197)
Material	(4)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(12)	(7)
Serviços	(139)	(136)	(126)	(135)	(144)	(149)	(271)	(163)
Outras despesas operacionais	(29)	(25)	(23)	(23)	(21)	(22)	(40)	(24)
Despesas operacionais	(380)	(341)	(330)	(338)	(345)	(357)	(650)	(391)

A **Inadimplência/PCLD/Baixa por Perda** foi calculada com base nos valores recebidos como **premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B**

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
Inad./PCLD/Baixa por Perda	(44)	(42)	(35)	(35)	(34)	(32)	(50)	(30)

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Saldo de ativos regulatórios	O saldo de ativos regulatórios foi recebido como premissa do BNDES produzida pelo Serviço B									
	R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E	
	(=) Saldos de ativos regulatórios	1.077	1.122	1.171	1.223	1.297	1.402	3.908	4.026	
Saldo societário de ativo financeiro de concessão e intangível	O saldo societário de ativo imobilizado e intangível foi calculado da seguinte forma:									
	Ativo financeiro de concessões + ativo intangível societário									
	R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E	
	Ativo Financeiro de Concessões	145	139	133	127	121	114	0	-	
	Ativo Intangível – Societário	869	955	1.039	1.122	1.214	1.325	2.763	2.816	
	Saldo societário	1.014	1.094	1.172	1.249	1.334	1.440	2.763	2.816	
	1. Ativo Financeiro de Concessões									
	➤ Saldo líquido inicial: R\$150,6 mm									
	➤ Depreciação foi feita levando em consideração um período de 300 meses									
	R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E	
	Depreciação	6	6	6	6	6	6	6	0	
	Ativo Financeiro de Concessões	145	139	133	127	121	114	0	-	
2. Ativo Intangível – Societário										
➤ Saldo líquido inicial: R\$813,4 mm										
➤ Os valores de <i>capex</i> foram recebidos como premissas do BNDES produzidas pelo Serviço B , em termos nominais										
➤ Depreciação foi feita levando em consideração um período de 300 meses										
R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E		
Depreciação	34	38	43	49	54	60	220	114		
Ativo Intangível societário	869	955	1.039	1.122	1.214	1.325	2.763	2.816		
Indenização	R\$ mm	R\$ mm			R\$ mm					
	Saldos de ativos regulatórios	4.026	Ganho na liquidação dos ativos			1.210	Saldos de ativos regulatórios			4.026
	(-) Saldo societário	2.816	(x) IRPJ e CSLL			34%	(-) Impostos sobre o ganho			411
	(=) Ganho na liquidação dos ativos	1.210	(=) Impostos sobre o ganho			411	(=) Indenização			3.614

Principais premissas operacionais e financeiras (Cont.)

Detalhamento das principais premissas utilizadas na Avaliação

Imposto de renda e contribuição social	1. IRPJ	<ul style="list-style-type: none"> Alíquota utilizada: 15% sobre o lucro apurado, com adicional de 10% sobre a parcela do lucro que exceder R\$ 20.000 							
	R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
	IRPJ	24	61	47	50	64	90	317	207
	2. CSLL	<ul style="list-style-type: none"> Alíquota utilizada: 9% 							
	R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
	CSLL	10	26	20	21	26	32	114	75
	3. Aproveitamento de prejuízo fiscal acumulado	<ul style="list-style-type: none"> Base total do prejuízo fiscal: R\$359,5 mm <ul style="list-style-type: none"> IRPJ: foi atribuído um percentual de 73,5% da base total do prejuízo fiscal, o que significa R\$264,3 mm CSLL (9%): foi atribuído um percentual de 26,5% da base total do prejuízo fiscal, o que significa R\$95,2 mm 							
	R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E...	2044E	2045E
	IRPJ								
	Aproveitamento do prejuízo fiscal	27	69	53	57	59	-	-	-
Base do prejuízo fiscal	237	169	115	59	-	-	-	-	
CSLL									
Aproveitamento do prejuízo fiscal	10	25	19	20	21	-	-	-	
Base do prejuízo fiscal	85	61	42	21	-	-	-	-	
Capital de giro	<ul style="list-style-type: none"> Para o cálculo do capital de giro foram consideradas as seguintes contas de partida, com os prazos médios definidos pelo Serviço A: <ul style="list-style-type: none"> Contas a Receber: 78 dias Concessionárias e Permissionárias: 4 dias Ativo Financeiro Setorial: 72 dias Fornecedores: 35 dias Passivo Financeiro Setorial: 90 dias Tributos a Pagar: 13 dias Os prazos médios foram embasados no BP de 2019 e na DRE regulatória, que exclui a receita de construção de forma a refletir melhor o desempenho operacional da Companhia, eliminando efeitos apenas contábeis Para as contas de passivo, (i) <i>fornecedores</i> e <i>passivo financeiro atuarial</i> foram calculados com base nos custos dos serviços de energia elétrica e (ii) <i>tributos a pagar</i> com base na receita líquida 								

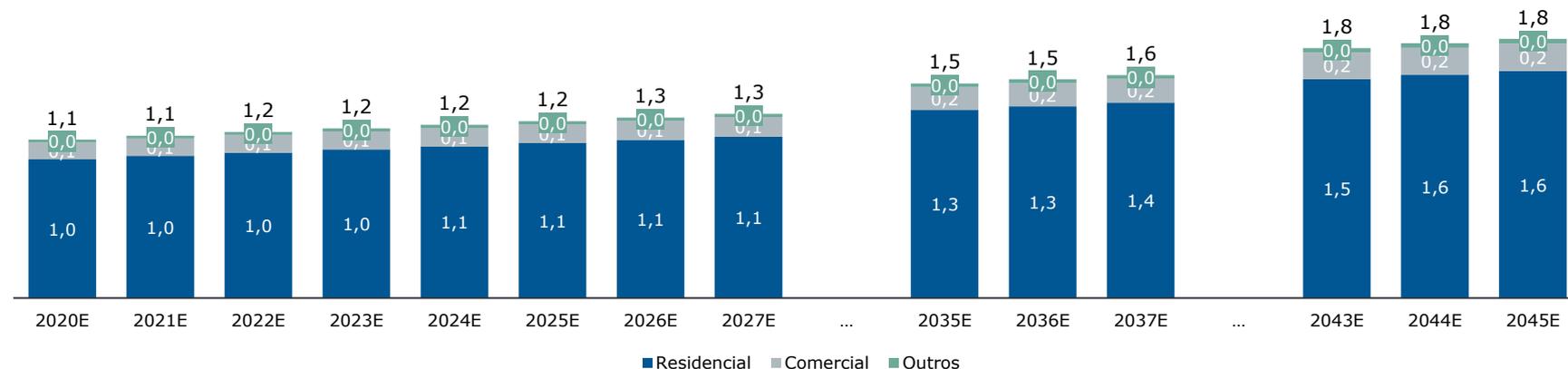
4.

Sumário das projeções

Sumário das projeções

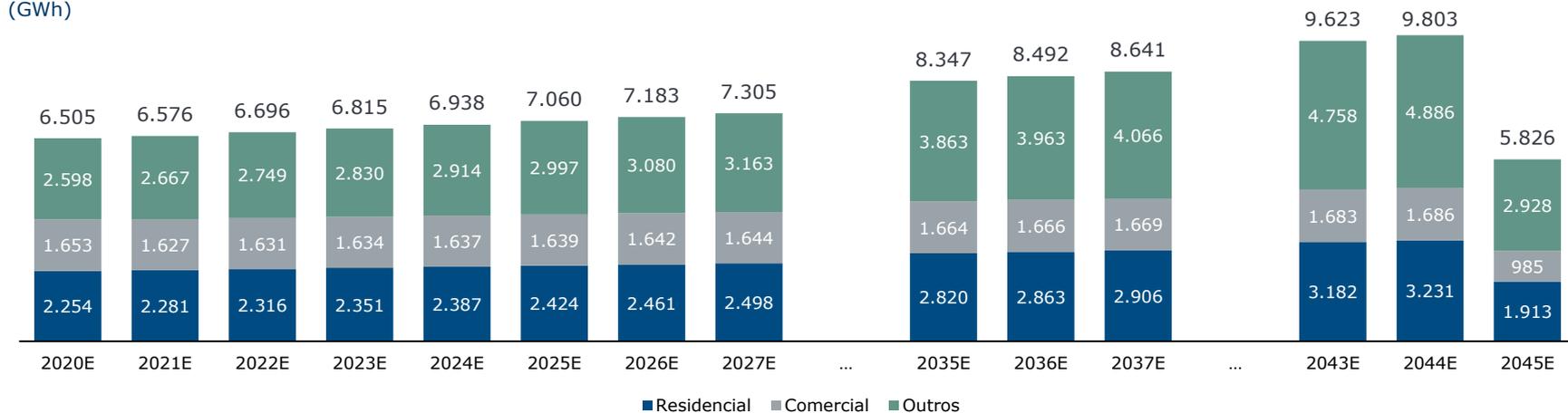
Nº de unidades do mercado cativo

(# mm)



Volume total

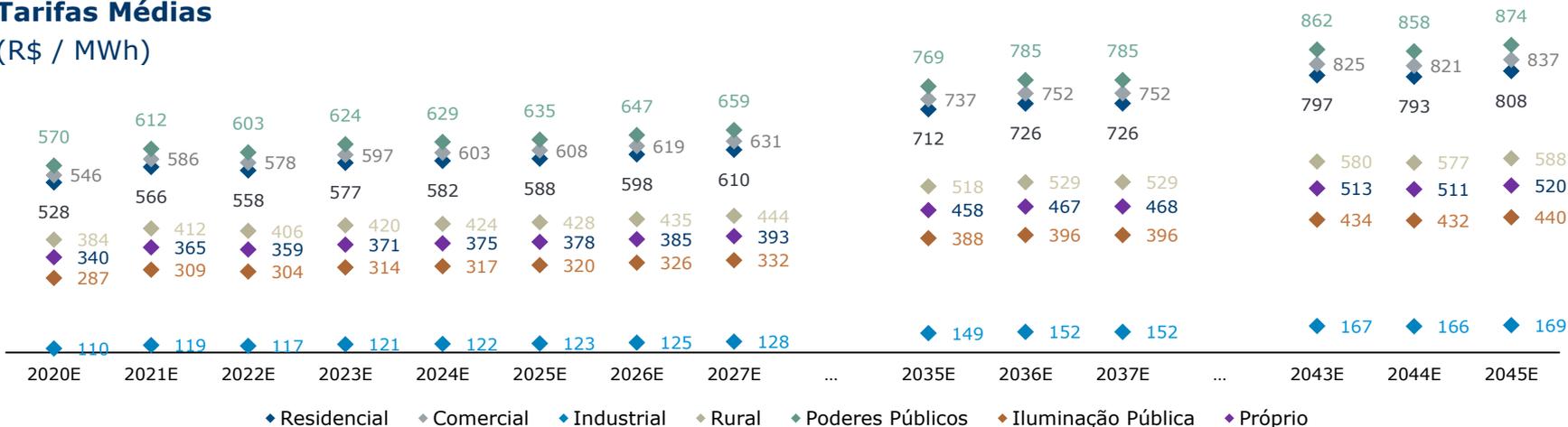
(GWh)



Sumário das projeções (Cont.)

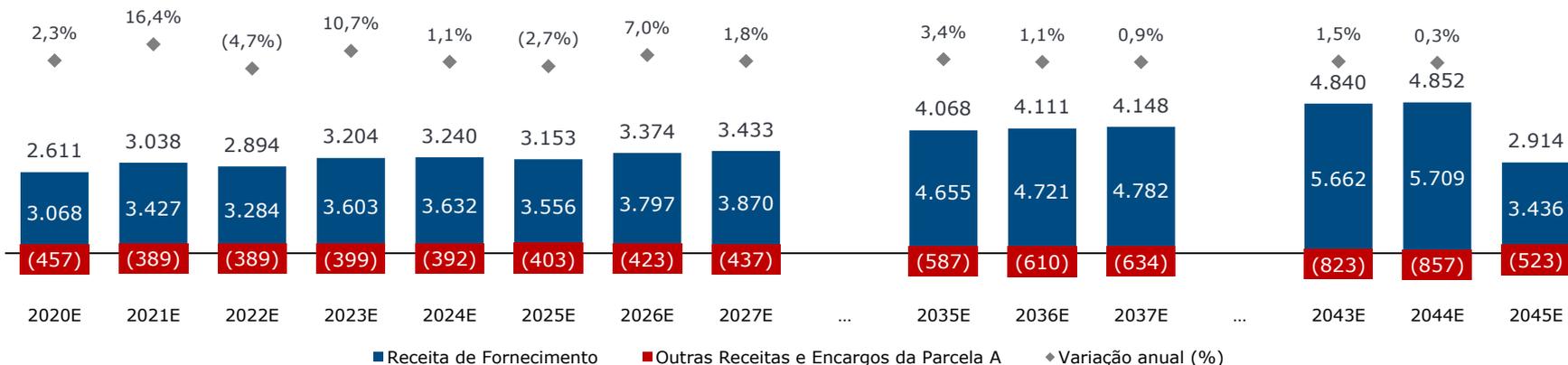
Tarifas Médias

(R\$ / MWh)



Receita operacional líquida e variação anual⁽¹⁾

(R\$ mm; %)

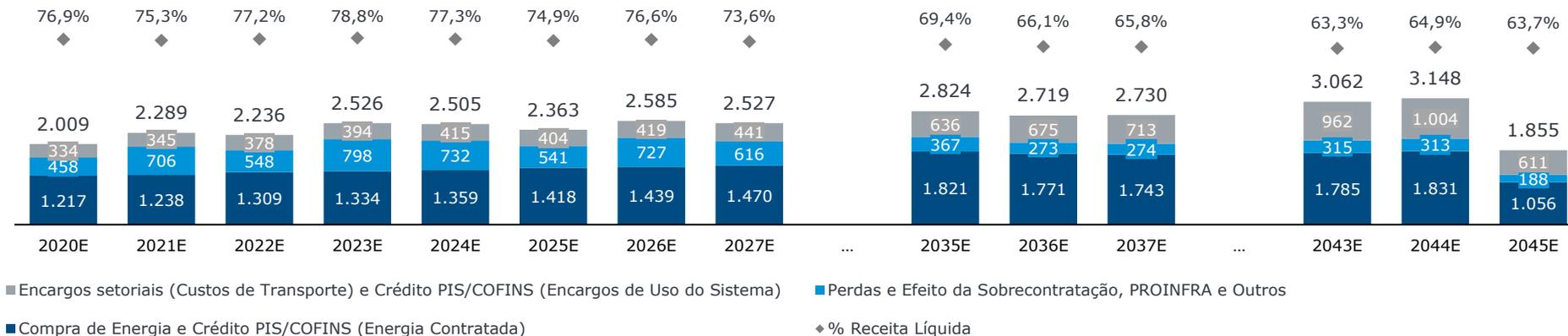


(1) A receita operacional líquida projetada não considera a receita de construção.

Sumário das projeções (Cont.)

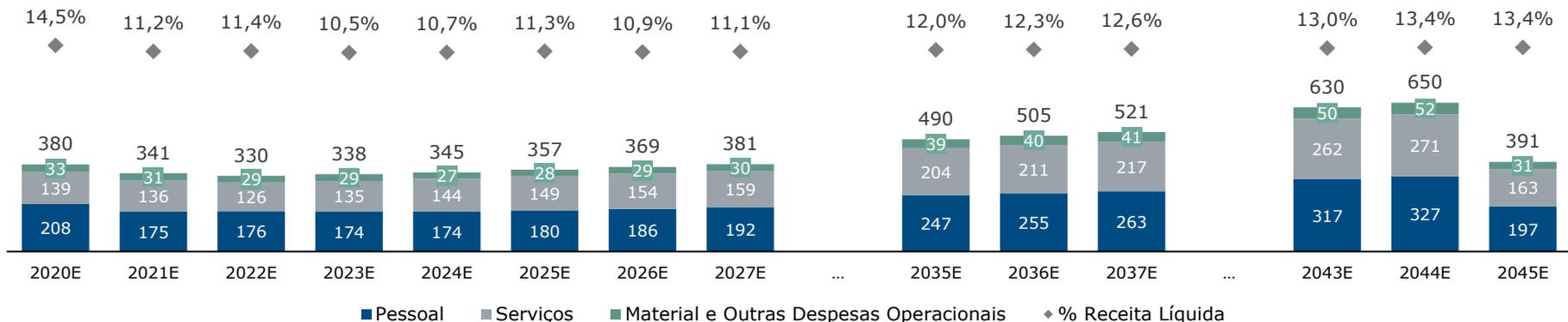
Custos e % da receita operacional líquida

(R\$ mm; %)



Despesas e % da receita operacional líquida

(R\$ mm; %)

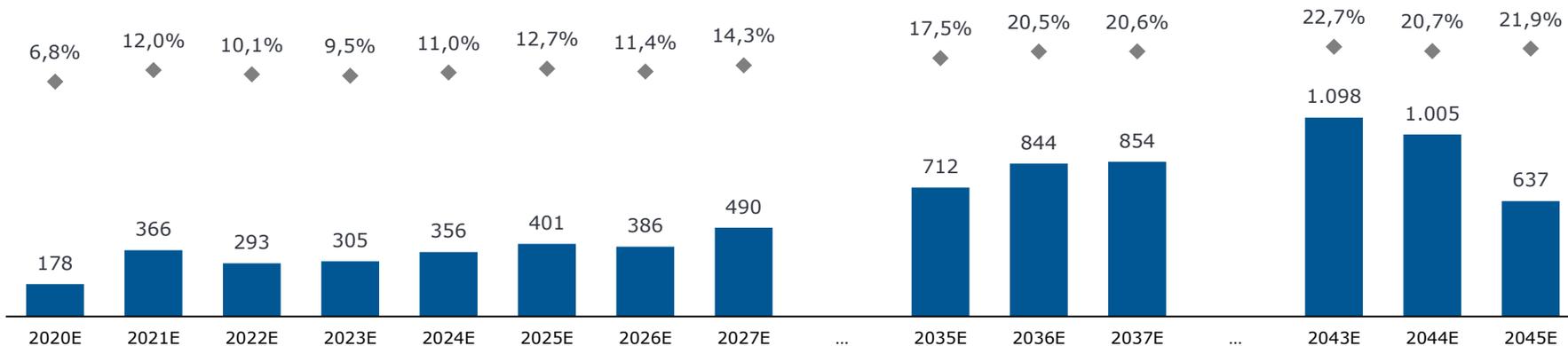


(1) Os custos e as despesas projetadas não consideram despesas de construção.

Sumário das projeções (Cont.)

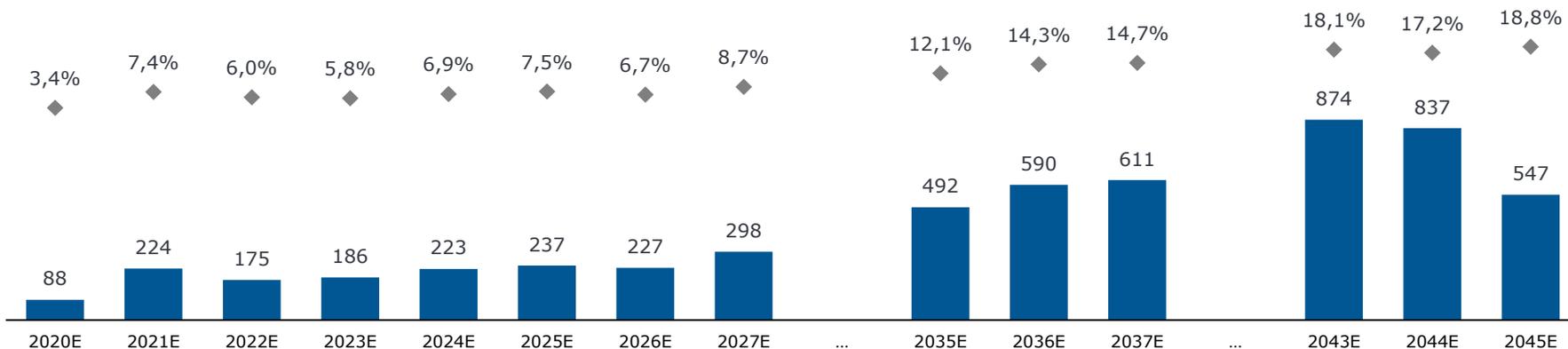
EBITDA e margem EBITDA

(R\$ mm; %)



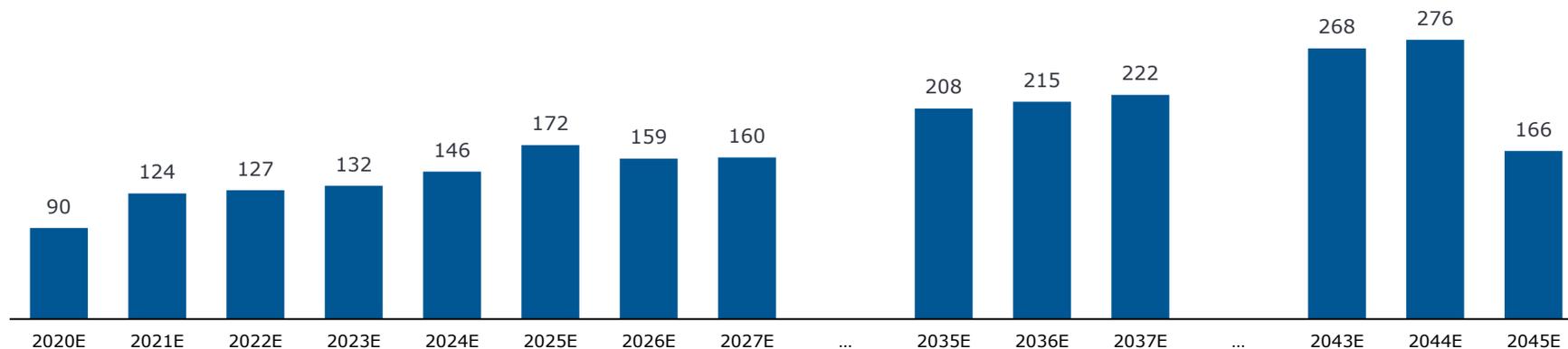
Lucro líquido e margem líquida

(R\$ mm; %)

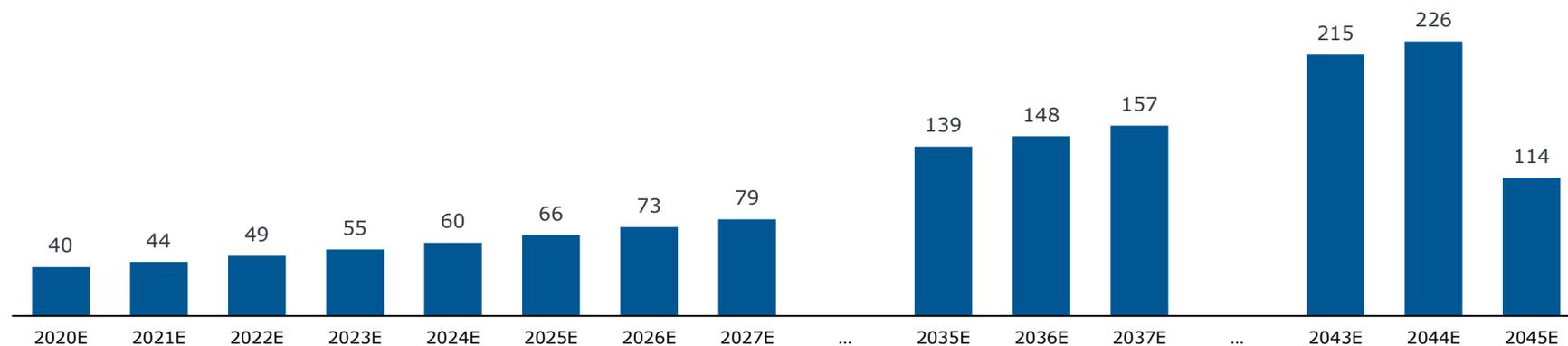


Sumário das projeções (Cont.)

Capex (R\$ mm)



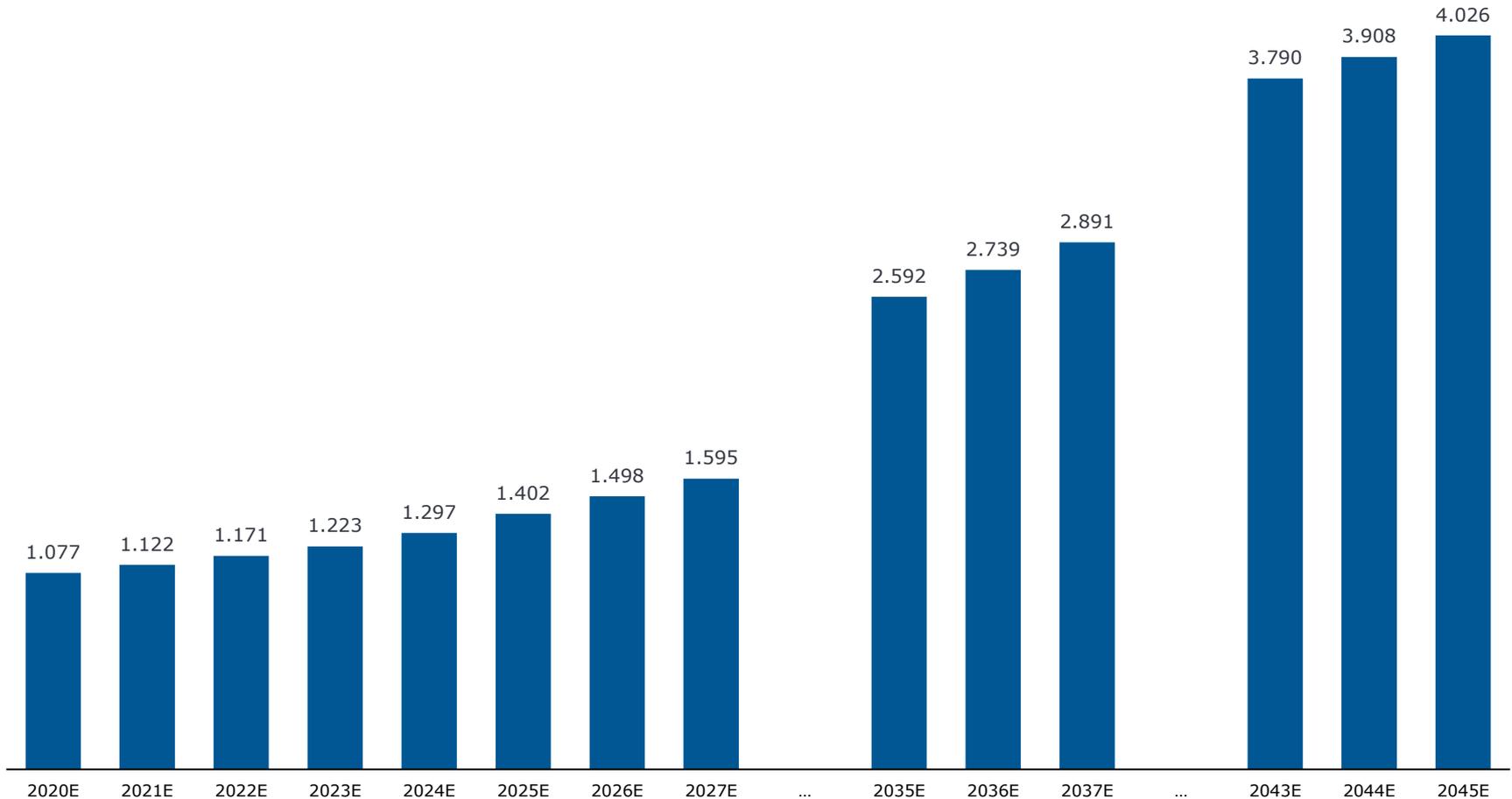
Depreciação e amortização societárias (R\$ mm)



Sumário das projeções (Cont.)

Saldo de ativos regulatórios

(R\$ mm)



Sumário das projeções (Cont.)

R\$ mm	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	...	2035E	2036E	2037E	...	2043E	2044E	2045E
(=) Receita Líquida	2.611	3.038	2.894	3.204	3.240	3.153	3.374	3.433	...	4.068	4.111	4.148	...	4.840	4.852	2.914
Variação	2,3%	16,4%	(4,7%)	10,7%	1,1%	(2,7%)	7,0%	1,8%	...	3,4%	1,1%	0,9%	...	1,5%	0,3%	n.m.
(-) Custos	(2.009)	(2.289)	(2.236)	(2.526)	(2.505)	(2.363)	(2.585)	(2.527)	-	(2.824)	(2.719)	(2.730)	-	(3.062)	(3.148)	(1.855)
(-) Despesas Operacionais	(380)	(341)	(330)	(338)	(345)	(357)	(369)	(381)	...	(490)	(505)	(521)	...	(630)	(650)	(391)
(-) Pessoal	(208)	(175)	(176)	(174)	(174)	(180)	(186)	(192)	...	(247)	(255)	(263)	...	(317)	(327)	(197)
(-) Material	(4)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	...	(9)	(9)	(9)	...	(11)	(12)	(7)
(-) Serviços	(139)	(136)	(126)	(135)	(144)	(149)	(154)	(159)	...	(204)	(211)	(217)	...	(262)	(271)	(163)
(-) Outras Despesas Operacionais	(29)	(25)	(23)	(23)	(21)	(22)	(23)	(23)	...	(30)	(31)	(32)	...	(39)	(40)	(24)
(-) Inadimplência/PCLD/Baixa por Perda	(44)	(42)	(35)	(35)	(34)	(32)	(35)	(35)	...	(42)	(42)	(43)	...	(50)	(50)	(30)
(=) EBITDA	178	366	293	305	356	401	386	490	...	712	844	854	...	1.098	1.005	637
Margem EBITDA	6,8%	12,0%	10,1%	9,5%	11,0%	12,7%	11,4%	14,3%	...	17,5%	20,5%	20,6%	...	22,7%	20,7%	21,9%

5.

Análise econômico-financeira

5.1.

Sumário da análise econômico-financeira

Premissas do fluxo descontado

A seguir, indicamos a descrição da metodologia do fluxo descontado aplicado na elaboração do Modelo Financeiro

Informações

- A construção das projeções utilizadas em nossa análise se baseou nas premissas operacionais e financeiras conforme a seção “Premissas Operacionais e Financeiras” deste material e de acordo com os documentos disponibilizados pelo BNDES ao longo do projeto
- Dados, resultados e elementos operacionais e financeiros do ano de 2020, além de quaisquer estimativas e projeções sobre a CEB-D incluídas no Modelo ou de qualquer outra forma constantes nestes materiais são necessariamente baseadas em premissas fornecidas pelo BNDES ao Consórcio e não consideram os resultados divulgados nas DFs publicadas pela Companhia em 2020, conforme orientação do BNDES

Data Base da Avaliação

- Avaliação com data base de 31 de dezembro de 2019

Período de Projeção

- Foi considerado o fluxo de caixa a partir de janeiro de 2020 a julho de 2045

Moeda

- Em R\$ em termos nominais

Taxa de Desconto

- A metodologia utilizada para a taxa de desconto foi a do WACC, sendo que para estimar o custo de capital próprio foi aplicado o modelo do *Capital Asset Pricing Model* – CAPM

Metodologia de avaliação

- Foi considerado o fluxo de caixa livre disponível para a firma (FCFF)

Ajustes de diligência

Diligência contábil patrimonial e tributária

Ativo total	31/12/2019	Ajustes 2019	Ajustado
Ativo circulante			
Caixa e equivalente de caixa	349.110	-	349.110
Consumidores	544.555	-	544.555
Concessionárias e Permissionárias	25.156	-	25.156
Tributos e contribuição sociais compensáveis	17.852	7.962	25.814
Estoques	9.561	-	9.561
Ativo financeiro setorial	503.161	-	503.161
Bens destinados à venda	1.587	-	1.587
Serviços em Curso	33.777	-	33.777
ICMS demandas judiciais, Proinfra e outros ativos	9.107	-	9.107
Outros Ativos	61.516	-	61.516
Total do Ativo Circulante	1.555.382	7.962	1.563.344
Ativo não circulante			
Consumidores, Concessionárias e Permissionárias	64.820	-	64.820
Tributos e contribuição sociais compensáveis	5.902	-	5.902
Ativo Financeiro da Concessão	150.638	-	150.638
Cauções e depósitos vinculados	21.677	-	21.677
Investimento Temporário	9.450	-	9.450
Outros Ativos	1.037	-	1.037
Investimento	274.400	-	274.400
Imobilizado	69.643	-	69.643
Intangível	813.355	-	813.355
Total do Ativo Não Circulante	1.410.922	-	1.410.922
Total do Ativo	2.966.303	7.962	2.974.266

Ajustes de diligência (Cont.)

Diligência contábil patrimonial e tributária (Cont.)

Passivo + patrimônio líquido	31/12/2019	Ajustes 2019	Ajustado
Passivo circulante			
Fornecedores	196.079	-	196.079
Tributos a pagar	95.729	(4.182)	91.547
Outros tributos e encargos sobre a folha de pagamento	3.914	619	4.533
ICMS Parcelado/Postergado	371.738	6.577	378.315
Parcelamento de Outros Impostos	10.556	1.071	11.627
Empréstimos e Financiamentos	99.200	-	99.200
Debêntures	26.815	-	26.815
Benefícios com Empregados	3.841	-	3.841
Provisões e Encargos sobre Folha de Pagamento	21.632	1.722	23.354
Passivo Financeiro Setorial	499.097	-	499.097
Encargos do Consumidor a Recolher	13.624	-	13.624
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	61.636	-	61.636
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	8.733	-	8.733
Outros passivos	40.963	-	40.963
Total passivo circulante	1.453.557	5.807	1.459.364
Passivo não circulante			
Fornecedores	-	-	-
Tributos a pagar	222.103	-	222.103
Tributos Diferidos	40.170	-	40.170
Contribuição de Iluminação Pública	-	-	-
Passivo Financeiro Setorial	102.200	-	102.200
Debêntures	186.996	-	186.996
Empréstimos e Financiamentos	73.533	-	73.533
Benefícios a Empregados	98.013	-	98.013
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	58.881	-	58.881
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	70.245	-	70.245
Obrigações Vinculadas a Concessão	1.101	-	1.101
Outras Obrigações	71.631	-	71.631
Total passivo não circulante	924.874	-	924.874
Patrimônio líquido			
Capital Social Realizado	883.998	-	883.998
Recursos destinados ao aumento de capital	91.914	-	91.914
Outros resultados abrangentes	(98.914)	-	(98.914)
Prejuízos Acumulados	(289.124)	2.155	(286.969)
Total patrimônio líquido	587.873	2.155	590.028
Total passivo e patrimônio líquido	2.966.304	7.962	2.974.266

Ajustes de diligência (Cont.)

Jurídica, ambiental e atuarial

Diligência jurídica⁽¹⁾

R\$ 000	Dez-19
Trabalhista	14.827
Cível	14.516
Regulatório	17.387
Fiscal	13.495
Perdas calculadas	60.225
Provisão contábil em 31/12/2019 (circulante + não circulante)	67.614
Ajustes de contingências	7.389

Diligência ambiental⁽¹⁾

R\$ '000	Dez-19
Adequações de natureza ambiental (valores médios)	(12.730)
Necessidade de adequação	(12.730)

Diligência atuarial

R\$ '000	Dez-19
Equacionamento Prev FACEB 2018 CP	2.398.492
Equacionamento Prev FACEB 2018 LP	29.279.972
Provisões Atuariais 2018 LP	(36.698.580)
Ajustes totais no Valor Presente das Obrigações	(5.020)

(1) Conforme informado pelo BNDES, os ajustes da diligência ambiental estão incluídos nos valores fornecidos pela *due diligence* jurídica.

Cálculo da dívida líquida

R\$ 000	Dez-19	Ajustes da Diligência	Dez-19 Ajustado
Caixa e equivalente de caixa	349.110	-	349.110
Tributos e contribuição sociais compensáveis	17.852	7.962	25.814
Estoques	9.561	-	9.561
Bens destinados à venda	1.587	-	1.587
Serviços em Curso	33.777	-	33.777
ICMS demandas judiciais, Proinfra e outros ativos	9.107	-	9.107
Outros Ativos	61.516	-	61.516
Endividamento Líquido (ATIVO CP)	482.509	7.962	490.471
Consumidores, Concessionárias e Permissionárias	64.820	-	64.820
Tributos e contribuição sociais compensáveis	5.902	-	5.902
Cauções e depósitos vinculados	21.677	-	21.677
Investimento Temporário	9.450	-	9.450
Outros Ativos	1.037	-	1.037
Endividamento Líquido (ATIVO LP)	102.886	-	102.886
Outros tributos e encargos sobre a folha de pagamento	3.914	619	4.533
ICMS Parcelado/Postergado	371.738	6.577	378.315
Parcelamento de Outros Impostos	10.556	1.071	11.627
Empréstimos e Financiamentos	99.200	-	99.200
Debêntures	26.815	-	26.815
Benefícios com Empregados	3.841	-	3.841
Provisões e Encargos sobre Folha de Pagamento	21.632	1.722	23.354
Encargos do Consumidor a Recolher	13.624	-	13.624
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	61.636	-	61.636
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	8.733	-	8.733
Outros passivos	40.963	-	40.963
Endividamento Líquido (PASSIVO CP)	662.652	9.989	672.641
Fornecedores	-	-	-
Tributos a pagar	222.103	-	222.103
Tributos Diferidos	40.170	-	40.170
Contribuição de Iluminação Pública	-	-	-
Debêntures	186.996	-	186.996
Empréstimos e Financiamentos	73.533	-	73.533
Benefícios a Empregados	98.013	-	98.013
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	58.881	-	58.881
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	70.245	-	70.245
Obrigações Vinculadas a Concessão	1.101	-	1.101
Outras Obrigações	71.631	-	71.631
Endividamento Líquido (PASSIVO LP)	924.874	-	924.874
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	1.004.158	2.027	1.004.158
(-) Ajuste Adicional Redutor do Endividamento Líquido ⁽¹⁾	-	-	127.000
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO AJUSTADO	-	-	877.157.933

(1) Referente à operação de permuta que poderá contemplar o recebimento de R\$127 mm em efetivo, descrita no Relatório de Premissas produzido pelo Serviço B, sem considerar qualquer efeito fiscal.

Sumário das projeções e avaliação

Fluxo de caixa livre para a firma (FCFF)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025...	2044	2045
EBITDA	178	366	293	305	356	401	1.005	637
(-) D&A	(40)	(44)	(49)	(55)	(60)	(66)	(226)	(114)
EBIT	138	321	244	250	295	335	779	523
(-) IRPJ e CSLL	(47)	(109)	(83)	(85)	(100)	(114)	(265)	(178)
(+) Benefício Aproveitamento Base Prejuízo Fiscal	8	19	15	16	17	-	-	-
(+) D&A	40	44	49	55	60	66	226	114
(+/-) Variação do Capital de Giro	(114)	34	(22)	7	(20)	(25)	(30)	(6)
Total de Fluxo do Operacional	26	310	204	242	252	262	710	453
Total CAPEX	(90)	(124)	(127)	(132)	(146)	(172)	(276)	(166)
Total de Fluxo do Projeto (Empresa)	(64)	186	77	111	106	90	434	287

Indenização e Valor Terminal

R\$ mm	
Valor da Indenização	4.026
Saldo contábil dos ativos	2.816
Ganho na liquidação dos ativos	1.210
Impostos sobre o ganho	(411)
Indenização Líquida	3.614
Valor Terminal	3.614

Valuation

R\$ mm	WACC = 9,1% ⁽¹⁾
VPL da Operação	1.773
VPL do Valor Terminal	386
Reembolso Capital de Giro	90
Enterprise Value	2.249
Divida Líquida ⁽²⁾	(877)
Contingências	7
Passivo Atuarial	(5)
Ajuste - Imóvel Objeto de Redução de Capital ⁽³⁾	(28)
Equity Value	1.346

Múltiplos implícitos

Múltiplo	2020E	2021E	2022E
EV / RAB	2,1x	2,0x	1,9x
EV / EBITDA	12,6x	6,1x	7,7x

Football Field – Equity Value

Foram criados 4 cenários de taxas de desconto orientados para captura de horizontes mais longos e mais atuais das variáveis macroeconômicas e setoriais que impactam a formação do WACC

Cenários	R\$ mm	Equity Value	R\$ mm
Pós COVID⁽¹⁾ WACC = 9,1%	(4,95%) 1.286	1.353 	+ 4,95% 1.420
Histórico 180 dias WACC = 9,1%	(4,95%) 1.280	1.346 	+ 4,95% 1.413
Histórico 1 ano WACC = 9,2%	(4,95%) 1.257	1.323 	+ 4,95% 1.388
Histórico 5 anos WACC = 9,4%	(4,95%) 1.193	1.255 	+ 4,95% 1.318

(1) De 9 de março de 2020 até 11 de setembro de 2020.

5.2.

Taxa de desconto e companhias comparáveis selecionadas

Cálculo da taxa de desconto

Foram criados 4 cenários de taxas de desconto orientados para captura de horizontes mais longo e mais atual das variáveis macroeconômicas e setoriais que impactam a formação do WACC

	Pós COVID ⁽¹⁾	Histórico 180 dias	Histórico 1 ano	Histórico 5 anos
Beta Realavancado				
Beta Desalavancado ⁽¹⁾	0,55	0,55	0,55	0,55
(x) Dívida / Capitalização Total	47,4%	47,4%	47,4%	47,4%
(-) Taxa de Imposto Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
(=) Beta Realavancado	0,88	0,88	0,88	0,88
Taxa Livre de Risco				
Taxa Livre de Risco dos EUA – Nominal (10 anos) ⁽²⁾	0,7%	0,7%	1,5%	2,2%
Prêmio de Risco Brasil ⁽³⁾	3,7%	3,8%	3,1%	2,8%
Taxa Livre de Risco Ajustada	4,4%	4,5%	4,6%	5,0%
Custo do Capital Próprio				
Prêmio de Risco de Mercado ⁽⁴⁾	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
(x) Beta Realavancado	0,88	0,88	0,88	0,88
(=) Prêmio de Risco de Mercado Ajustado	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%
(+) Taxa Livre de Risco	4,4%	4,5%	4,6%	5,0%
(=) Custo de Capital Próprio (US\$ Nominal)	10,6%	10,7%	10,8%	11,2%
Inflação EUA ⁽⁵⁾	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Inflação Brasil ⁽⁶⁾	3,25%	3,25%	3,25%	3,25%
Custo de Capital Próprio (R\$ Nominal)	12,0%	12,0%	12,2%	12,6%
Custo da Dívida				
Custo Marginal da Dívida (Pre-Tax) ⁽⁷⁾	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
Taxa de Imposto Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
Custo da Dívida (Post-Tax) (R\$ Nominal)	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%

	Pós COVID ⁽¹⁾	Histórico 180 dias	Histórico 1 ano	Histórico 5 anos
Cost of Equity	12,0%	12,0%	12,2%	12,6%
(x) % Equity	52,6%	52,6%	52,6%	52,6%
(+) Cost of Debt	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%
(x) % Debt	47,4%	47,4%	47,4%	47,4%
WACC	9,1%	9,1%	9,2%	9,4%

Notas

- (1) Fonte: Bloomberg em 11 de setembro de 2020. Média dos betas ajustados das companhias selecionadas em relação ao índice local (últimos 2 anos, diário)
- (2) Fonte: U.S. Department of the Treasury em 11 de setembro de 2020. Foi utilizada a mediana para os períodos indicados (i.e., Pós COVID, histórico de 180 dias, histórico de 1 ano e histórico de 5 anos)
- (3) Fonte: EMBI em 11 de setembro de 2020. Foi utilizada a mediana para os períodos indicados (i.e., Pós COVID, histórico de 180 dias, histórico de 1 ano e histórico de 5 anos)
- (4) Prêmio de risco de mercado baseado na taxa de retorno de longo prazo da NYSE entre 1926 e 2017. Fonte: Ibbotson SBBI Valuation Yearbook
- (5) Fonte: Projeção de inflação de longo prazo conforme Bloomberg em 11 de setembro de 2020
- (6) Fonte: Projeção de inflação de longo prazo conforme Relatório Focus de 4 de setembro de 2020, acessado em 11 de setembro de 2020
- (7) Calculado levando-se em consideração as últimas emissões realizadas pela Companhia, entre um intervalo de CDI +4% e CDI+5%. Para o CDI, utilizou-se a média da curva de expectativas do momento do Relatório

Fonte: Companhias, Capital IQ e Bloomberg em 11 de setembro de 2020.

(1) De 9 de março de 2020 até 11 de setembro de 2020.

Companhias comparáveis selecionadas

Companhias comparáveis selecionadas para cálculo do beta

Companhias Comparáveis



Racional

- Companhias majoritariamente expostas ao segmento de distribuição de energia elétrica no Brasil
- Incorporam o perfil de risco do segmento de distribuição de energia elétrica sem poluição significativa de outros segmentos do setor
- Todas as companhias possuem liquidez satisfatória para cálculo do beta
- Todas as companhias possuem níveis de alavancagem em linha com o segmento, sem apresentar grandes desvios do nível normal do segmento e do setor

Benchmarking das companhias comparáveis selecionadas

Dados de 2019

■ Distribuição
 ■ Geração
 ■ Comercialização
 ■ Transmissão
 ■ Outros⁽¹⁾
■ Redes⁽²⁾



Breakdown da Receita por Segmento	CEMIG	COPEL	CPFL	edp	equatorial	Light	NEOENERGIA	GRUPO energisa
Rec. Líq. (R\$ mm)	25.390	16.244	29.932	12.557	18.796	12.663	28.461	16.923
EBITDA (R\$ mm)	4.376	4.285	6.394	2.914	5.021	1.962	5.719	3.500
Margem EBITDA	17%	26%	21%	23%	27%	15%	20%	21%
Market Cap. (R\$ mm)	17.008	17.320	33.231	11.069	23.100	4.459	21.727	23.716
Enterprise Value (R\$ mm)	29.041	25.591	48.925	18.191	36.473	12.574	43.963	39.832
Dív. Líq. / EBITDA	3,1x	2,0x	2,5x	2,2x	2,8x	3,0x	3,0x	3,6x

Betas selecionados

Cálculo do beta por comparáveis considerando regressão de maior R²

Companhia	Beta 1		Beta 2		Beta 3		Beta 4		Beta 5		Beta 6		Beta 7		Beta 8		Beta 9		Beta 10		Beta 11		Beta 12	
	Beta Local 5A Diário	R ²	Beta MSCI 5A Diário	R ²	Beta Local 5A Semanal	R ²	Beta MSCI 5A Semanal	R ²	Beta Local 3A Diário	R ²	Beta MSCI 3A Diário	R ²	Beta Local 3A Semanal	R ²	Beta MSCI 3A Semanal	R ²	Beta Local 2A Diário	R ²	Beta MSCI 2A Diário	R ²	Beta Local 2A Semanal	R ²	Beta MSCI 2A Semanal	R ²
CPFL	0,73	33,9%	1,06	23,0%	0,72	29,9%	0,93	19,7%	0,74	35,6%	1,03	25,3%	0,76	30,4%	0,90	20,3%	0,76	45,7%	1,06	33,0%	0,78	48,5%	0,95	31,8%
Cemig	1,13	46,3%	1,42	20,4%	1,18	45,3%	1,18	14,5%	1,05	53,8%	1,30	25,6%	1,07	45,1%	1,02	15,1%	1,04	57,9%	1,29	30,2%	1,06	46,5%	1,04	17,6%
Equatorial	0,76	41,3%	1,09	25,2%	0,72	34,4%	0,92	19,3%	0,80	47,0%	1,09	29,8%	0,80	44,3%	0,94	23,3%	0,81	52,2%	1,13	36,8%	0,83	51,7%	1,00	30,0%
Copel	1,03	48,9%	1,34	23,2%	0,97	41,8%	1,11	18,4%	0,97	51,3%	1,26	28,3%	0,90	39,9%	1,03	22,2%	0,98	55,3%	1,27	33,2%	0,90	45,6%	1,04	26,9%
EDP	0,77	34,4%	1,09	21,5%	0,81	39,1%	0,96	17,8%	0,78	36,3%	1,07	25,3%	0,86	42,2%	0,97	22,2%	0,79	46,7%	1,07	32,1%	0,87	55,6%	0,98	27,0%
Light	1,03	30,2%	1,41	18,1%	1,19	38,6%	1,29	16,3%	1,03	35,0%	1,39	23,6%	1,27	51,1%	1,26	22,1%	1,06	42,3%	1,43	29,2%	1,31	60,0%	1,34	28,6%
Neoenergia	0,84	51,1%	1,19	41,9%	0,90	48,2%	1,11	34,6%	0,84	51,1%	1,19	41,9%	0,90	48,2%	1,11	34,6%	0,84	51,1%	1,19	41,9%	0,90	48,2%	1,11	34,6%
Energisa	0,76	33,8%	1,08	21,4%	0,71	26,6%	0,95	19,7%	0,81	43,6%	1,09	28,1%	0,78	36,9%	0,96	25,1%	0,82	49,3%	1,12	34,2%	0,79	41,1%	0,99	30,5%
Média	0,88	40,0%	1,21	24,3%	0,90	37,99%	1,06	20,0%	0,88	44,2%	1,18	28,5%	0,92	42,3%	1,02	23,1%	0,89	50,1%	1,19	33,8%	0,93	49,65%	1,06	28,4%
Mediana	0,81	37,8%	1,14	22,3%	0,86	38,8%	1,03	18,9%	0,82	45,3%	1,14	26,9%	0,88	43,2%	1,00	22,2%	0,83	50,2%	1,16	33,1%	0,88	48,4%	1,02	29,3%

Companhia	R ²	Alíquota Marginal de Imposto	Dívida Bruta (US\$ mm)	Valor de Mercado (US\$ mm)	Dívida Total / (D + E)	Beta desalav.
CPFL	45,7%	34,0%	4.483	6.277	41,7%	0,52
Cemig	57,9%	34,0%	2.942	3.213	47,8%	0,65
Equatorial	52,2%	34,0%	3.208	4.364	42,4%	0,55
Copel	55,3%	34,0%	1.989	3.272	37,8%	0,70
EDP	46,7%	34,0%	1.686	2.091	44,6%	0,51
Light	42,3%	34,0%	1.663	842	66,4%	0,46
Neoenergia	51,1%	34,0%	4.982	4.104	54,8%	0,47
Energisa	49,3%	34,0%	3.500	4.480	43,9%	0,54
Média					47,4%	0,55
Mediana					44,2%	0,53

Fonte: Capital IQ e Bloomberg em 11 de setembro de 2020.



Anexo 1 – Projeções Completas

Projeções Completas⁽¹⁾

DRE – 2020E a 2033E

R\$ 000, exceto se indicado	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
(=) Receita Líquida	2.610.912	3.037.855	2.894.464	3.204.100	3.240.196	3.153.164	3.374.015	3.433.212	3.478.835	3.575.723	3.701.159	3.851.135	3.947.346	3.889.997
<i>Variação</i>	<i>2,3%</i>	<i>16,4%</i>	<i>(4,7%)</i>	<i>10,7%</i>	<i>1,1%</i>	<i>(2,7%)</i>	<i>7,0%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,3%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,5%</i>	<i>4,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>(1,5%)</i>
(-) Custo do Serviço de Energia Elétrica	(2.008.849)	(2.288.565)	(2.235.723)	(2.526.319)	(2.505.172)	(2.362.716)	(2.584.940)	(2.526.816)	(2.545.860)	(2.621.914)	(2.715.695)	(2.813.540)	(2.878.583)	(2.647.667)
(-) Despesas Operacionais	(379.704)	(341.488)	(330.350)	(337.695)	(345.189)	(356.864)	(368.860)	(380.912)	(393.158)	(405.704)	(418.637)	(431.982)	(445.752)	(459.962)
(-) Pessoal	(208.305)	(174.666)	(175.772)	(173.511)	(173.907)	(179.789)	(185.833)	(191.904)	(198.074)	(204.395)	(210.911)	(217.634)	(224.571)	(231.730)
(-) Material	(3.942)	(6.115)	(5.659)	(5.939)	(6.216)	(6.426)	(6.642)	(6.859)	(7.080)	(7.306)	(7.538)	(7.779)	(8.027)	(8.283)
(-) Serviços	(138.715)	(135.501)	(125.620)	(134.781)	(143.826)	(148.690)	(153.688)	(158.710)	(163.812)	(169.040)	(174.429)	(179.989)	(185.726)	(191.647)
(-) Outras Despesas Operacionais	(28.741)	(25.206)	(23.298)	(23.464)	(21.240)	(21.959)	(22.697)	(23.438)	(24.192)	(24.964)	(25.760)	(26.581)	(27.428)	(28.302)
(+) Inad./PCLD/Baixa por Perda	(43.977)	(41.916)	(35.073)	(35.450)	(34.203)	(32.483)	(34.662)	(35.231)	(35.755)	(36.762)	(38.040)	(39.560)	(40.373)	(39.973)
(=) EBITDA	178.382	365.885	293.318	304.636	355.632	401.101	385.553	490.254	504.063	511.342	528.787	566.052	582.637	742.396
<i>Margem EBITDA</i>	<i>6,8%</i>	<i>12,0%</i>	<i>10,1%</i>	<i>9,5%</i>	<i>11,0%</i>	<i>12,7%</i>	<i>11,4%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,5%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,8%</i>	<i>19,1%</i>
(-) D&A societárias	(40.209)	(44.437)	(49.465)	(54.639)	(60.165)	(66.478)	(73.118)	(79.489)	(85.970)	(92.774)	(100.308)	(108.057)	(115.512)	(123.206)
(=) EBIT	138.173	321.448	243.853	249.997	295.467	334.622	312.435	410.765	418.093	418.568	428.479	457.996	467.125	619.190
<i>Margem EBIT</i>	<i>5,3%</i>	<i>10,6%</i>	<i>8,4%</i>	<i>7,8%</i>	<i>9,1%</i>	<i>10,6%</i>	<i>9,3%</i>	<i>12,0%</i>	<i>12,0%</i>	<i>11,7%</i>	<i>11,6%</i>	<i>11,9%</i>	<i>11,8%</i>	<i>15,9%</i>
(+/-) Resultado Financeiro	(15.830)	(10.815)	(1.715)	7.500	17.373	24.905	32.254	40.189	52.478	65.431	78.149	91.753	108.058	125.871
(-) Despesas Financeira	(23.041)	(15.347)	(12.944)	(8.184)	(1.687)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
(+) Receita Financeira	7.211	4.532	11.229	15.684	19.060	24.905	32.254	40.189	52.478	65.431	78.149	91.753	108.058	125.871
(=) EBT	122.343	310.633	242.138	257.497	312.840	359.527	344.690	450.954	470.571	483.999	506.628	549.749	575.182	745.061
<i>Margem EBT</i>	<i>4,7%</i>	<i>10,2%</i>	<i>8,4%</i>	<i>8,0%</i>	<i>9,7%</i>	<i>11,4%</i>	<i>10,2%</i>	<i>13,1%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,7%</i>	<i>14,3%</i>	<i>14,6%</i>	<i>19,2%</i>
(-) IRPJ e CSLL	(33.975)	(86.265)	(67.243)	(71.508)	(89.816)	(122.239)	(117.195)	(153.324)	(159.994)	(164.560)	(172.254)	(186.915)	(195.562)	(253.321)
(-) Corrente	(23.839)	(60.528)	(47.181)	(50.174)	(63.559)	(89.882)	(86.172)	(112.739)	(117.643)	(121.000)	(126.657)	(137.437)	(143.796)	(186.265)
(-) Diferido	(10.136)	(25.737)	(20.062)	(21.334)	(26.257)	(32.357)	(31.022)	(40.586)	(42.351)	(43.560)	(45.597)	(49.477)	(51.766)	(67.055)
(=) Lucro (Prejuízo) Líquido	88.367	224.368	174.895	185.989	223.024	237.288	227.495	297.630	310.577	319.439	334.375	362.834	379.620	491.740

(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.

Projeções Completas⁽¹⁾

DRE – 2034E a 2045E

R\$ 000, exceto se indicado	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E
(=) Receita Líquida	3.932.351	4.067.728	4.111.365	4.148.131	4.210.248	4.341.666	4.457.648	4.612.996	4.769.299	4.839.848	4.852.207	2.913.732
<i>Variação</i>	<i>1,1%</i>	<i>3,4%</i>	<i>1,1%</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,5%</i>	<i>3,1%</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>1,5%</i>	<i>0,3%</i>	<i>(40,0%)</i>
(-) Custo do Serviço de Energia Elétrica	(2.730.825)	(2.824.144)	(2.719.307)	(2.730.153)	(2.808.825)	(2.871.658)	(2.965.204)	(3.064.013)	(3.107.602)	(3.062.057)	(3.147.522)	(1.855.352)
(-) Despesas Operacionais	(474.624)	(489.753)	(505.365)	(521.475)	(538.098)	(555.251)	(572.951)	(591.215)	(610.061)	(629.508)	(649.575)	(390.997)
(-) Pessoal	(239.117)	(246.739)	(254.604)	(262.720)	(271.095)	(279.737)	(288.654)	(297.856)	(307.350)	(317.148)	(327.258)	(196.986)
(-) Material	(8.547)	(8.819)	(9.100)	(9.390)	(9.690)	(9.998)	(10.317)	(10.646)	(10.985)	(11.336)	(11.697)	(7.041)
(-) Serviços	(197.756)	(204.060)	(210.565)	(217.277)	(224.203)	(231.350)	(238.725)	(246.334)	(254.187)	(262.289)	(270.651)	(162.912)
(-) Outras Despesas Operacionais	(29.205)	(30.136)	(31.096)	(32.087)	(33.110)	(34.166)	(35.255)	(36.379)	(37.538)	(38.735)	(39.970)	(24.059)
(+) Inad./PCLD/Baixa por Perda	(40.531)	(41.977)	(42.489)	(42.674)	(43.434)	(44.853)	(46.141)	(47.731)	(49.004)	(49.856)	(50.185)	(30.226)
(=) EBITDA	686.370	711.854	844.204	853.829	819.892	869.904	873.353	910.037	1.002.632	1.098.427	1.004.925	637.157
<i>Margem EBITDA</i>	<i>17,5%</i>	<i>17,5%</i>	<i>20,5%</i>	<i>20,6%</i>	<i>19,5%</i>	<i>20,0%</i>	<i>19,6%</i>	<i>19,7%</i>	<i>21,0%</i>	<i>22,7%</i>	<i>20,7%</i>	<i>21,9%</i>
(-) D&A societárias	(131.145)	(139.336)	(147.789)	(156.512)	(165.512)	(174.799)	(184.383)	(194.271)	(204.476)	(215.005)	(225.870)	(113.894)
(=) EBIT	555.226	572.517	696.415	697.317	654.380	695.105	688.970	715.765	798.156	883.423	779.055	523.263
<i>Margem EBIT</i>	<i>14,1%</i>	<i>14,1%</i>	<i>16,9%</i>	<i>16,8%</i>	<i>15,5%</i>	<i>16,0%</i>	<i>15,5%</i>	<i>15,5%</i>	<i>16,7%</i>	<i>18,3%</i>	<i>16,1%</i>	<i>18,0%</i>
(+/-) Resultado Financeiro	150.152	172.777	197.278	227.732	259.444	290.627	324.766	359.983	397.764	440.651	488.788	305.545
(-) Despesas Financeira	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
(+) Receita Financeira	150.152	172.777	197.278	227.732	259.444	290.627	324.766	359.983	397.764	440.651	488.788	305.545
(=) EBT	705.378	745.294	893.693	925.049	913.824	985.732	1.013.736	1.075.749	1.195.920	1.324.073	1.267.842	828.808
<i>Margem EBT</i>	<i>17,9%</i>	<i>18,3%</i>	<i>21,7%</i>	<i>22,3%</i>	<i>21,7%</i>	<i>22,7%</i>	<i>22,7%</i>	<i>23,3%</i>	<i>25,1%</i>	<i>27,4%</i>	<i>26,1%</i>	<i>28,4%</i>
(-) IRPJ e CSLL	(239.829)	(253.400)	(303.856)	(314.517)	(310.700)	(335.149)	(344.670)	(365.755)	(406.613)	(450.185)	(431.066)	(281.795)
(-) Corrente	(176.345)	(186.324)	(223.423)	(231.262)	(228.456)	(246.433)	(253.434)	(268.937)	(298.980)	(331.018)	(316.961)	(207.202)
(-) Diferido	(63.484)	(67.076)	(80.432)	(83.254)	(82.244)	(88.716)	(91.236)	(96.817)	(107.633)	(119.167)	(114.106)	(74.593)
(=) Lucro (Prejuízo) Líquido	465.550	491.894	589.837	610.532	603.124	650.583	669.066	709.994	789.308	873.888	836.776	547.013

(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.

Projeções Completas⁽¹⁾

FC – 2020E a 2033E

R\$ 000, exceto se indicado	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
EBITDA	178.382	365.885	293.318	304.636	355.632	401.101	385.553	490.254	504.063	511.342	528.787	566.052	582.637	742.396
IRPJ e CSLL	(33.975)	(86.265)	(67.243)	(71.508)	(89.816)	(122.239)	(117.195)	(153.324)	(159.994)	(164.560)	(172.254)	(186.915)	(195.562)	(253.321)
Varição do Capital de Giro	(113.504)	34.157	(21.568)	6.623	(19.788)	(25.434)	(12.630)	(36.974)	(14.907)	(15.019)	(19.744)	(32.707)	(14.818)	(24.640)
(=) Caixa Líq. – Operacional	30.902	313.778	204.507	239.751	246.028	253.427	255.728	299.956	329.162	331.763	336.790	346.431	372.257	464.436
(-) Capex	(89.969)	(124.274)	(127.385)	(131.687)	(145.778)	(172.090)	(158.754)	(159.914)	(164.518)	(176.687)	(202.164)	(183.711)	(189.567)	(195.610)
Amortização de Empréstimos e Fin.	(99.813)	(60.569)	(4.694)	(7.657)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Empréstimos e Fin.	(9.559,2)	(3.191,0)	(904,9)	(426,2)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Amortização de Debêntures	(13.260)	(16.881)	(68.757)	(68.948)	(45.965)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros – Debêntures	(13.481)	(12.156)	(12.039)	(7.758)	(1.687)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas Financeiras	7.211	4.532	11.229	15.684	19.060	24.905	32.254	40.189	52.478	65.431	78.149	91.753	108.058	125.871
(=) Caixa Líq. – Financiamento	(128.903)	(88.265)	(75.166)	(69.105)	(28.592)	24.905	32.254	40.189	52.478	65.431	78.149	91.753	108.058	125.871
Fluxo de Caixa do Período	(187.970)	101.238	1.956	38.959	71.658	106.243	129.229	180.231	217.122	220.507	212.775	254.473	290.748	394.696

(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.

Projeções Completas⁽¹⁾

FC – 2034E a 2045E

R\$ 000, exceto se indicado	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E
EBITDA	686.370	711.854	844.204	853.829	819.892	869.904	873.353	910.037	1.002.632	1.098.427	1.004.925	637.157
IRPJ e CSLL	(239.829)	(253.400)	(303.856)	(314.517)	(310.700)	(335.149)	(344.670)	(365.755)	(406.613)	(450.185)	(431.066)	(281.795)
Varição do Capital de Giro	(19.072)	(21.373)	(20.131)	(14.805)	(23.543)	(20.942)	(25.846)	(30.872)	(20.026)	(11.903)	(29.917)	(6.439)
(=) Caixa Líq. – Operacional	427.470	437.080	520.218	524.508	485.649	513.814	502.837	513.410	575.993	636.340	543.942	348.923
(-) Capex	(201.845)	(208.280)	(214.919)	(221.770)	(228.839)	(236.134)	(243.661)	(251.429)	(259.443)	(267.714)	(276.248)	(166.281)
Amortização de Empréstimos e Fin.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Empréstimos e Fin.	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Amortização de Debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros – Debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas Financeiras	150.152	172.777	197.278	227.732	259.444	290.627	324.766	359.983	397.764	440.651	488.788	305.545
(=) Caixa Líq. – Financiamento	150.152	172.777	197.278	227.732	259.444	290.627	324.766	359.983	397.764	440.651	488.788	305.545
Fluxo de Caixa do Período	375.777	401.578	502.577	530.469	516.253	568.306	583.941	621.965	714.314	809.277	756.481	488.187

(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.

Projeções Completas⁽¹⁾

BP – Ativo – 2020E a 2033E

R\$ 000, exceto se indicado	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Ativo Total	2.969.169	3.210.679	3.298.879	3.515.812	3.686.558	3.872.945	4.186.279	4.464.784	4.784.284	5.134.294	5.506.388	5.910.086	6.315.772	6.719.457
Ativo Circulante	1.508.487	1.670.160	1.680.439	1.820.324	1.905.457	1.986.233	2.213.931	2.412.011	2.652.963	2.919.060	3.189.299	3.517.342	3.848.973	4.180.254
Caixa e Equivalentes de Caixa	161.140	262.378	264.334	303.293	374.952	481.194	610.423	790.655	1.007.776	1.228.283	1.441.058	1.695.532	1.986.279	2.380.975
Consumidores	612.119	642.794	647.018	698.245	705.084	692.158	742.138	751.197	763.293	786.433	815.599	852.941	873.692	841.505
Conces. e Perm.	28.277	29.694	29.889	32.256	32.572	31.975	34.283	34.702	35.261	36.330	37.677	39.402	40.361	38.874
Tributos e Contrib. Sociais Compensáveis	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814
Estoques	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561
Ativo Financeiro Setorial	565.589	593.932	597.835	645.168	651.488	639.544	685.725	694.096	705.272	726.652	753.602	788.105	807.279	777.538
Bens destinados à venda	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587
Serviços em Curso	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777
ICMS, demandas jud., Proinfra e outros	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107
Outros Ativos	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516
Ativo Não Circulante	1.460.682	1.540.520	1.618.440	1.695.488	1.781.100	1.886.712	1.972.348	2.052.772	2.131.321	2.215.234	2.317.090	2.392.744	2.466.799	2.539.203
Consumidores, Conces. e Perm.	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820
Tributos e Contr. Sociais Comp.	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902
Ativo Financeiro de Concessões	144.612	138.587	132.561	126.536	120.510	114.485	108.459	102.434	96.408	90.383	84.357	78.332	72.306	66.281
Cauções e Depósitos Vinculados	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677
Investimento Temporário	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450
Outros ativos	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037
Investimento	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400
Imobilizado	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643
Intangível	869.141	955.004	1.038.949	1.122.023	1.213.661	1.325.298	1.416.959	1.503.409	1.587.983	1.677.922	1.785.803	1.867.483	1.947.564	2.025.993

(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.

Projeções Completas⁽¹⁾

BP – Ativo – 2034E a 2045E

R\$ 000, exceto se indicado	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E
Ativo Total	7.220.908	7.750.304	8.299.519	8.915.894	9.553.244	10.228.946	10.937.000	11.687.760	12.493.391	13.348.548	14.225.009	14.782.118
Ativo Circulante	4.611.004	5.071.456	5.553.542	6.104.659	6.678.681	7.293.048	7.941.824	8.635.427	9.386.089	10.188.538	11.014.622	11.519.342
Caixa e Equivalentes de Caixa	2.756.752	3.158.330	3.660.907	4.191.376	4.707.629	5.275.935	5.859.877	6.481.842	7.196.155	8.005.432	8.761.914	9.250.100
Consumidores	869.407	899.290	888.889	899.370	928.691	952.070	984.978	1.021.339	1.039.789	1.036.323	1.071.651	1.080.043
Conces. e Perm.	40.163	41.543	41.063	41.547	42.901	43.981	45.502	47.181	48.034	47.873	49.505	49.893
Tributos e Contrib. Sociais Compensáveis	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814	25.814
Estoques	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561	9.561
Ativo Financeiro Setorial	803.320	830.931	821.321	831.005	858.098	879.699	910.106	943.703	960.750	957.548	990.190	997.944
Bens destinados à venda	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587	1.587
Serviços em Curso	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777	33.777
ICMS, demandas jud., Proinfra e outros	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107	9.107
Outros Ativos	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516	61.516
Ativo Não Circulante	2.609.904	2.678.847	2.745.977	2.811.236	2.874.563	2.935.898	2.995.176	3.052.334	3.107.301	3.160.010	3.210.388	3.262.775
Consumidores, Conces. e Perm.	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820	64.820
Tributos e Contr. Sociais Comp.	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902	5.902
Ativo Financeiro de Concessões	60.255	54.230	48.204	42.179	36.153	30.128	24.102	18.077	12.051	6.026	0	-
Cauções e Depósitos Vinculados	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677	21.677
Investimento Temporário	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450	9.450
Outros ativos	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037	1.037
Investimento	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400	274.400
Imobilizado	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643	69.643
Intangível	2.102.720	2.177.689	2.250.844	2.322.128	2.391.481	2.458.841	2.524.145	2.587.328	2.648.321	2.707.056	2.763.459	2.815.846

(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.

Projeções Completas⁽¹⁾

BP – Passivo – 2020E a 2033E

R\$ 000, exceto se indicado	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Passivo + Patrimônio Líquido	2.969.169	3.210.679	3.298.879	3.515.812	3.686.558	3.872.945	4.186.279	4.464.784	4.784.284	5.134.294	5.506.388	5.910.086	6.315.772	6.719.457
Passivo Circulante	1.430.408	1.521.001	1.510.910	1.587.820	1.535.542	1.484.641	1.570.480	1.551.355	1.560.279	1.590.849	1.628.568	1.669.432	1.695.497	1.607.442
Fornecedores	198.406	223.632	219.696	247.602	245.497	231.753	253.594	247.770	249.714	257.239	266.495	276.250	282.618	259.308
Tributos a pagar	102.905	108.062	108.772	117.384	118.534	116.361	124.763	126.286	128.320	132.210	137.113	143.391	146.879	141.468
Outros tributos e encargos sobre a folha de pagamento	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533
ICMS Parcelado/Postergado	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315
Parcelamento de Outros Impostos	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627
Empréstimos e Financiamentos	60.569	4.694	7.657	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debêntures	16.881	68.757	68.948	45.965	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revolver	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefícios com empregados	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841
Provisões e Encargos sobre Folha de Pagamento	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354
Passivo Financeiro Setorial	505.020	569.230	559.211	630.243	624.885	589.901	645.496	630.672	635.619	654.774	678.334	703.164	719.374	660.040
Encargos do Consumidor a Recolher	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733
Outros Passivos	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963
Passivo Não Circulante	860.365	786.914	710.309	664.344										
Fornecedores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos a pagar	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103
Tributos Diferidos	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170
Contribuição de Iluminação Pública	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Financeiro Setorial	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200
Debêntures	183.670	114.913	45.965	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos e Financiamentos	12.351	7.657	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Revolver	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefícios a Empregados	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245
Obrigações Vinculadas a Concessão	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101
Outras Obrigações	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632
Patrimônio Líquido	678.396	902.765	1.077.659	1.263.648	1.486.672	1.723.960	1.951.455	2.249.085	2.559.662	2.879.101	3.213.476	3.576.310	3.955.931	4.447.671
Capital Social Realizado	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998
Recursos destinados ao aumento de capital	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914
Outros resultados abrangentes	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)
Prejuízos Acumulados	(198.602)	25.767	200.661	386.650	609.674	846.962	1.074.457	1.372.087	1.682.664	2.002.103	2.336.478	2.699.312	3.078.933	3.570.673

(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.

Projeções Completas⁽¹⁾

BP – Passivo – 2034E a 2045E

R\$ 000, exceto se indicado	2034E	2035E	2036E	2037E	2038E	2039E	2040E	2041E	2042E	2043E	2044E	2045E
Passivo + Patrimônio Líquido	7.220.908	7.750.304	8.299.519	8.915.894	9.553.244	10.228.946	10.937.000	11.687.760	12.493.391	13.348.548	14.225.009	14.782.118
Passivo Circulante	1.643.344	1.680.845	1.640.223	1.646.066	1.680.292	1.705.411	1.744.400	1.785.166	1.801.488	1.782.758	1.822.443	1.832.538
Fornecedores	268.111	277.272	266.307	267.459	275.722	281.698	291.135	300.909	304.638	299.519	309.038	311.487
Tributos a pagar	146.159	151.183	149.434	151.196	156.125	160.056	165.588	171.701	174.802	174.220	180.159	181.570
Outros tributos e encargos sobre a folha de pagamento	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533	4.533
ICMS Parcelado/Postergado	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315	378.315
Parcelamento de Outros Impostos	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627	11.627
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revolver	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefícios com empregados	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841	3.841
Provisões e Encargos sobre Folha de Pagamento	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354	23.354
Passivo Financeiro Setorial	682.447	705.764	677.855	680.785	701.819	717.031	741.051	765.930	775.422	762.393	786.620	792.855
Encargos do Consumidor a Recolher	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624	13.624
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636	61.636
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733	8.733
Outros Passivos	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963	40.963
Passivo Não Circulante	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344	664.344
Fornecedores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos a pagar	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103	222.103
Tributos Diferidos	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170	40.170
Contribuição de Iluminação Pública	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Financeiro Setorial	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200	102.200
Debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Revolver	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefícios a Empregados	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013	98.013
Provisão Para Riscos Trabalhistas, Cíveis e Regulatórios	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881	58.881
Pesquisa e Desenvolvimento e Eficiência Energética	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245	70.245
Obrigações Vinculadas a Concessão	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101	1.101
Outras Obrigações	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632	71.632
Patrimônio Líquido	4.913.220	5.405.114	5.994.952	6.605.484	7.208.608	7.859.191	8.528.257	9.238.251	10.027.558	10.901.447	11.738.222	12.285.236
Capital Social Realizado	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998	883.998
Recursos destinados ao aumento de capital	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914	91.914
Outros resultados abrangentes	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)	(98.914)
Prejuízos Acumulados	4.036.222	4.528.116	5.117.954	5.728.486	6.331.610	6.982.193	7.651.259	8.361.253	9.150.560	10.024.449	10.861.224	11.408.238

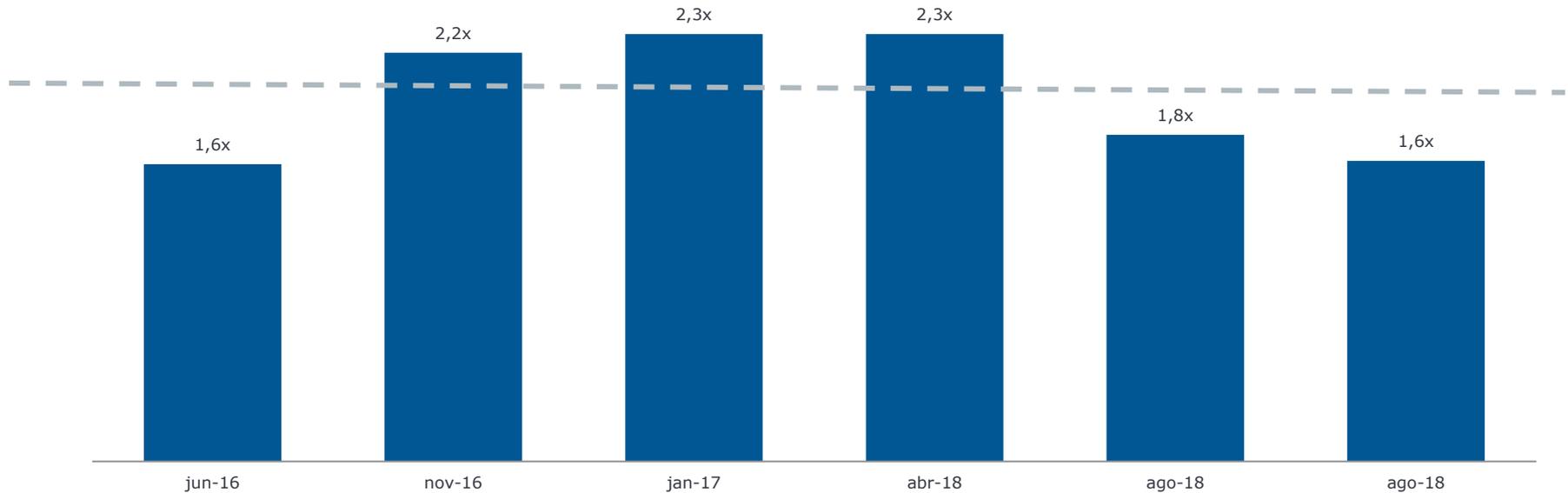
(1) Os resultados financeiros e impostos não afetam os cálculos de valor feitos pelo Consórcio em vista da metodologia de fluxo de caixa descontado para firma.



Anexo 2 – Transações Precedentes

Transações precedentes de empresas de distribuição de energia

Média: 2,0x



ALVO



COMP.



% ADQ.

100%

95%

55%

100%

88%

90%

Consórcio BR/LMDM Power