

*Energisa S.A. - Laudo de
Avaliação da Rede Energia
Participações S.A.*

20 de janeiro de 2021



São Paulo, 20 de janeiro de 2021

À

Energisa S.A.
Praça Rui Barbosa, 80 – Centro
Cataguases – MG

Prezados,

A PricewaterhouseCoopers Corporate Finance & Recovery Ltda. (“PwC”) tem a satisfação de apresentar à Energisa S.A. (“Energisa” ou “Contratante”) nosso laudo de avaliação (“Laudo”) da Rede Energia Participações S.A. (“Rede Energia”, “Empresa” ou “Companhia”).

Nossos trabalhos foram realizados em conformidade com a proposta de prestação de serviços profissionais da PwC, datada de 15 de janeiro de 2021 (“Proposta”).

O contexto, critérios de avaliação e resultados de nossos trabalhos estão descritos nas páginas a seguir.

Destacamos que a compreensão completa da conclusão deste Laudo somente ocorrerá mediante a leitura integral do documento. Dessa forma, não se deve extrair conclusões de sua leitura parcial.

Agradecemos a colaboração da administração da Contratante (“Administração”) durante a execução desse trabalho e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

PricewaterhouseCoopers Corporate Finance & Recovery Ltda.

DocuSigned by:

Daniel Aranha

FC2212A5C0CF438

Daniel Aranha
Sócio

**PricewaterhouseCoopers
Corporate Finance &
Recovery Ltda.**

Rua do Russel, 804, sala 701,
Rio de Janeiro - RJ, Brasil
22210-907

T: +55 (21) 3232-6112

www.pwc.com/br

Índice

1. SUMÁRIO EXECUTIVO	4
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR	8
3. INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA	12
4. AVALIAÇÃO DA COMPANHIA	32
5. TERMOS E CONDIÇÕES	81
GLOSSÁRIO.....	84

1. Sumário Executivo

Contexto

A Rede Energia é uma *holding* que detém o controle de quatro distribuidoras de energia elétrica, uma prestadora de serviços, uma comercializadora de energia não operacional e duas *holdings* também não operacionais.

A Companhia possui capital aberto na B3 S.A. e a totalidade do capital é composto por 2.110.323.374 ações ordinárias.

Sua principal atividade está nas operações de distribuição de energia através de suas controladas (i) Energisa Mato Grosso Distribuidora de Energia S.A. (“EMT”), (ii) Energisa Mato Grosso do Sul Distribuidora de Energia S.A. (“EMS”), (iii) Energisa Tocantins Distribuidora de Energia S.A. (“ETO”) e (iv) Energisa Sul-Sudeste Distribuidora de Energia S.A. (“ESS”) (“Distribuidoras” quando referido à EMT, EMS, ETO e ESS em conjunto, ou Distribuidora quando referido a uma delas), que atendem cerca de 4 milhões de consumidores distribuídos em mais de 400 municípios, de acordo com os contratos indicados a seguir:

- EMT: Contrato de Concessão de Distribuição de Energia Elétrica nº 03/1997, com data de assinatura em 11/12/1997 e vencimento em 11/12/2027;
- EMS: Contrato de Concessão de Distribuição de Energia Elétrica nº 01/1997, com data de assinatura em 04/12/1997 e data de vencimento em 04/12/2027;
- ETO: Contrato de Concessão de Distribuição de Energia Elétrica nº 52/1999, com data de assinatura em 28/06/1999 e teve sua data de vencimento prorrogada para 31/12/2049;
- ESS: Contrato de Concessão de Distribuição de Energia Elétrica nº 13/1999, com data de assinatura em 03/02/1999 e data de vencimento prorrogada para 07/07/2045;

Em 28/02/2019, a Energisa divulgou um fato relevante relacionado à notificação pela BNDESPar do exercício de opção de venda de 67.642.986 ações ordinárias da Rede Energia em sua posse. Entendemos esta data como o fato relevante nos termos do Anexo III da ICVM 361 (“Fato Relevante”) – vide considerações mais adiante neste Laudo na seção 4.2.

Em 27/08/2020, a Companhia comunicou aos seus acionistas que recebeu um ofício da Superintendência de Registro da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) sobre um suposto descumprimento das obrigações previstas no § 6º do art. 4º da Lei nº 6.404/76 e no art. 26 da ICVM 361. Tal infração está relacionada à compra da participação do BNDESPar pela Energisa, que ao ser efetuada tornou necessária a realização de uma oferta pública de aquisição de ações (“OPA”).

Ao longo do processo da OPA, foram elaborados dois laudos, sendo o primeiro elaborado pela Berkan Assessoria e Consultoria Empresarial Ltda., datado de 12 de novembro de 2020, e o segundo, requerido pelos acionistas titulares de ações em circulação da Rede Energia nos termos do art. 4º-A da Lei das S.A. e do art. 24 da Instrução CVM 361, elaborado pela Técnica Assessoria de Mercado de Capitais e Empresarial Ltda., datado de 10 de janeiro de 2021.

Neste cenário, de modo a obter uma avaliação independente que sirva de referência adicional para sua análise, a Contratante solicitou à PwC a elaboração deste Laudo.

Escopo

Conforme os termos de nossa Proposta, nosso trabalho incluiu o cálculo do valor das ações da Rede Energia utilizando os seguintes critérios, em acordo com a ICVM 361:

- I – Valor do Patrimônio Líquido por Ação (“PLA”);
- II – Preço Médio Ponderado de Cotação das Ações (“PMPCA”); e
- III – Valor Econômico, calculado com base nas metodologias de Fluxo de Caixa Descontado (“FCD” ou “DCF”) e múltiplos de mercado.

Base de Informações

A data-base da avaliação definida pela Administração foi 30 de junho de 2020. (“Data-Base”).

Nosso trabalho foi baseado nas Informações Trimestrais de 30 de junho de 2020 e Demonstrações Financeiras Anuais das Distribuidoras e da Companhia, divulgadas no endereço eletrônico da Energisa, composto pelas demonstrações financeiras e relatório da administração.

Adicionalmente, nos baseamos em entrevistas com a Administração e em dados gerenciais e projeções operacionais e financeiras disponibilizados pela Administração, de forma escritas ou verbal, que entendemos serem consistentes para utilização em nosso trabalho.

Crítérios de Avaliação

I – Valor do Patrimônio Líquido por Ação

Calculado dividindo-se o patrimônio líquido da Companhia, conforme apresentado em suas demonstrações financeiras, pelo seu total de ações.

Trata-se de um método de avaliação estático que não considera (i) o valor de mercado dos ativos e passivos, ou (ii) a perspectiva de rentabilidade futura da operação.

Considerando que a Companhia é operacional e tem perspectivas de rentabilidade futura, entendemos que esta metodologia não é a mais adequada para definição do valor de suas ações.

II – Preço Médio Ponderado de Cotação das Ações

Calculado com base nos preços médios diários de negociação das ações da Companhia na bolsa de valores, extraídos da plataforma *Capital IQ* da *Standard & Poor's*, ponderados pelo volume negociado a cada dia.

Os períodos considerados em nossas análises levaram em consideração as definições da ICVM 361:

- 12 meses imediatamente anteriores à data de publicação do Fato Relevante; e
- entre data de publicação do Fato Relevante e a data do Laudo.

Considerando-se os seguintes aspectos: (i) o total de ações em circulação no mercado representa apenas 0,42% do seu total de ações; e (ii) cerca de 0,06% das ações em circulação (aproximadamente 5.150 ações de um total de 8.994.720) foram negociadas, em média, diariamente no período observado (entre março de 2018 e janeiro de 2021); entendemos que esta metodologia não é a mais adequada para definição do valor de suas ações.

III – Valor Econômico

Os seguintes métodos foram utilizados:

- Fluxo de Caixa Descontado: consiste em estabelecer um conjunto de premissas operacionais e financeiras que são utilizadas para calcular os fluxos de caixa futuros esperados, que são descontados a valor presente por uma taxa que remunere adequadamente os riscos assumidos pelos investidores.

Este método é reconhecido e adotado mundialmente e especialmente recomendado nos casos de empresas ou negócios em marcha, com histórico de resultados operacionais positivos e, principalmente, com boas perspectivas de lucratividade operacional futura

- Múltiplo de mercado: estima o valor a partir da relação entre valores de mercado acionário de empresas comparáveis com seus indicadores financeiros ou operacionais.

No caso deste Laudo, adotamos este procedimento como uma abordagem para conferir a consistência dos resultados obtidos por meio do FCD.

Método de avaliação escolhido

Consideramos o método do FCD, baseado em fluxos de caixa descontados, como aquele que melhor reflete o valor da Rede Energia, sendo adequado para capturar os fundamentos de suas operações, a partir do plano de negócios da Administração e informações de mercado disponíveis.

Taxa de desconto

A taxa de desconto utilizada na avaliação por FCD foi calculada pelo método do custo médio ponderado do capital ("WACC"), considerando as características específicas da Companhia e parâmetros macroeconômicos na Data-Base, resultando em 8,45%, conforme detalhado na seção 4 deste Laudo.

Eventos Subsequentes

O trabalho foi realizado considerando a Data-Base de 30 de junho de 2020, a posição patrimonial da Companhia naquela data e o valor de cotação das ações até a data do Laudo.

O presente Laudo também reflete os eventos ocorridos entre a Data-Base e a data de sua emissão, que foram trazidos ao conhecimento da PwC pela Administração. Eventuais assuntos relevantes que tenham ocorrido nesse período e que não tenham sido informados à PwC podem afetar os resultados da presente avaliação.

Resultados

I – Valor do Patrimônio Líquido por Ação

Calculado em 1,75 R\$/ação com base nas informações das últimas demonstrações financeiras auditadas da Companhia, relativas a 30 de junho de 2020.

II – O Preço Médio Ponderado de Cotação das Ações

Calculamos o PMPCA para os seguintes períodos:

- 12 meses anteriores ao Fato Relevante (01/03/2018 a 28/02/2019): 5,52 R\$/ação;
- entre a data de publicação do fato relevante e a data deste Laudo (01/03/2019 a 19/01/2021): 8,50 R\$/ação.

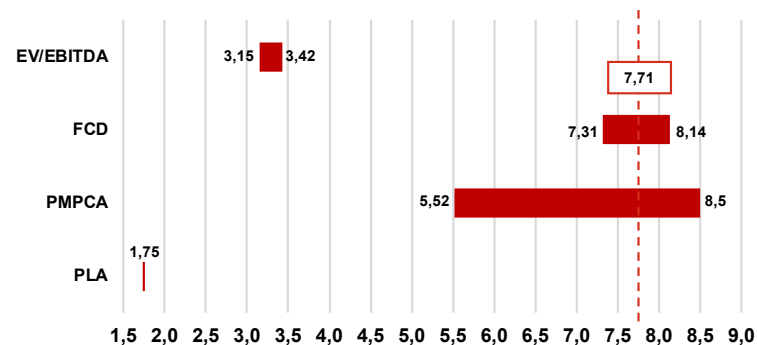
III – Valor Econômico

Dentre as abordagens plicáveis, optamos por concluir por meio da abordagem de FCD, uma vez que essa abordagem é a que melhor se adequa às particularidades da Companhia e suas expectativas futuras.

Dessa forma, o valor por ação calculado com base no método FCD é de 7,71 R\$/ação.

Conclusão

A seguir demonstramos o resumo dos valores por ação da Rede Energia, com base nas diferentes metodologias:



Concluimos que o valor das ações é de 7,71 R\$/ação com base no método do FCD.

2. Informações sobre o Avaliador

PwC

Presença no Mundo

A PwC pertence a um *network* global de firmas separadas e independentes que trabalham de forma integrada na prestação de serviços de Assessoria Tributária, Empresarial e de Auditoria.

As firmas que compõem o *network* global estão presentes em cerca de 155 territórios e congregam mais de 284 mil colaboradores e sócios em todo o mundo. O conhecimento, a experiência e a capacidade de nossos profissionais em desenvolver soluções especializadas permitem criar valor para nossos clientes. Nossa atuação é pautada pelo rigor na adoção das boas práticas de governança corporativa e pela ética na condução dos negócios.

Presença no Brasil

Presente no país desde 1915, quando inaugurou seu primeiro escritório no Rio de Janeiro, a PwC possui cerca de 3.600 profissionais distribuídos em 15 escritórios em todas as regiões brasileiras com o intuito de garantir que, os colaboradores regionais tenham amplo conhecimento das culturas e das vocações econômicas próprias de cada região. Conhecimento regional, experiência profissional e excelência acadêmica dos colaboradores das firmas são fatores que garantem a qualidade na prestação de nossos serviços.

A PwC conta com um time dedicado a avaliação de empresas e de negócios, atualmente com 6 sócios dedicados à esta solução.

Entre nossos clientes estão empresas de diversos portes, incluindo empresas nacionais e grupos internacionais. Os segmentos atendidos abrangem praticamente todos os setores da economia.

Além da experiência do próprio time de avaliação de empresas, a PwC mantém grupos multidisciplinares dedicados a setores-chave da economia que, quando necessário, servem como fonte de referência e informações para o desenvolvimento dos projetos.

Nossa experiência no Brasil inclui avaliações para:

- ✓ Transações em geral, em que os valores da(s) empresa(s) definem a participação adquirida ou razão de troca de ações, sendo muitas destas avaliações para fins públicos, inclusive para registro na CVM;
- ✓ Operações de M&A e captação de recursos;
- ✓ Suporte a empresas na análise de licitações, leilões e definição de lances;
- ✓ Análise de viabilidade de negócios e empreendimentos, desde novos negócios até a análise continuidade de operação ou encerramento;
- ✓ Disputas jurídicas ou arbitrais, inclusive atuando como peritos;
- ✓ Cumprimento das normas contábeis, regidas pelo IFRS e outras normas similares; e
- ✓ Alocação do preço de aquisição para fins contábeis e fiscais.

A seguir, apresentamos as credenciais da PwC referente à execução de serviços de avaliação econômico-financeira no Brasil nos últimos 3 anos:

Ano	Avaliação	Objetivo	Setor
2020	Prisma Hélios I e II	Listagem FIP IE	Energia
2020	Evoltz Participações	Listagem FIP IE	Energia
2020	Tupy	Art. 256 da Lei das S.A.	Metalúrgico
2019	Light.	Uso interno	Energia
2019	Enel – Eletropaulo	OPA	Energia
2019	Invepar	Fairness Opinion	Rodovias
2019	Biotoscana Investments	OPA	Farmacêutico
2019	Perfin Investimentos	Listagem de FIP IE	Energia
2019	Tarpon Investimentos	OPA	Gestão de Ativos
2018	Ceal	Desestatização	Energia
2018	Cepisa,	Desestatização	Energia
2018	Ceron,	Desestatização	Energia
2018	Eletroacre,	Desestatização	Energia
2018	Amazonas Energia	Desestatização	Energia
2018	Boa Vista Energia	Desestatização	Energia
2018	Celg Distribuidora S.A.	IN 1700	Energia

Processos Internos de Aprovação do Laudo

O processo interno de elaboração e aprovação do Laudo inclui a condução dos trabalhos por um time compreendendo consultores e um gerente sob a direção geral de um sócio.

O trabalho final foi revisado por um segundo sócio não envolvido na execução dos trabalhos e na preparação do Laudo. A aprovação interna deste Laudo incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho.

Uma versão do Laudo em forma de minuta foi submetida à aprovação da Contratante antes da sua emissão em formato final.

Profissionais envolvidos

Daniel Aranha - Sócio

Ingressou na PwC em 2001, fazendo parte da equipe de avaliações de empresas desde 2009. Baseado em São Paulo, ele tem sido responsável por trabalhos de avaliação econômica (incluindo avaliação de ativos intangíveis e alocação do preço de compra) e fusões e aquisições em diversos setores, como serviços financeiros (bancos, seguradoras, etc.), energia, entre outros.

Em 2012, Daniel atuou na PwC da Bélgica por um período de 2 anos. Ele trabalhou em diversos projetos internacionais, junto a relevantes empresas globais.

É graduado em Economia e Contabilidade. Também é Mestre (MsC) em Administração de Empresas pela FGV.

Fábio Niccheri - Sócio

Ingressou na PwC em 1988, tornando-se sócio em 1998, trabalhando no grupo de avaliação de empresas. Trabalhou por um período no escritório de Nova York ajudando empresas norte-americanas em expansão na América Latina.

Sua experiência profissional inclui projetos com empresas brasileiras e multinacionais, incluindo a execução de fusões e aquisições em diversos setores, a execução e supervisão de projetos de avaliação econômica, desenvolvimento e revisão de modelos de fluxo de caixa, e a coordenação de projetos relacionados a transações internacionais.

Fábio é bacharel em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas e participou de vários cursos de formação da PwC e de Universidades, como a Kellogg School of Management da Northwestern University.

Patrick Braga - Gerente

Ingressou na PwC em 2011 e atualmente é gerente na área de avaliação de empresas, especialista no setor de infraestrutura com experiência em projetos de avaliação, estruturação de concessões e privatizações, tendo coordenado o projeto de privatização das distribuidoras da Eletrobras e a aquisição de uma companhia química local por um grupo internacional.

Graduado em Economia e Administração, possui especialização em Finanças.

Declarações

A PwC declara que:

- ✓ Na data deste Laudo, nenhum dos profissionais da PwC que participaram do projeto, assim como a PwC, são titulares de valores mobiliários de emissão da Rede Energia ou de seus controladores e controladas, nem derivativos nelas referenciados, bem como não são administradores de valores mobiliários da Rede Energia.
- ✓ Não possui outras informações comerciais e creditícias de qualquer natureza relativas a Rede Energia que possam impactar a preparação do presente Laudo.
- ✓ Não possui conflito de interesses com a Rede Energia, seus acionistas controladores e seus administradores, que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções em relação à elaboração do Laudo.
- ✓ Pelos serviços referentes à preparação deste Laudo de avaliação, a PwC receberá do Contratante a importância de R\$ 443.148,68 (incluindo impostos) e não receberá qualquer remuneração variável.

- ✓ Na data deste Laudo, a PwC não mantém relacionamento comercial com a Rede Energia, suas controladas, coligadas, exceto no que se refere na elaboração deste Laudo.
- ✓ O Avaliador faz parte de uma rede de firmas e, nos últimos 12 meses, outras empresas dessa rede de firmas receberam por parte de outras subsidiárias do Energisa no Brasil um total de R\$ 319.135 até a emissão desse Laudo referentes a serviços de consultoria. Dessa forma, exceto pelos valores informados no parágrafo anterior, o Avaliador não recebeu honorários adicionais pela Contratante, Companhia, suas subsidiárias e/ou controladas.
- ✓ Não tem conhecimento de nenhuma ação da administração da Companhia com o 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 procedimentos de trabalho relevantes para a qualidade de nosso Laudo.
- ✓ Não identificou inconsistências nas informações gerenciais fornecidas pela administração da Companhia e utilizadas no presente Laudo.

3. Informações sobre a Companhia

Visão Geral da Companhia

Perfil Empresarial

A Rede Energia, com sede em Cataguases, estado de Minas Gerais, tem como base de suas atividades operacionais a distribuição de energia elétrica, por meio de suas quatro distribuidoras nos estados de Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Tocantins, São Paulo e Paraná, que totalizam 436 municípios atendidos e aproximadamente 9,5 milhões de habitantes. Atualmente a Rede Energia cobre aproximadamente 1.540 mil km² de área de concessão, podendo ser dividida em 903,38 mil km² no Mato Grosso, 328,3 mil km² no Mato Grosso do Sul, 277,6 mil km² no Tocantins e 30 mil km² na região Sul-Sudeste, totalizando 18% do território nacional.

No último ano fiscal a Companhia reportou uma receita operacional líquida sem receita de construção de R\$ 9,88 bilhões, EBITDA de R\$ 2,29 bilhões e um lucro líquido de R\$ 984,4 milhões, representando um acréscimo de 9,6%, 27,8% e 70,4% em relação ao ano anterior, respectivamente. Para os indicadores operacionais, obteve um aumento de 2,8% no número total de consumidores (cativos e livres), chegando a 3,897 milhões e um aumento total na venda de energia de 6%, chegando a 21.861,3 GWh. Mais informações sobre o último resultado podem ser observadas na tabela abaixo:

Subsidiária	nº Consumidores Cativos	nº Consumidores Livres	Consumo GWh (mercado cativo + TUSD)	Perdas totais (%)	Inadimplência (%)
ETO	599.584	44	2.418	12,6	0,44
EMT	1.458.048	236	9.311	13,6	1,59
EMS	1.039.233	193	5.687	12,3	0,76
ESS	799.811	181	4.446	6,2	0,09
Total	3.896.676	654	21.861	11,7	0,99

No último ranking da continuidade de serviço englobando concessionárias com mais de 400 mil unidades consumidoras, divulgado pela Aneel¹, as distribuidoras da Rede Energia ficaram entre as onze primeiras posições, ESS (4º), EMT (5º), ETO (5º) e EMS (11º). O ranking é medido pelo indicador de desempenho global de continuidade, calculado pela Aneel e que representa a qualidade do serviço prestado.

Breve Histórico

A Rede Energia teve início como Grupo Rede em 1903 com a fundação da Empresa Elétrica Bragantina S.A (“EEB”), na região de Bragança, com o intuito de fornecer iluminação pública local.

Em 1980, os acionistas da EEB associaram-se com os controladores da Empresa de Eletricidade Vale Paranapanema S.A., que posteriormente consolidaram os investimentos, originando a Denerge Desenvolvimento Energético S.A. (“Denerge”).

Em 1985, a Denerge adquiriu a Caiuá Serviços de Eletricidade S.A, que posteriormente passou a ser chamada de Rede Energia e Participações S.A., entrando assim, nos serviços de distribuição e geração de energia elétrica, atendendo alguns municípios do Estado de São Paulo.

A partir de 1989, o Grupo Rede iniciou sua expansão para outras regiões do Brasil, iniciando pela região norte e posteriormente a região sul. O crescimento se tornou mais acelerado entre os anos de 1996 e 1997 com o início da parceria com a empresa americana CSW e a Inepar S.A de Curitiba. Como resultado, os investimentos aumentaram, possibilitando o ganho de duas das quatro concessões pertencentes ao grupo atualmente.

Em 2013, através de um Fato Relevante divulgado, foi noticiado o proferimento da decisão judicial de homologação da recuperação judicial pedida pelos acionistas do Grupo Rede.

¹ Fonte: Ranking 2019 ANEEL. Disponível em: <https://www.aneel.gov.br/ranking-2019>

Um ano após o pedido de recuperação judicial, o Grupo Energisa assumiu o controle direto e indireto das empresas que integravam a Rede Energia.

Desempenho Comercial

A medida de eficiência e qualidade dos serviços oferecidos pelas empresas da Rede Energia é observada pelo Índice de Satisfação de Qualidade Percebida (“ISQP”)², elaborado através de pesquisas de satisfação conduzidas pelo Instituto Innovare e coordenado pela Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica (“ABRADEE”). A tabela a seguir mostra a evolução deste índice para as empresas da Rede Energia:

Empresa	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ETO	83,50	86,60	84,20	76,60	76,00	76,70
EMT	84,90	81,40	78,90	77,70	75,60	71,30
EMS	87,20	77,90	72,10	82,60	78,50	67,20
ESS	-	-	-	82,90	85,60	80,70

Outra medida de eficiência junto aos consumidores residenciais é levantada pela Aneel através do Índice ANEEL de Satisfação do Consumidor (“IASC”)³. Nos últimos anos, as distribuidoras pertencentes à Rede Energia se destacaram, sendo premiadas³ em algumas categorias como: melhor da região Norte 2018 e 2019 – ETO; Centro-Oeste acima de 30 mil consumidores 2018 – EMS; Sudeste acima de 400 mil consumidores 2017, 2018 e 2019 – ESS; Maior crescimento em relação ao ano anterior 2017 – ETO. Mais informações sobre as pontuações históricas obtidas podem ser observadas na tabela a seguir:

Empresa	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ETO	58,75	47,96	59,18	45,15	62,98	64,96
EMT	68,29	44,80	52,87	55,67	63,90	61,42
EMS	68,50	50,29	66,85	64,44	66,83	63,04
ESS	-	-	-	68,98	70,72	74,94

² Fonte: <https://ri.energisa.com.br/informacoes-financeiras-e-operacionais/indicadores-de-qualidade/>

Mercado de atuação

O mercado de atuação da Rede Energia é dividido em dois grandes grupos, o mercado cativo e o mercado livre. Mais detalhes sobre as vendas por tipo de consumidor podem ser vistos na tabela abaixo:

Consumo (GWh)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2T20
Residencial							
EMT	2.428,9	2.567,8	2.593,9	2.771,6	2.833,8	3.099,1	784,1
EMS	1.642,7	1.686,3	1.693,3	1.792,6	1.845,1	1.995,4	483,8
ETO	766,2	834,0	918,2	949,3	973,8	1.050,3	273,9
ESS	1.324,2	1.309,3	1.339,4	1.383,5	1.430,1	1.512,3	364,9
Comercial							
EMT	1.540,4	1.602,3	1.508,5	1.524,2	1.542,4	1.618,4	335,2
EMS	1.073,4	1.093,7	1.037,7	1.040,9	1.031,0	1.052,9	208,7
ETO	377,5	397,3	410,8	402,6	395,2	400,0	87,4
ESS	775,3	765,3	737,8	727,5	721,8	751,9	141,8
Industrial							
EMT	960,4	892,4	735,2	656,0	641,9	660,2	152,5
EMS	627,9	583,6	452,2	324,2	304,4	299,2	69,0
ETO	280,3	286,5	253,1	173,1	163,2	130,6	26,7
ESS	740,6	678,9	537,1	383,3	348,7	339,5	62,2
Rural							
EMT	950,0	984,1	1.032,1	1.130,8	1.192,3	1.268,1	302,6
EMS	471,6	472,8	487,5	530,0	548,3	569,7	150,1
ETO	183,1	199,2	204,7	221,3	221,9	230,4	61,8
ESS	293,8	275,2	280,5	295,1	315,2	332,9	85,9
Outros							
EMT	845,4	886,5	885,6	945,0	955,9	994,7	209,0
EMS	635,9	647,2	645,7	632,6	632,8	645,2	143,5
ETO	307,4	322,9	336,4	346,7	350,7	364,9	76,8
ESS	463,5	464,0	466,3	474,3	472,2	480,6	110,5
Mercado Cativo	16.689	16.949	16.556	16.704	16.921	17.796	4.131
Crescimento		1,56%	-2,32%	0,90%	1,29%	5,17%	n.a
Mercado Livre	2.259	2.143	2.428	3.263	3.711	4.065	1.009
Crescimento		-5,16%	13,29%	34,42%	13,74%	9,53%	n.a

Como demonstrado na tabela anterior, o mercado cativo teve um aumento acumulado de 6,6% entre os anos de 2014 e 2019. Tal crescimento teve impactos adversos entre as diferentes classes de clientes atendidas.

- A classe que mostrou a maior expansão foi a residencial, que teve um crescimento acumulado de 24,2% (considerando todas

³ Fonte: <https://www.aneel.gov.br/indice-aneel-satisfacao-consumidor>

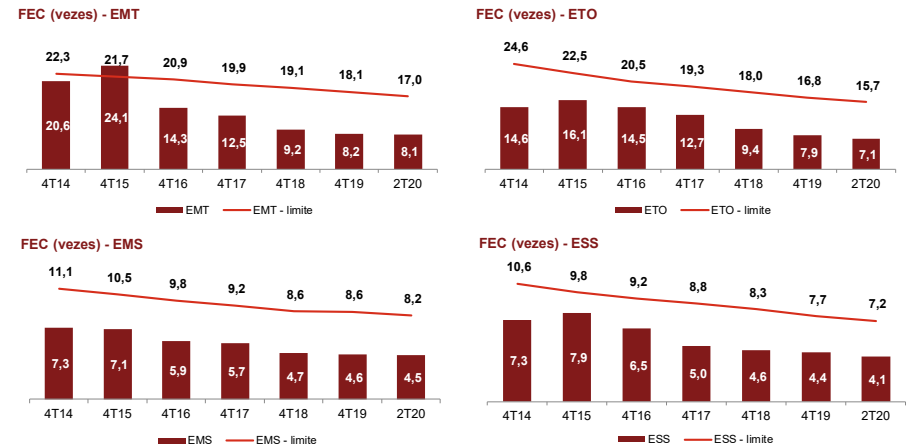
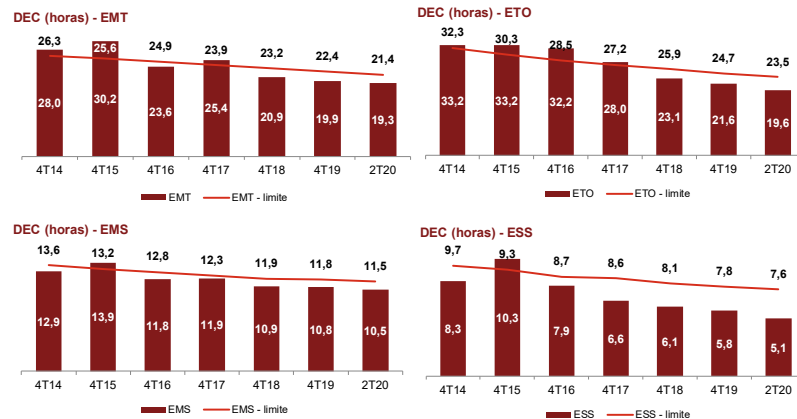
as distribuidoras), que por sua vez, se mostra a mais relevante em questão de volume.

- A classe industrial causou o maior impacto negativo no volume de consumo da Rede Energia. Neste período, houve uma redução de 45% no volume consumido deste grupo.

O mercado livre, entre 2014 e 2019, teve um crescimento de volume consumido de 79,9%, aumentando sua participação no volume total de 11,9% para 18,6%.

Índices de qualidade

Os principais fatores usados para mensurar a qualidade da prestação do serviço público de distribuição de energia que são exigidos pela Aneel, são o DEC (Duração Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora) e o FEC (Frequência Equivalente de Interrupção por Unidade Consumidora). Ambos consideram interrupções acima de três minutos, excluindo-se os dias com volume atípico de ocorrências. Com essas medidas, a Aneel estipula um limite que, caso seja ultrapassado, pode resultar em compensações ao consumidor ou central geradora que acesse tal sistema de distribuição. Os gráficos a seguir apresentam os índices históricos das distribuidoras:



Considerando o último resultado do exercício, observa-se um aumento global de desempenho, com a ESS tendo os melhores números e a ETO a melhor evolução, se comparado com o período anterior.

Perdas de energia elétrica

As perdas totais de energia elétrica em uma rede de distribuição são analisadas sob duas óticas:

Perdas técnicas: Geradas pelo consumo dos equipamentos responsáveis pela distribuição de energia, estão relacionadas ao processo de conversão de energia elétrica em energia térmica nos condutores, perdas nos núcleos de transformadores e perdas dielétricas.

Perdas não técnicas: Diretamente associadas à gestão comercial da distribuidora, correspondem à diferença entre as perdas totais e as perdas técnicas (furtos de energia, erros de medição, erros no processo de faturamento, unidades consumidoras sem equipamento de medição).

A tabela a seguir mostra a evolução das perdas totais para as distribuidoras da Rede Energia:

	4T14	4T15	4T16	4T17	4T18	4T19	2T20
Perdas técnicas							
EMT	9,9%	9,9%	9,8%	9,5%	9,4%	9,6%	9,4%
EMS	9,2%	9,8%	9,8%	10,0%	9,1%	9,4%	10,0%
ETO	12,1%	11,8%	11,5%	11,4%	11,5%	11,5%	11,2%
ESS	6,5%	6,2%	6,2%	6,5%	6,2%	6,2%	6,1%
Perdas não técnicas							
EMT	3,8%	4,7%	5,6%	5,0%	4,7%	3,9%	4,5%
EMS	5,4%	4,4%	3,9%	3,4%	3,6%	2,9%	3,1%
ETO	2,6%	2,5%	3,3%	1,6%	1,8%	1,1%	1,8%
ESS	0,3%	0,4%	0,5%	-0,2%	0,2%	-0,1%	0,2%
Limite regulatório							
EMT	n.a	13,6%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%	13,7%
EMS	n.a	15,5%	15,2%	14,9%	13,5%	13,0%	13,0%
ETO	n.a	13,9%	14,0%	14,0%	13,9%	14,0%	14,0%
ESS	n.a	6,4%	6,6%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%

Todas as distribuidoras se mantiveram abaixo do limite regulatório.

Inadimplência

A inadimplência de uma distribuidora pode ser explicada pelos índices de não faturamento e do PCLD no período. A taxa de PCLD é calculada pela relação entre a provisão de créditos em liquidação duvidosa e o fornecimento faturado. A provisão é estabelecida por possíveis dificuldades na cobrança dos consumidores e dificuldades em relação a acordos firmados com grandes consumidores. Já a taxa de não faturamento engloba além da falta de pagamento dos consumidores, desligamentos em função de contratos inativos. A evolução histórica dessas duas métricas pode ser vista a seguir:

% PCLD	4T14	4T15	4T16	4T17	4T18	4T19	2T20
EMT	1,88%	1,30%	-0,77%	1,42%	0,86%	1,59%	2,29%
EMS	-1,92%	1,61%	1,27%	0,75%	0,80%	0,76%	1,85%
ETO	1,37%	0,81%	0,97%	0,41%	0,50%	0,44%	1,03%
ESS	0,25%	0,16%	0,07%	0,01%	0,01%	0,09%	0,43%

Não faturado (%)	4T14	4T15	4T16	4T17	4T18	4T19	2T20
EMT	2,14%	2,78%	2,92%	3,46%	3,73%	3,74%	4,91%
EMS	2,39%	3,10%	3,02%	2,94%	2,68%	2,89%	4,45%
ETO	2,33%	2,30%	3,65%	3,26%	2,47%	2,27%	3,74%
ESS	1,07%	1,22%	0,97%	0,96%	0,95%	0,91%	1,43%

Desempenho econômico

Receita operacional: a receita operacional bruta pode ser dividida em três categorias:

- Receita com energia elétrica: conforme discutido na seção de “Mercado de atuação”, os clientes podem ser divididos no mercado cativo e livre. Dentro deles, é possível segmentar em: residencial, comercial, industrial, rural e outras classes.
- Receita de contratos com clientes: disponibilização de rede de distribuição, revenda de energia no mercado livre, contratos de construção e outras receitas relacionadas com a concessão;
- Outras receitas: Subvenção de recursos da CDE e receita do ativo e passivo financeiro setorial.

As deduções de receita podem ser divididas em impostos e encargos setoriais. Os impostos são representados pelo PIS, COFINS, ISS e ICMS. Os encargos setoriais são aplicados exclusivamente às empresas que ofertam o serviço de distribuição de energia e podem ser divididos em CCC, CDE, P&D e PEE.

R\$ milhões							
Receita operacional	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2T20
Residencial	2.116,4	4.084,7	4.237,7	4.595,7	5.065,6	5.957,5	1.376,5
Industrial	887,7	1.606,3	1.242,8	1.046,8	1.003,7	1.035,2	228,3
Comercial	1.354,8	2.534,0	2.473,9	2.550,3	2.716,8	3.033,1	611,1
Rural	384,8	904,1	935,2	1.063,4	1.196,8	1.386,2	355,9
Outras Classes	581,0	1.108,5	1.117,7	1.193,7	1.285,5	1.437,7	318,5
Suprimento de energia elétrica	142,2	292,1	294,6	313,8	442,6	506,5	51,1
Receita de Construção	525,7	1.069,7	1.140,6	1.061,0	1.050,3	1.312,8	180,7
Fornecimento não faturado líquido	-	-	(27,0)	14,5	176,7	186,1	(86,5)
Disponibilidade do sistema elétrico	-	-	555,1	727,6	856,8	1.105,7	301,1
Constituição e amortização - CVA	-	-	(500,3)	162,5	412,0	(119,9)	144,5
Subvenções	-	-	543,9	634,4	736,4	777,2	266,1
Valor justo ativo indenizável concessão	-	-	90,2	158,7	270,1	182,2	(13,2)
Outras Receitas	781,1	1.335,6	9,7	21,1	64,7	74,4	19,7
Receita Bruta	6.773,7	12.934,9	12.114,1	13.543,4	15.278,0	16.874,7	3.753,7
PIS/COFINS/ISS	(581,8)	(1.065,3)	(1.011,1)	(1.142,0)	(1.288,3)	(1.429,8)	(333,5)
ICMS	(1.202,8)	(2.217,5)	(2.240,6)	(2.410,8)	(2.626,4)	(3.026,7)	(717,6)
Outras (CCC, CDE, P&D e PEE)	(99,7)	(1.439,6)	(1.122,6)	(1.013,5)	(1.293,8)	(1.219,5)	(277,0)
Receita Líquida	4.889,4	8.212,6	7.739,8	8.977,2	10.069,5	11.198,6	2.425,5

Custos e despesas operacionais: os custos e despesas contábeis podem ser divididos em dois grandes grupos:

- Não Controláveis: compostos principalmente de custos de compra de energia para revenda e encargos setoriais e possuem característica essencialmente variável.
- Controláveis: compostos de PMSO (Pessoal, Materiais, Serviços e Outros) e provisões (principalmente provisão para devedores duvidosos e contingências diversas). Adicionalmente despesas como depreciação/amortização, previdência privada e custo de construção são também apresentadas nesta categoria. Os custos de construção são custos de obras dos ativos da concessão e são igualados à receita de construção.

A tabela a seguir descreve os custos e despesas históricos da Rede Energia:

R\$ milhões							
Custos e despesas	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2T20
Energia Comprada	(2.328,7)	(4.126,7)	(3.764,7)	(4.656,3)	(4.891,3)	(5.186,0)	(1.187,3)
Transporte de Potência Elétrica	(138,2)	(544,5)	(477,0)	(406,0)	(723,5)	(762,5)	(199,2)
Custos e despesas não controláveis	(2.466,9)	(4.671,2)	(4.241,7)	(5.062,3)	(5.614,9)	(5.948,5)	(1.386,5)
PMSO	(1.017,9)	(1.290,7)	(1.235,7)	(1.407,6)	(1.514,9)	(1.519,4)	(294,7)
Contingências	50,6	106,1	94,7	11,1	63,8	64,9	1,3
Devedores duvidosos	44,3	(105,5)	(25,7)	(97,7)	(79,2)	(138,0)	(138,7)
Custos e despesas controláveis	(923,1)	(1.290,1)	(1.166,7)	(1.494,2)	(1.530,2)	(1.592,6)	(432,2)
Depreciação e amortização	(430,9)	(522,9)	(511,0)	(589,7)	(611,2)	(628,4)	(151,4)
Outros	(430,9)	(522,9)	(511,0)	(589,7)	(611,2)	(628,4)	(151,4)
Custo de construção	(525,7)	(1.069,7)	(1.140,6)	(1.061,0)	(1.050,3)	(1.312,8)	(180,7)
Custos e despesas operacionais	(4.346,5)	(7.553,8)	(7.060,0)	(8.207,3)	(8.806,5)	(9.482,3)	(2.150,8)

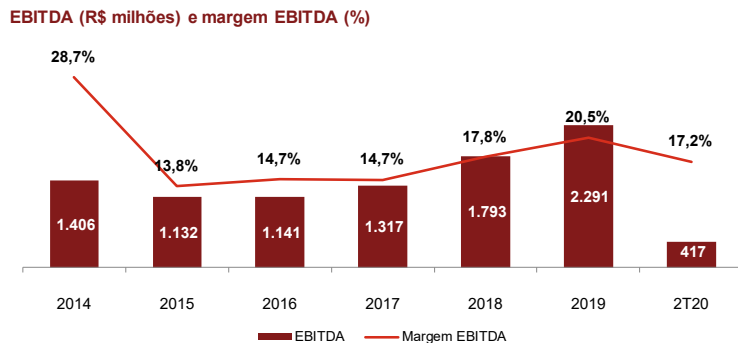
EBITDA: é o resultado da subtração dos custos e despesas operacionais da receita operacional líquida, logo, as dinâmicas destes dois componentes afetam o EBITDA, que é uma aproximação de geração de caixa operacional da Companhia. A evolução do EBITDA é influenciada principalmente pelos seguintes itens:

- Variação no volume de energia consumida: O volume como explicado anteriormente, tem sua maior relevância no mercado cativo (81,4% do consumo total), com destaque para o setor residencial e comercial, que representam 43% e 21% deste mercado, respectivamente. Em termos de receita, estes segmentos representam 35,3% e 17,9% da receita bruta do resultado de 2019, logo, qualquer aumento/diminuição de consumo pode afetar a geração de receita.
- Tarifas⁴: Ocorre anualmente o reajuste tarifário e periodicamente a revisão tarifária. O reajuste tarifário anual tem como objetivo reestabelecer o poder de compra da concessionária, repassando os custos não gerenciáveis e atualizando monetariamente os custos gerenciáveis. A revisão tarifária periódica visa manter o equilíbrio econômico-financeiro da distribuidora, onde é feita uma revisão do nível de eficiência de custos operacionais e remuneração dos investimentos.

⁴ Fonte: <https://www.aneel.gov.br/entendendo-a-tarifa>

- Eficiência Operacional: Uma gestão rígida de custos, adequado gerenciamento de processos e investimentos permitem a manutenção de margens razoáveis para o negócio.

Abaixo é apresentado o gráfico de evolução do EBITDA nos últimos anos:



Revisão Tarifária Periódica

A revisão tarifária é feita periodicamente pela Aneel, como explicado anteriormente. Cada distribuidora possui um ciclo de revisão que ocorre a cada quatro a cinco anos. Para as distribuidoras da Rede Energia, os ciclos de revisão podem ser observados abaixo:

	1CRTP	2CRTP ⁽²⁾	3CRTP ⁽³⁾	4CRTP ⁽⁴⁾	5CRTP ⁽⁵⁾
EMT	abril-03	abril-08	abril-13	abril-18	abril-23
EMS	abril-03	abril-08	abril-13	abril-18	abril-23
ETO	julho-04	julho-08	julho-12	julho-16	julho-20
ESS	maio-04	maio-08	maio-12	maio-16	julho-21

CRTP = Ciclo de revisão tarifária periódica

(1) BRL não homologada pela ANEEL, distribuidoras ainda não realizaram a revisão tarifária no ciclo.

(2) Notas técnicas das distribuidoras da Revisão Tarifária - 2º Ciclo

(3) Notas técnicas das distribuidoras da Revisão Tarifária - 3º Ciclo

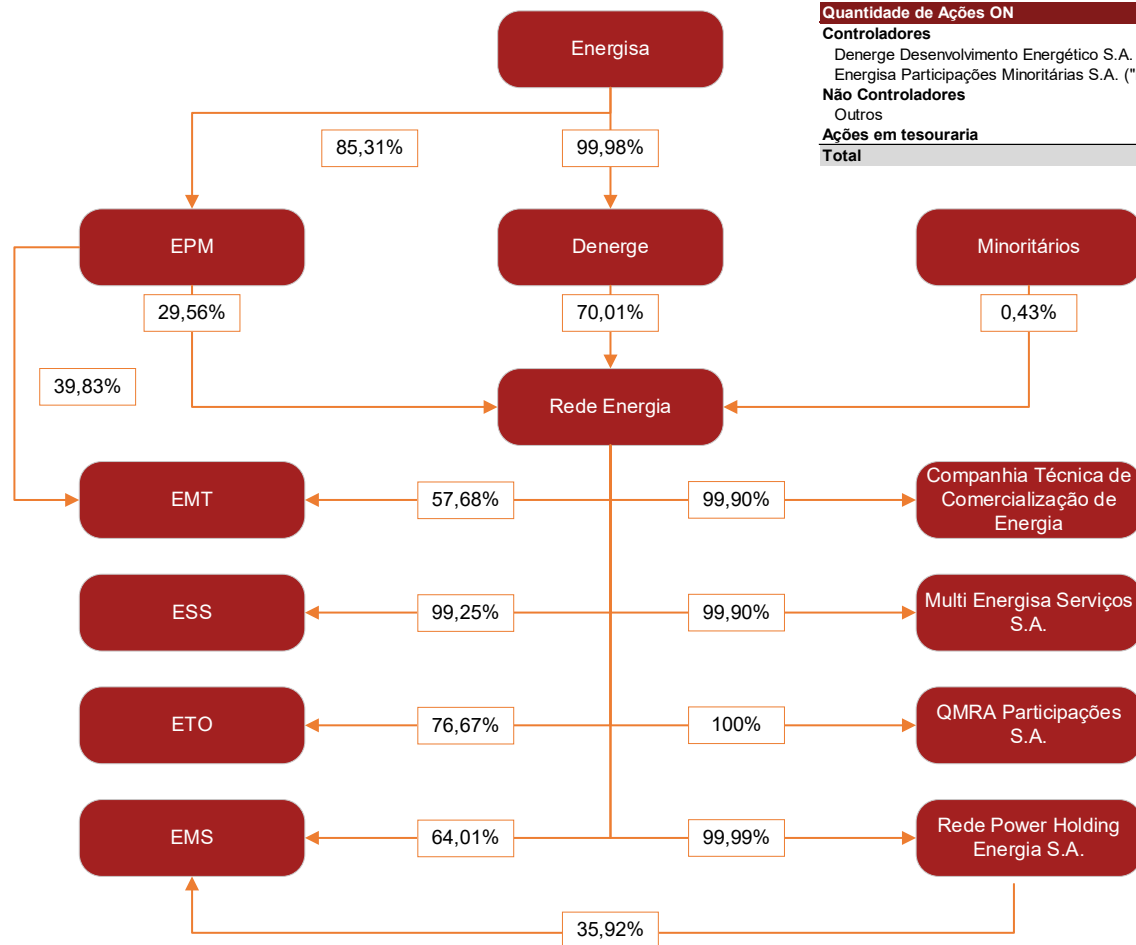
(4) Notas técnicas das distribuidoras da Revisão Tarifária - 4º Ciclo

(5) Em 27 de julho de 2017, a Aneel homologou em caráter definitivo a 4CRTP

Estrutura Societária na Data-Base

A tabela a seguir mostra resumo a estrutura societária na Data-Base da Companhia:

Quantidade de Ações ON	jun-20	
Controladores	2.101.347.527	99,57%
Denerge Desenvolvimento Energético S.A. ("Denerge")	1.477.379.356	70,01%
Energisa Participações Minoritárias S.A. ("EPM")	623.968.171	29,57%
Não Controladores	8.975.847	0,43%
Outros	8.975.847	0,43%
Ações em tesouraria	0	0,00%
Total	2.110.323.374	100,00%



Informações Financeiras Históricas

A seguir, é apresentado o balanço patrimonial consolidado da Rede Energia na Data-Base e nos últimos seis exercícios encerrados:

R\$ milhões								R\$ milhões							
Ativos	2014	2015	2016	2017	2018	2019	jun-20	Passivo e Patrimônio Líquido	2014	2015	2016	2017	2018	2019	jun-20
Ativo Circulante	3.712	3.635	3.641	4.030	4.552	4.843	6.323	Passivo Circulante	3.156	2.741	3.158	3.417	2.986	3.261	5.048
Caixa e Bancos	357	534	450	389	148	240	1.083	Fornecedores	666	899	822	1.000	857	971	845
Aplicações Financeiras / Recursos Vinculados	974	482	769	710	868	692	1.085	Empréstimos e Financiamentos	259	406	605	754	492	750	1.645
Clientes, consumidores e concessionárias	968	1.366	1.338	1.494	1.763	2.172	1.987	Debentures	52	124	151	87	41	304	960
Outros Títulos a Receber	8	5	10	19	20	16	15	Salários, Contribuições Sociais e Impostos	219	328	274	300	249	295	512
Estoques	20	26	27	43	43	59	69	Juros sobre capital próprio/dividendos	22	30	51	35	140	2	1
Tributos a recuperar	170	223	277	373	446	488	545	Encargos de dívidas	-	14	24	18	36	32	49
Instrumentos financeiros derivativos	-	21	28	1	3	53	378	Benefícios pós-emprego	-	1	3	9	20	29	29
Ativos financeiros setoriais	-	573	356	475	782	615	728	Passivos financeiros setoriais	-	290	453	523	488	336	451
Outros	1.217	404	388	525	477	507	433	Instrumentos financeiros derivativos	-	20	36	26	42	29	9
								Incorporação de redes	-	47	234	111	94	48	69
								Outras	1.937	582	504	553	528	464	477
Ativo Não Circulante	8.204	9.302	10.285	10.896	11.963	13.867	14.647	Passivo Não Circulante	5.795	6.843	6.676	7.373	9.177	10.749	10.895
Empresa Controladas e Coligadas	226	328	340	208	131	697	1.174	Empréstimos e Financiamentos	1.455	2.372	2.538	2.724	3.395	3.508	3.541
Ativo financeiro indenizável da concessão	1.626	2.181	2.651	3.468	4.232	3.875	4.079	Debentures	932	831	551	1.361	2.752	3.284	2.916
Aplicações financeiras no mercado aberto e recursos vinculados	-	40	90	102	88	97	99	Impostos a Recolher	1.566	1.422	1.699	1.748	1.885	1.963	2.177
Clientes, consumidores e concessionárias	122	97	160	299	418	506	551	Fornecedores	-	320	201	89	48	68	69
Títulos de créditos a receber	-	2	18	22	15	11	8	Instrumentos financeiros derivativos	-	2	4	-	2	-	-
Ativos financeiros setoriais	-	168	85	241	255	143	5	Provisão para riscos trabalhistas, cíveis e fiscais	-	467	402	398	347	293	293
Tributos a recuperar	-	149	171	154	201	443	430	Benefícios pós-emprego	-	10	18	60	136	281	293
Créditos tributários	484	449	889	838	871	922	1.015	Passivos financeiros setoriais	-	81	150	216	228	241	162
Depósitos e cauções vinculados	-	120	132	177	204	228	233	Incorporação de redes	-	185	79	99	46	46	46
Instrumentos financeiros derivativos	-	150	18	65	291	411	629	Efeitos da Redução do ICMS na base de cálculo do Pis e Cofins	-	-	-	-	-	210	258
Outros	744	166	177	110	80	77	74	Outras	1.843	1.153	1.035	675	338	855	1.141
Investimentos	5	8	8	32	32	7	7								
Imobilizado	14	19	31	30	43	49	70	Patrimônio Líquido	2.965	3.353	4.093	4.135	4.351	4.701	5.027
Intangível	4.982	5.427	5.515	5.148	5.101	6.400	6.271								
Ativo Total	11.916	12.937	13.927	14.925	16.515	18.710	20.970	Passivo Total e Patrimônio Líquido				14.925	16.515	18.710	20.970

A seguir, é apresentado o demonstrativo de resultado consolidado da Rede Energia na Data-Base e nos últimos seis exercícios encerrados:

R\$ milhões							
Demonstração de Resultado - pro forma	2014	2015	2016	2017	2018	2019	jun-20
Residencial	2.116	4.085	4.238	4.596	5.066	5.957	1.376
Industrial	888	1.606	1.243	1.047	1.004	1.035	228
Comercial	1.355	2.534	2.474	2.550	2.717	3.033	611
Rural	385	904	935	1.063	1.197	1.386	356
Outras Classes	581	1.108	1.118	1.194	1.286	1.438	318
Suprimento de energia elétrica	142	292	295	314	443	506	51
Receita de Construção	526	1.070	1.141	1.061	1.050	1.313	181
Fornecimento não faturado líquido	-	-	(27)	15	177	186	(87)
Disponibilidade do sistema elétrico	-	-	555	728	857	1.106	301
Constituição e amortização - CVA	-	-	(500)	162	412	(120)	144
Subvenções vinculadas aos serviços concedidos	-	-	544	634	736	777	266
Valor justo ativo indenizável concessão (VNR)	-	-	90	159	270	182	(13)
Outras Receitas	781	1.336	10	21	65	74	20
Receita Bruta	6.774	12.935	12.114	13.543	15.278	16.875	3.754
Dedução de Receita	(1.884)	(4.722)	(4.374)	(4.566)	(5.208)	(5.676)	(1.328)
Receita Líquida	4.889	8.213	7.740	8.977	10.070	11.199	2.426
Receita Líquida, sem construção	4.364	7.143	6.599	7.916	9.019	9.886	2.245
Despesas não controláveis	(2.467)	(4.671)	(4.242)	(5.062)	(5.615)	(5.949)	(1.387)
PMSO	(1.018)	(1.291)	(1.236)	(1.408)	(1.515)	(1.519)	(295)
Provisões/reversões	95	1	69	(87)	(15)	(73)	(137)
Custo de Construção	(526)	(1.070)	(1.141)	(1.061)	(1.050)	(1.313)	(181)
Custos e despesas operacionais	(3.916)	(7.031)	(6.549)	(7.618)	(8.195)	(8.854)	(1.999)
Outras receitas operacionais	477	28	75	66	69	80	3
Outras despesas operacionais	(45)	(77)	(125)	(109)	(150)	(133)	(12)
EBITDA	1.406	1.132	1.141	1.317	1.793	2.291	417
Depreciação e amortização	(431)	(523)	(511)	(590)	(611)	(628)	(151)
EBIT	975	609	630	727	1.182	1.663	265
Receitas financeiras	2.243	459	481	487	328	439	85
Despesas financeiras	(838)	(906)	(942)	(921)	(775)	(853)	(159)
Resultado financeiro	1.405	(447)	(460)	(435)	(447)	(415)	(74)
EBT	2.380	162	170	292	734	1.248	191
IR/CS	(532)	24	35	(175)	(157)	(264)	(54)
Resultado de Operação Descontinuadas	(130)	239	-	-	-	-	-
Lucro líquido consolidado do período	1.718	425	205	117	578	984	137

Mercado de Atuação

Ambiente Institucional

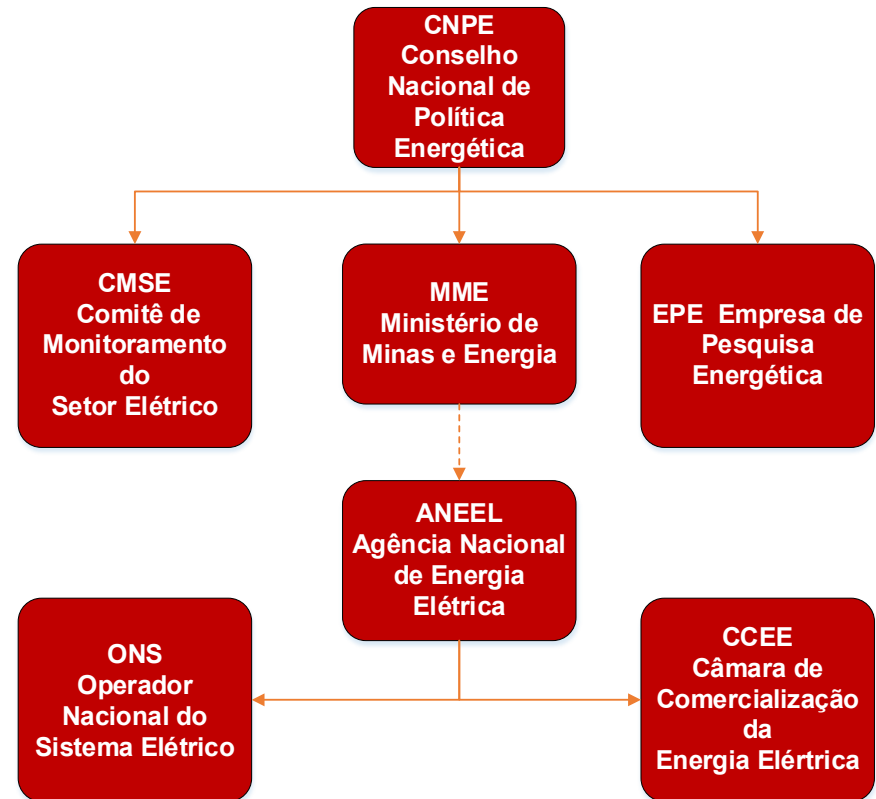
A Constituição Federal brasileira prevê que a exploração dos serviços e instalações de energia elétrica possa ser realizada diretamente pelo Governo Federal ou indiretamente por meio da outorga de concessões, permissões ou autorizações.

A Lei das Concessões estabelece as condições que as concessionárias deverão cumprir na prestação do serviço objeto do contrato, bem como direitos dos usuários, obrigações da concessionária para o eficiente fornecimento dos serviços e obrigações do poder concedente.

Em 1997, com o intuito de otimizar a utilização dos recursos energéticos do Brasil e assegurar o fornecimento de energia elétrica, foi criado o CNPE. Abaixo do CNPE, está o MME, principal órgão do setor energético brasileiro, o qual atua como Poder Concedente em nome do Governo Federal e é responsável pelo planejamento, gestão e desenvolvimento da legislação do setor, bem como pela supervisão e controle da execução das políticas direcionadas ao desenvolvimento energético do país.

Respeitada a competência do MME, o setor elétrico brasileiro é regulado e fiscalizado por meio da ANEEL, que regula e fiscaliza a geração, transmissão, distribuição e comercialização de eletricidade.

As atividades operacionais atreladas à implementação de regras definidas pela Aneel recaem no Operador Nacional do Sistema Elétrico ("ONS") e a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica ("CCEE").



Consumo de Energia Elétrica

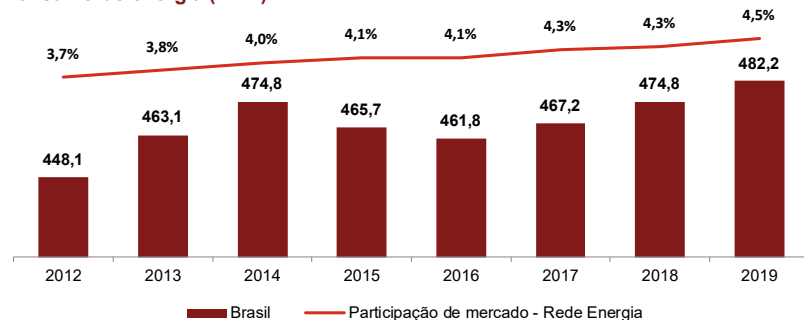
O sistema elétrico nacional está composto pelos subsistemas de geração, transmissão e distribuição. O crescimento da economia brasileira, a intensificação das atividades industriais e o crescimento da população estimularam o crescimento e/ou redução da demanda por energia elétrica.

O ano de 2004 representou um marco para o mercado brasileiro de eletricidade. Naquele ano, foi introduzido o Novo Modelo do Setor Elétrico, que visa garantir a segurança no suprimento, além de promover a modicidade tarifária e a inserção social.

Entre 2012 e 2019, o consumo de energia no Brasil cresceu a uma média de 1,05%, o que representa um crescimento acumulado de 7,6%. No último ano de apuração o crescimento no Brasil foi de 1,6%.

A série histórica do consumo elétrico nacional é apresentada no gráfico⁵ a seguir:

Consumo de energia (TWh)

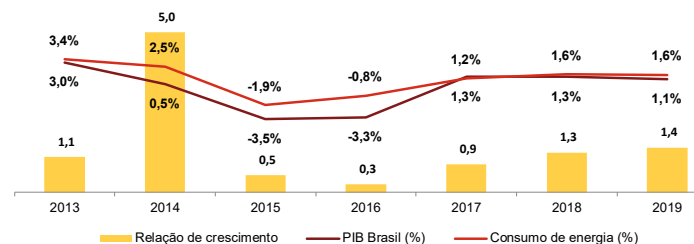


⁵Fonte: EPE – Empresa de Pesquisa Energética, Arquivo: Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2020 - Workbook.xlsx

⁶Fonte: EPE – Empresa de Pesquisa Energética, Arquivos: Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2011.pdf e Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2014.

O comportamento no período observado mostrou um crescimento significativamente menor se comparado com o mesmo período imediatamente anterior. Entre 2004 e 2011, houve um crescimento no consumo de energia de 31,3%⁶, enquanto no período observado foi de somente 7,6%. Este movimento foi influenciado, dentre outros, por: (i) queda de investimentos em infraestrutura, (ii) estagnação da atividade econômica do país; (iii) crescimento da população e (iv) iniciativas de universalização do acesso a este serviço público. Devido à grande influência do crescimento econômico na evolução de consumo elétrico, o gráfico abaixo apresenta um comparativo histórico entre o crescimento de ambas as variáveis⁷:

Crescimento PIB real x Consumo de energia elétrica (%)

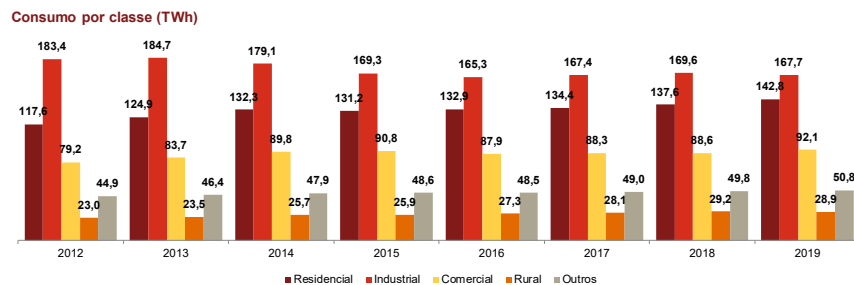


A elasticidade entre a demanda de energia elétrica e a variação do PIB, historicamente⁸, tem se mostrado elástica (superior a 1) na maior parte do tempo, ou seja, indicando que a demanda por energia elétrica pode evoluir acima do crescimento do PIB. Para o próximo decênio, a EPE projeta uma elasticidade média de 1,29. Essa característica é levada em consideração na elaboração de projeções desenvolvidas pelos órgãos reguladores do setor.

⁷Fonte: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/BRA

⁸Fonte: Plano Decenal de Expansão de Energia 2029, EPE.

De uma maneira mais detalhada, o consumo de energia elétrica pode ser dividido em cinco principais categorias: residencial, industrial, comercial, rural e outros. A evolução histórica de cada classe é apresentada a seguir:



Através do exposto acima, é possível observar que ao longo do período explícito, somente o consumo industrial teve redução, principalmente pela estagnação da economia brasileira. As outras classes tiveram crescimento, valendo destacar o setor residencial que teve um acréscimo de participação no consumo total de 3,3 pontos percentuais, saindo de 26,3% para 29,6%.

Projeção da Demanda de Energia Elétrica

As projeções de demanda de energia direcionam decisões estratégicas do setor para curto e longo prazo, são periodicamente revisitadas pela EPE, e constam em planos de desenvolvimento energético anuais, quinzenais e decenais.

A demanda de energia elétrica não é somente uma função do crescimento econômico, mas também da renda nacional, população, número de domicílios, projetos industriais, condições climáticas, entre outros. Alguns destes fatores apresentam grande oscilação de curto prazo, como o caso do clima e outros possuem efeitos de longo prazo como o avanço tecnológico, impactando a trajetória de crescimento da

⁹ Fonte: EPE - NT Metodologia_Novo Modelo de Eletricidade (MDE)

demanda de energia elétrica. Para o cálculo da projeção, se adota um conjunto de premissas básicas sobre perspectivas futuras do cenário econômico, de expansão demográfica e setoriais, os quais alimentam modelos. De forma geral, são aplicadas duas abordagens de projeção, conforme descrito a seguir⁹:

- Modelos técnico-econômicos: partem de uma representação desagregada de relação entre sistemas energéticos e socioeconômicos. Permitem analisar as consequências de mudanças estruturais tanto na sociedade quanto nos equipamentos utilizados. Baseada na análise dos usos finais da eletricidade em cada setor da economia por meio da aplicação do Modelo Integrado de Planejamento Energético;
- Modelos econométricos: de maneira agregada buscam explicar a evolução do consumo de energia através de relações entre variáveis explicativas (PIB, população, entre outros).

De acordo com estudo de demanda da EPE¹⁰, o consumo nacional no SIN de energia elétrica deverá crescer à taxa média anual de 2,4% a.a. até 2024. As projeções na segunda revisão apresentada, incluem os efeitos da COVID-19, que trazem incertezas sobre sua duração e velocidade de recuperação da atividade. A partir de 2021 é esperado uma aceleração do crescimento mundial, porém, no caso do Brasil, limitado à lenta recuperação de confiança dos agentes principalmente pelo impacto ocorrido no mercado de trabalho, dificultando a tomada de decisão sobre consumo e investimentos. Para os próximos anos, espera-se um ambiente mais estável, com uma recuperação gradual que possa permitir o aumento da confiança dos agentes.

¹⁰Fonte: 2ª Revisão Quadrimestral das Projeções da demanda de energia elétrica do Sistema Interligado Nacional 2020-2024 da EPE, ONS e CCEE e Boletim Técnico da 2ª Revisão Quadrimestral 2020

A tabela a seguir mostra a projeção por categoria feita pela EPE para os próximos anos¹¹:

Consumo de energia por classe (GWh)	2020	2021	2022	2023	2024
Residencial	139.478	144.849	150.822	156.822	162.955
Industrial	161.789	167.945	173.529	178.469	183.342
Comercial	85.157	88.470	92.103	95.895	99.895
Outras	79.952	83.259	86.870	90.626	94.586
SIN	466.375	484.522	503.324	521.811	540.777
Brasil	469.299	487.878	507.189	526.225	545.781

Mercado de Distribuição de Energia

O segmento de distribuição de energia atende cerca de 85 milhões de unidades consumidoras localizadas na grande maioria dos municípios brasileiros.¹² A maior concentração de unidades consumidoras se dá na categoria Residencial e Comercial. No entanto, em termos de carga consumida, a categoria Industrial apresenta maior relevância.

A rede de distribuição nacional está composta por uma vasta infraestrutura de linhas de alta, média e baixa tensão, bem como de demais instalações de transmissão.

A presença de operadores privados é reflexo da implementação do marco normativo definido na Lei nº 9.074/1995 e Lei Nº 10.848/2004, o qual promove a iniciativa privada por meio de contratos com prazo médio de 30 anos, bem como a possibilidade de renovação pelo Poder Concedente (a exclusivo critério do regulador ANEEL e o MME). No entanto, tem se observado que existem diversos precedentes recentes de renovação (22 casos reportados por associadas da ABRADDEE) e nos termos da Lei nº 12.783/2013 e regulamento do Decreto 8.461/2015. Por exemplo, a ESS, uma das distribuidoras da Rede Energia, também se beneficiou da nova regulamentação, tendo renovado em julho de 2015 sua concessão por mais 30 anos. As prerrogativas de renovação exigem, entre outros: (i) manutenção e melhora de padrões de qualidade; e (ii)

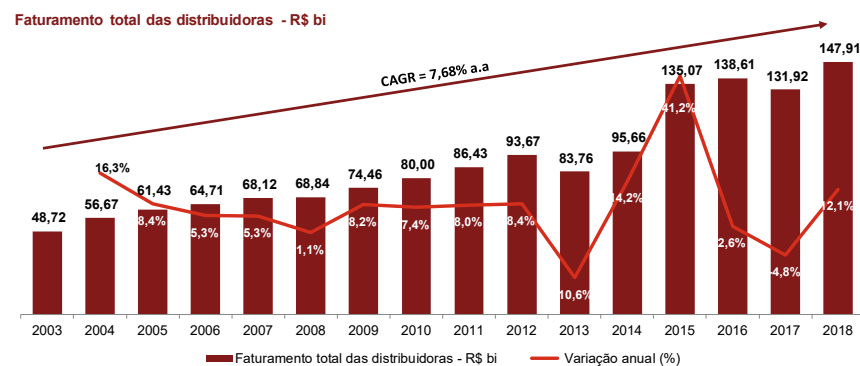
¹¹ Fonte: EPE - NT 2ª Revisão Quadrimestral 2020-2024 e Análise de Sensibilidade: Cenário Econômico e Consumo de Eletricidade na Rede (2020-2024)

sustentabilidade econômica e financeira, com trajetória para os primeiros 5 anos, sob pena de extinção da concessão.

As distribuidoras possuem dois segmentos de clientes:

- Mercado Cativo: base de clientes recebem o serviço de disponibilização de rede de energia e adicionalmente adquirem a energia elétrica por meio da concessionária; e
- Clientes Livres: os consumidores que negociam de forma independente a energia que será por consumida e remuneram à concessionária exclusivamente pela disponibilização da rede de distribuição (TUSD).

Em relação ao faturamento, o setor atravessou por um período de bastante volatilidade, conforme apresentado no gráfico¹³ de faturamento consolidado a seguir:



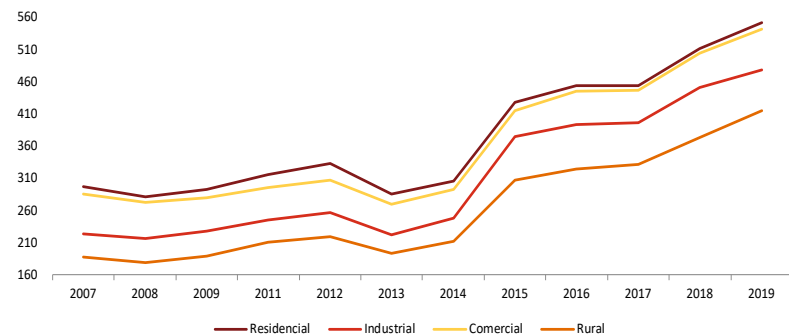
Dentre os fatores que motivaram tal volatilidade, tem-se a retração da demanda, que impacta os indicadores de sobre contratação, e o acentuado aumento nos preços da energia decorrentes da crise hídrica. Abaixo é possível ver o efeito na tarifa média ao longo do tempo, com destaque para a variação entre 2014 e 2015, com aumentos de cerca de

¹² Fonte: Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2020 – Workbook.xlsx

¹³ Fonte: Aneel - <https://www.aneel.gov.br/dados/distribuicao>

40% nas séries observadas e de 50% exclusivamente para o segmento industrial¹⁵:

Tarifa Média (R\$/MWh)



A tarifa de energia elétrica praticada pelas distribuidoras a clientes finais pelo uso da rede e fornecimento, é determinada de acordo com o contrato de concessão e com a regulamentação estabelecida pela ANEEL. Ambos estabelecem um teto tarifário e reajustes: (i) anuais; (ii) periódicos (quadrienais, quinquenais ou outros, a depender da concessão) e (iii) extraordinários quando há necessidade de reequilíbrio econômico-financeiro decorrente de casos específicos.

A metodologia de revisão tarifaria definida pela ANEEL busca remunerar o concessionário pelos custos e despesas incorridos e investimentos realizados, dessa forma está estruturado conforme apresentado a seguir:

- Parcela A (não gerenciáveis): compreendem o custo da energia comprada para revenda, os encargos setoriais, os custos referentes aos encargos de conexão e uso dos sistemas de transmissão e distribuição, os quais são repassados ao cliente final;
- Parcela B (gerenciáveis): compreende o retorno sobre os investimentos relacionados à concessão, a depreciação regulatória e os custos de operação e manutenção do sistema de distribuição. Tais

custos são corrigidos pelo índice IGP-M ajustado pelo Fator X que compreende na somatória dos seguintes componentes:

- XPd – Componente de produtividade: consiste nos ganhos de produtividade da distribuidora no período histórico analisado, ajustado pela variação observada no mercado e nas unidades consumidoras;
- Xt – Componente de trajetória de custos operacionais: objetiva ajustar os custos operacionais observados ao custo operacional eficiente; e
- XQ – Componente de qualidade: mede a qualidade dos serviços técnicos e comerciais prestados por cada distribuidora aos seus consumidores. Estabelecido e revisado no decorrer do ciclo, nos reajustes tarifários anuais.

Desde o ano de 2015, as contas de energia elétrica dos clientes cativos inseridos no SIN passaram a integrar o sistema de bandeiras tarifárias. Tal sistema estabelece valores adicionais às tarifas de modo a refletir a variação dos custos da geração de energia. No Brasil, a matriz energética de geração é predominantemente hídrica, dependendo diretamente das chuvas e do nível de água nos reservatórios para que as usinas termoeletricas não sejam acionadas, dado que as termoeletricas apresentam um custo maior de geração de energia. Como os reajustes tarifários ocorrem anualmente, as bandeiras tarifárias foram criadas para repassar parte deste aumento antes do reajuste e, ao mesmo tempo, sinalizar os clientes para adaptarem seu consumo de energia.

Nesse contexto, as bandeiras tarifárias são compostas por quatro modalidades:

- Bandeira verde: a tarifa não sofre nenhum acréscimo;
- Bandeira amarela: acréscimo de R\$ 0,01343/KWh; e
- Bandeira vermelha: patamar 1 – acréscimo de R\$ 0,04169 KWh; patamar 2 – acréscimo de R\$ 0,06243 KW/h (esses limites são revisitados).

A partir de 01/01/2020, foi disponibilizada para os consumidores conectados em baixa tensão (residência e pequenos comércios, por exemplo) a tarifa branca¹⁴. Diferente do que acontece na tarifa convencional, que possui um único valor, a tarifa branca possui diversos valores ao longo do dia. Durante os dias úteis, existem três valores a serem aplicados dependendo do período:

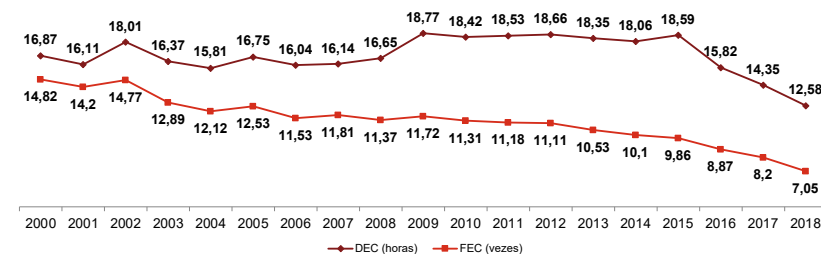
- Ponta: tarifa mais elevada;
- Intermediário: tarifa de valor intermediário; e
- Fora da Ponta: tarifa de valor menor.

Nos fins de semana e feriados, o valor cobrado é sempre a Fora da Ponta. Para esse regime, os usuários da classe residencial de baixa renda não são incluídos.

Nesse novo sistema, o consumidor passa a ter a possibilidade de pagar diferentes valores ao longo do dia, fornecendo-o o poder de adotar hábitos que priorizem o uso de energia elétrica em períodos de baixa demanda.

Medidas regulatórias adotadas a partir de 2015 estabilizaram a situação de caixa das distribuidoras e motivaram a recuperação dos indicadores de eficiência. Dessa forma, os indicadores de qualidade da oferta apresentaram a seguinte evolução¹⁵:

Índice de qualidade do serviço de distribuição



¹⁴ Fonte: Aneel - <https://www.aneel.gov.br/tarifa-branca>

¹⁵ Fonte: Aneel

Premissas Macroeconômicas

Utilizadas exclusivamente na avaliação através do fluxo de caixa descontado, foram consideradas as premissas abaixo, obtidas de relatórios de consultoria especializada disponibilizado junto à Administração, exceto com relação ao CDI, cuja fonte é o Sistema de Expectativas de Mercado do Banco Central do Brasil.

Premissas Macroeconômicas	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2040	2050	2057
PIB real	-7,7%	1,1%	2,0%	1,9%	1,8%	1,8%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
IPCA	2,1%	4,0%	4,3%	4,2%	4,6%	4,8%	4,9%	5,1%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
IGPM	16,7%	5,8%	4,7%	5,0%	4,8%	5,4%	5,3%	5,7%	5,3%	5,1%	5,2%	5,2%	5,2%	5,2%
INPC	2,4%	3,5%	4,3%	4,2%	4,6%	4,9%	4,9%	5,1%	5,1%	5,0%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%
CDI	2,7%	2,5%	4,4%	5,5%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%

Projetos de Investimentos Relevantes

De acordo com a Administração, os projetos mais relevantes considerados na projeção visam uma maior confiabilidade no sistema, a fim de eliminar problemas de qualidade de fornecimento.

As projeções consideraram:

- Construções de novas subestações, ampliando a capacidade de atendimento, além de substituições dos transformadores de potência em subestações existentes, o que ampliará a capacidade instalada;
- Construção de rede de distribuição para atendimento ao crescimento vegetativo das áreas de concessão e à universalização rural;
- Continuação dos projetos de redução dos indicadores de continuidade do sistema de distribuição através de obras de instalação de religadores automatizados e interligações que trarão os ganhos necessários para atingimento dos limites regulatórios e das metas estabelecidas para as Distribuidoras;
- Investimentos em reforma e melhoria em redes de baixa tensão e instalação de reguladores de tensão nos alimentadores para eliminar não conformidades relativas a problemas de nível de tensão;
- Continuação do programa de redução de perdas não técnicas, com objetivo do alcance das metas estabelecidas para as Distribuidoras.

ETO

Investimentos (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
P&D / PEE	4,77	13,57	11,54	8,00	15,11	15,72	18,38	16,34	17,00	17,68	18,38	19,32	20,30	21,33	22,41
Ativos Elétricos - Próprio	67,22	202,20	184,00	223,08	263,87	154,57	153,73	167,84	209,70	261,24	182,87	192,16	201,92	212,18	222,95
Ativos Elétricos - Incorporação de Redes	-	5,49	5,72	5,97	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativos Não Elétricos	6,65	12,89	12,76	11,01	26,94	27,01	32,77	29,13	30,30	31,51	22,06	23,18	24,36	25,59	26,89
PLT - Programa Luz para Todos	-	1,20	2,32	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalização de Despesas	11,80	22,17	23,10	24,08	25,19	26,41	27,70	29,10	30,55	32,08	33,68	36,14	38,79	41,64	44,71
Obrigações Especiais	(4,77)	(13,57)	(11,54)	(8,00)	(15,11)	(15,72)	(18,38)	(16,34)	(17,00)	(17,68)	(18,38)	(19,32)	(20,30)	(21,33)	(22,41)
Investimentos	85,66	243,96	227,91	264,13	315,99	207,99	214,20	226,08	270,55	324,83	238,61	251,48	265,06	279,41	294,56
Ativo Financeiro da Concessão	10,66	36,59	44,30	58,51	81,12	61,52	70,94	81,21	104,95	135,29	109,22	123,21	138,40	154,88	172,75
Intangíveis	79,78	220,94	195,16	213,62	249,98	162,18	161,64	161,21	182,59	207,22	147,77	147,58	146,96	145,86	144,22
Obrigações Especiais	(4,77)	(13,57)	(11,54)	(8,00)	(15,11)	(15,72)	(18,38)	(16,34)	(17,00)	(17,68)	(18,38)	(19,32)	(20,30)	(21,33)	(22,41)
Investimentos	85,66	243,96	227,91	264,13	315,99	207,99	214,20	226,08	270,55	324,83	238,61	251,48	265,06	279,41	294,56

ETO

Investimentos (R\$ milhões)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
P&D / PEE	23,55	24,75	26,01	27,33	28,72	30,17	31,71	33,32	35,01	36,79	38,66	40,62	42,69	44,85	47,13
Ativos Elétricos - Próprio	234,28	246,18	258,69	271,83	285,63	300,14	315,39	331,41	348,25	365,94	384,53	404,06	424,58	446,15	468,82
Ativos Elétricos - Incorporação de Redes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativos Não Elétricos	28,26	29,69	31,20	32,79	34,45	36,20	38,04	39,97	42,00	44,14	46,38	48,74	51,21	53,81	56,55
PLT - Programa Luz para Todos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalização de Despesas	48,02	51,58	55,42	59,55	63,99	68,78	73,93	79,48	85,45	91,87	98,79	106,23	114,24	122,86	132,13
Obrigações Especiais	(23,55)	(24,75)	(26,01)	(27,33)	(28,72)	(30,17)	(31,71)	(33,32)	(35,01)	(36,79)	(38,66)	(40,62)	(42,69)	(44,85)	(47,13)
Investimentos	310,56	327,46	345,31	364,16	384,08	405,13	427,37	450,87	475,70	501,95	529,69	559,03	590,03	622,82	657,49
Ativo Financeiro da Concessão	192,11	213,08	235,78	260,34	286,89	315,59	346,60	380,08	416,23	455,23	497,31	542,68	591,59	644,31	701,10
Intangíveis	142,00	139,12	135,53	131,15	125,90	119,71	112,47	104,10	94,48	83,50	71,04	56,97	41,13	23,37	3,52
Obrigações Especiais	(23,55)	(24,75)	(26,01)	(27,33)	(28,72)	(30,17)	(31,71)	(33,32)	(35,01)	(36,79)	(38,66)	(40,62)	(42,69)	(44,85)	(47,13)
Investimentos	310,56	327,46	345,31	364,16	384,08	405,13	427,37	450,87	475,70	501,95	529,69	559,03	590,03	622,82	657,49

ESS

Investimentos (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
P&D / PEE	1,64	18,23	15,16	9,38	22,50	23,40	24,33	25,31	26,32	27,37	28,47	29,91	31,43
Ativos Elétricos - Próprio	53,89	77,61	89,26	104,30	118,90	139,06	83,46	94,83	105,86	124,10	129,06	135,62	142,51
Ativos Elétricos - Incorporação de Redes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativos Não Elétricos	6,24	11,81	11,87	10,61	15,47	16,20	16,97	17,78	18,56	19,14	19,91	20,92	21,98
PLT - Programa Luz para Todos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalização de Despesas	9,48	15,96	16,63	17,33	18,13	19,01	19,94	20,94	21,99	23,09	24,24	26,10	28,10
Obrigações Especiais	(1,64)	(18,23)	(15,16)	(9,38)	(22,50)	(23,40)	(24,33)	(25,31)	(26,32)	(27,37)	(28,47)	(29,91)	(31,43)
Investimentos	69,60	105,38	117,76	132,24	152,50	174,27	120,36	133,55	146,42	166,33	173,21	182,64	192,58
Ativo Financeiro da Concessão	17,28	32,85	41,20	48,15	64,75	79,07	62,22	73,07	84,64	100,72	110,92	123,28	136,65
Intangíveis	53,96	90,76	91,71	93,47	110,25	118,60	82,48	85,78	88,10	92,98	90,76	89,27	87,37
Obrigações Especiais	(1,64)	(18,23)	(15,16)	(9,38)	(22,50)	(23,40)	(24,33)	(25,31)	(26,32)	(27,37)	(28,47)	(29,91)	(31,43)
Investimentos	69,60	105,38	117,76	132,24	152,50	174,27	120,36	133,55	146,42	166,33	173,21	182,64	192,58

ESS

Investimentos (R\$ milhões)	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
P&D / PEE	33,03	34,71	36,47	38,32	40,27	42,32	44,46	46,72	49,10	51,59	54,21	56,97	59,86
Ativos Elétricos - Próprio	149,74	157,35	165,34	173,74	182,57	191,84	201,59	211,83	222,59	233,90	245,78	258,26	271,38
Ativos Elétricos - Participação do Consumidor	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativos Elétricos - Incorporação de Redes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ativos Não Elétricos	23,10	24,27	25,51	26,80	28,16	29,59	31,10	32,68	34,34	36,08	37,91	39,84	41,86
PLT - Programa Luz para Todos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitalização de Despesas	30,26	32,59	35,11	37,82	40,76	43,92	47,33	51,00	54,96	59,23	63,83	68,79	74,13
Obrigações Especiais	(33,03)	(34,71)	(36,47)	(38,32)	(40,27)	(42,32)	(44,46)	(46,72)	(49,10)	(51,59)	(54,21)	(56,97)	(59,86)
Investimentos	203,10	214,21	225,96	238,37	251,49	265,35	280,01	295,51	311,89	329,21	347,52	366,89	387,38
Ativo Financeiro da Concessão	151,12	166,78	183,70	201,99	221,74	243,06	266,07	290,89	317,67	346,53	377,63	411,14	447,24
Intangíveis	85,01	82,14	78,73	74,71	70,02	64,61	58,41	51,33	43,32	34,27	24,10	12,72	-
Obrigações Especiais	(33,03)	(34,71)	(36,47)	(38,32)	(40,27)	(42,32)	(44,46)	(46,72)	(49,10)	(51,59)	(54,21)	(56,97)	(59,86)
Investimentos	203,10	214,21	225,96	238,37	251,49	265,35	280,01	295,51	311,89	329,21	347,52	366,89	387,38

4. Avaliação da Companhia

4.1 Avaliação pelo valor do patrimônio líquido contábil por ação

A tabela a seguir apresenta o valor do patrimônio líquido por ação na Data-Base:

Em R\$ milhões		Passivo e Patrimônio Líquido	
Ativos	jun-20		jun-20
Ativo Circulante	6.323	Passivo Circulante	5.048
Caixa e Bancos	1.083	Fornecedores	845
Aplicações Financeiras / Recursos Vinculados	1.085	Empréstimos e Financiamentos	1.645
Cientes, consumidores e concessionárias	1.987	Debentures	960
Outros Títulos a Receber	15	Salários, Contribuições Sociais e Impostos	512
Estoques	69	Juros sobre capital próprio/dividendos	1
Tributos a recuperar	545	Encargos de dívidas	49
Instrumentos financeiros derivativos	378	Benefícios pós-emprego	29
Ativos financeiros setoriais	728	Passivos financeiros setoriais	451
Outros	433	Instrumentos financeiros derivativos	9
		Incorporação de redes	69
		Outras	477
Ativo Não Circulante	14.647	Passivo Não Circulante	10.895
Empresa Controladas e Coligadas	1.174	Empréstimos e Financiamentos	3.541
Ativo financeiro indenizável da concessão	4.079	Debentures	2.916
Aplicações financeiras no mercado aberto e recursos vin	99	Impostos a Recolher	2.177
Cientes, consumidores e concessionárias	551	Fornecedores	69
Títulos de créditos a receber	8	Provisão para riscos trabalhistas, cíveis e fiscais	293
Ativos financeiros setoriais	5	Benefícios pós-emprego	293
Tributos a recuperar	430	Passivos financeiros setoriais	162
Créditos tributários	1.015	Incorporação de redes	46
Depósitos e cauções vinculados	233	Efeitos da Redução do ICMS na base de cálculo do Pis e Cofins	258
Instrumentos financeiros derivativos	629	Outras	1.141
Outros	74		
Investimentos	7		
Imobilizado	70		
Intangível	6.271		
		Patrimônio Líquido	5.027
Ativo Total	20.970	Passivo Total e Patrimônio Líquido	20.970
R\$ milhões	2T20		
Patrimônio Líquido	5.027		
Participação dos Acionistas Não Controladores	1.325		
Patrimônio Líquido Ajustado	3.702		
# de ações, excluindo ações em tesouraria (em milhões)	2.110		
Preço por ação - R\$/Ação	1,75		

4.2 Avaliação pelo preço médio ponderado de cotação das ações

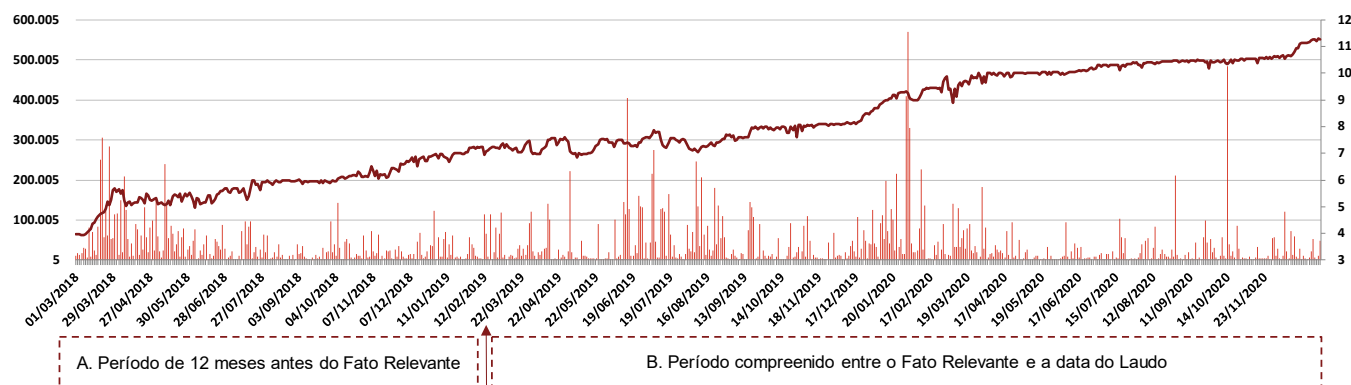
Conforme explicado na seção Contexto, o Fato Relevante que gerou a necessidade de OPA foi divulgado em 28/02/2019. Considerou-se esta data, pois (i) se trata do momento em que os acionistas minoritários tem a possibilidade de perceberem a obrigação de uma OPA por parte do acionista controlador; (ii) após tal evento, reforçando o argumento anterior, os acionistas minoritários expressam para os órgãos reguladores a condição de que uma OPA se fazia necessária, ou seja, demonstrando conhecimento sobre este fato; e (iii) qualquer outro comunicado por parte da Energisa ou Rede Energia relacionado à OPA ocorre em uma condição em que tal processo já estava em curso ou era de conhecimento do seus interessados.

De acordo com a ICVM 361, consideramos o período entre 01/03/2018 e 28/02/2019 como os doze meses anteriores ao Fato Relevante e o período entre 01/03/2019 e 19/01/2021 como o intervalo entre o Fato Relevante e a emissão do Laudo. A tabela abaixo apresenta o PMPCA para cada um período:

Período	Data	PMPCA
A	01/03/2018 - 28/02/2019	5,52
B	01/03/2019 - 19/01/2021	8,50

O gráfico a seguir apresenta o PMPCA desde os 12 meses anteriores ao Fato Relevante até a emissão deste Laudo¹⁶:

Rede Energia Participações S.A. (Ticker: REDE3)
Volume de ações negociadas (R\$) e PMPCA (R\$/ação)



¹⁶ Fonte: *Capital IQ*. Nota: o preço médio nos dias 17/08/2018, 03/01/2020, 09/07/2020, 04/01/2021 e 05/01/2021 não estavam disponíveis na fonte utilizada, sendo substituídos pelo preço de fechamento.

4.3 Avaliação por fluxo de caixa descontado

4.3.1 Premissas Gerais

A avaliação por fluxo de caixa descontado da Companhia foi elaborada considerando os seguintes principais parâmetros:

- Data-base da avaliação: 30 de junho de 2020.
- As projeções foram elaboradas em termos nominais, ou seja, considerando os efeitos da inflação, e os valores estão apresentados em R\$ milhões, exceto se indicado de forma distinta;
- As projeções regulatórias e operacionais foram baseadas no plano de negócios elaborado pela Administração;
- Para avaliação das Distribuidoras, utilizamos a abordagem de geração dos fluxos de caixa para a empresa (“*Free Cash Flow to Firm*” ou “FCFF”), ou seja, sem considerar efeitos de alavancagem financeira e descontou-se por uma taxa que considera o custo ponderado do capital próprio e de terceiros, também em termos nominais, assumindo períodos intermediários na geração do fluxos de caixa (“mid-period”), resultando no valor operacional da empresa (“*Enterprise Value*” ou “EV”). O resultado foi ajustado pelos ativos e passivos não operacionais e pela dívida líquida de cada empresa na Data-Base, obtendo-se então o valor patrimonial (“*Equity Value*” ou “*Equity*”) de cada Distribuidora.
- Para avaliação da Companhia, ajustamos os investimentos tratados pelo método de equivalência patrimonial para que passassem a representar o *Equity Value*, por nós calculado, os quais foram ponderados pelas respectivas participações diretas e indiretas da Companhia em cada Distribuidora. As demais investidas da Companhia, de acordo com a Administração, encontram-se não operacionais ou não possuem operações relevantes e, portanto, foram mantidas por seus respectivos valores contábeis.

- O horizonte de projeção compreende o prazo remanescente das concessões atuais para ETO (2049) e ESS (2045) e a renovação da concessão por mais 30 anos a partir de 2028 para EMT e EMS (2057 para ambas). Adicionalmente considerou-se o recebimento e pagamento dos saldos residuais das contas operacionais ao final do prazo anteriormente mencionado (“Valor Terminal”), considerando o encerramento da operação de cada empresa. Ou seja, não consideramos a perpetuidade do negócio, embora assumiu-se como provável a renovação das concessões que vencem em 2027.

Plano de Negócios da Administração

As projeções regulatórias e operacionais até o ano de 2030 foram elaboradas pela Administração considerando os seguintes racionais:

- **Mercado:** Para a projeção de mercado foram utilizadas, além do histórico de consumo, variáveis explicativas cujas projeções se baseiam no cenário macroeconômico adotado pela Administração. As variáveis incorporadas aos modelos têm como fonte os ministérios do Trabalho, da Cidadania e da Agricultura, IBGE, CONAB e Banco Mundial. Além do PIB nacional, foram utilizadas informações de emprego, renda, massa salarial, produção industrial, preço e renda agrícola, volume de abates etc. Dada a defasagem na divulgação, não foi utilizado diretamente o PIB regional, mas outras variáveis estruturais importantes para as economias locais, projetadas a partir do cenário de PIB nacional com uma ponderação para a unidade da federação que considera, inclusive, o peso de cada setor da indústria local no consumo de energia em alguns casos.
- **Investimentos:** A projeção dos investimentos foi baseada em diagnóstico do sistema elétrico para atendimento aos requisitos técnicos e regulatórios de carregamento, tensão e qualidade do fornecimento, atendendo ainda a diretrizes estratégicas de atingimento de indicadores e resultados. Abrangem ainda projetos para expansão da rede para atendimento ao crescimento de mercado, bem como demandas compulsórias (substituição de elementos danificados). Os investimentos em

ativos não elétricos consideram custos com aquisição/reforma da frota, Informática, obras civis, mobiliários e outros. Os investimentos em PEE e P&D, atendem às obrigações regulatórias, sendo a carteira definida de acordo com os programas previstos para a distribuidora.

- **Aspectos Regulatórios:** As premissas regulatórias foram baseadas nas metodologias vigentes pela Aneel e atualizadas conforme cronograma da própria agência. Não foram feitas rupturas, como segmentação de mercado fio e mercado energia ou qualquer outra que ainda dependa de movimentos setoriais. Todos os processos tarifários homologados foram considerados como ponto de partida e sua estrutura tarifária considerada na projeção.
- **Despesas com Pessoal:** A projeção de Pessoal é elaborada com base no quadro previsto para o ano em questão, com o reflexo mensal das entradas e saídas planejadas, considerando o reajuste anual da remuneração com base no INPC e o reajuste dos benefícios (Ticket Alimentação, Assistência Médica, Assistência Odontológica e Fundo de Pensão) de acordo com os seus respectivos contratos ou índices de correção.
- **Despesas com Materiais:** Na rubrica de materiais, os valores projetados para despesas com combustíveis, peças e acessórios foram obtidos através da aplicação da metodologia do Orçamento Base Zero (OBZ), relacionando as despesas com operação e manutenção da frota. Esses valores foram apurados por veículo, considerando a previsão de quilômetros a serem percorridos pela frota de cada unidade de negócio, e precificado ao custo médio por quilômetro rodado. Para os demais materiais (valores projetados, exceto combustíveis, peças e acessórios), considerou-se a correção mensal pelo índice de inflação interna de materiais do grupo Energisa.
- **Serviços:** Para os serviços de Oficina e Despesas com Manutenção de Veículos, a projeção foi feita através da aplicação da metodologia do Orçamento Base Zero (OBZ),

seguindo o mesmo processo mencionado para os gastos com combustíveis, peças e acessórios. Serviços contratados diversos tiveram os valores dos serviços regidos por contrato, como por exemplo, os contratos de empreiteiras e de consultoria, corrigidos de acordo com o índice de correção de cada contrato e na sua respectiva data de reajuste.

As projeções a partir de 2031 consideram a extrapolação do comportamento das projeções até 2030 elaboradas pela Administração. Especificamente para a projeção do consumo (GWh), consideramos um crescimento composto pelo PIB ao qual foi aplicado uma elasticidade de 1,29 conforme estudo da EPE mencionado anteriormente.

Projeções Distribuidoras

Receitas

- **Fornecimento** – composta pelo fornecimento faturado de energia para todas as classes (residencial, industrial, comercial, rural, poderes públicos e iluminação pública), receitas não faturadas, descontos tarifários e subvenções e CVA (compensação da variação da parcela A).
- **Uso da rede de distribuição** – receita do uso da rede por clientes do mercado livre (que adquirem sua energia diretamente das unidades geradoras e, portanto, pagam à distribuidora apenas a parcela da tarifa que não é referente ao custo de energia).
- **Suprimento** – suprimento de energia a outras distribuidoras e clientes livres e venda de energia de curto prazo.
- **Receita ultrapassagem demanda** – valor adicional que a distribuidora recebe quando um consumidor ultrapassa a demanda pré-estabelecida em contrato.
- **Penalidades Regulatórias** – penalidades relacionadas ao descumprimento pela distribuidora dos níveis de serviço estabelecidos contratualmente pelo regulador.
- **Outras Receitas**

- **Receita de Construção** – oriunda da aplicação das normas contábeis, considera parte dos investimentos em infraestrutura realizados ao longo da projeção, com respectiva contrapartida em custo de construção, anulando seu efeito no resultado.
- **Receita Financeira Concessão** – atualização monetária do ativo financeiro relacionado ao contrato de concessão (contas a receber da concessão).

Deduções

- **Deduções tributárias** – Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), Imposto Sobre Serviços (ISS), Programas de Integração Social (PIS) e Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS).
- **Encargos setoriais** - Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) CDE, Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), Programa de Eficiência Energética (PEE), dentre outros.

Custo de energia e transporte

- **Custo de Energia** – composição da matriz energética para atendimento da demanda dos clientes, considerando os parâmetros de sobrecontratação definidos como razoáveis pelo regulador. Nesse contexto, a matriz energética é composta por contratos com geradoras a partir dos leilões no âmbito da CCEE (energia existente e energia nova), contratos bilaterais e cotas (ex. Itaipu, Angra, PROINFA, etc.).
- **Custo de transporte** – referente a Tarifa de Uso do Sistema de Transmissão (TUST), Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição (TUSD) e outras despesas com conexões.

Custos e Despesas Operacionais

- **PMSO** – composto pelas despesas com pessoal, materiais, serviços de terceiros e outros. São custos sobre os quais a Companhia possui controle possibilitando a eventual implementação de políticas de eficiência e consequentes ganhos de escala.

- **PDD** – provisão esperada de créditos de liquidação duvidosa é constituída com base nos indicadores históricos.

Outras Receitas / Despesas

- **Custo de construção**

Depreciação e Amortização

- **Depreciação Imobilizado** – despesa com a depreciação do saldo de ativos imobilizados linearmente até o final da concessão.
- **Amortização Intangível** – despesa com a amortização do saldo de ativos intangíveis linearmente até o final da concessão.
- **Depreciação IFRS16** – parte do efeito caixa referente às despesas dos contratos de arrendamento.

Outros

- **Acréscimos moratórios da energia vendida** – acréscimos moratórios decorrentes do inadimplemento de clientes
- **Outras despesas financeiras** – despesas bancárias, atualização do saldo a ser aplicado de P&D e PEE e o saldo do efeito caixa referente às despesas dos contratos de arrendamento que não foi considerado na rubrica de depreciação.

Impostos

Considerou-se a alíquota de 34% sobre a base tributável, distribuída entre as seguintes categorias:

- **Benefícios fiscais** – benefício fiscal de 75% do imposto de renda nas distribuidoras EMT e ETO até o 2033, incluindo uma renovação por mais 10 anos do benefício vigente, considerando um eventual sucesso no pedido de prorrogação do benefício fiscal pelas respectivas distribuidoras formalizado junto à Superintendência de Desenvolvimento da Amazônia (SUDAM).

- **IR/CS a Diferido** – parcela do imposto de renda e contribuição social compensados com prejuízos fiscais de exercícios anteriores, limitado a 30% da base tributável.
- **IR/CS a Pagar** – saldo do imposto de renda e contribuição social não enquadrado nos itens acima e, portanto, a serem pagos pelas Distribuidoras.

Capital de Giro

Variação nos saldos de 'Consumidores e revendedores', 'Estoques', 'Impostos a recuperar', 'Créditos de CDE', 'Despesas pagas antecipadamente', 'Ativo regulatório', 'ODS PEE e P&D', 'Fornecedores, folha de pagamento e participações', 'Encargos regulamentares e setoriais', 'Impostos e contribuições a pagar', 'Passivo Regulatório', 'Obrigações com P&D e PEE' e 'Outras obrigações', cujos saldos foram projetados com base na expectativa da Administração ou no histórico da Distribuidora.

Contas a receber da concessão:

Considera um percentual dos investimentos (crescente ao longo da projeção), anualmente atualizado pela inflação. Para as Distribuidoras na qual foi considerado a renovação da concessão (EMT e EMS), no respectivo ano de renovação o respectivo saldo foi convertido em ativo intangível, considerando implicitamente que a Distribuidora troca tal recebível pelo direito de explorar a concessão de distribuição de energia elétrica por mais 30 anos.

Investimentos

Considera investimentos com P&D e PEE, ativos elétricos (próprios, com participação do consumidor e incorporação de redes), ativos não elétricos, Programa Luz para Todos, e despesas com PMSO capitalizadas. É alocado entre os ativos Contas a receber da concessão, Intangível e Imobilizado.

Valor Terminal

Considera o recebimento e pagamento dos saldos das contas de capital de giro e o recebimento do contas a receber da concessão, líquido das obrigações especiais. Ou seja, não se trata do cálculo de perpetuidade, mas sim da liquidação do negócio ao final do período de concessão considerado neste Laudo (incluindo uma renovação se for o caso).

Dívida Líquida

Considera os saldos na Data-Base de 'Caixa e equivalente de caixa', 'Empréstimos, financiamentos e debêntures' e 'Parcelamentos de impostos'.

Não Operacionais

Considera os saldos na Data-Base de ativos e passivos não considerados no FCFF, sendo eles 'Títulos de créditos a receber', 'Outros créditos', 'Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)', 'Diferenças temporárias IRPJ/CSSL', 'Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais', 'Outros', 'Investimentos', 'Instrumentos financeiros SWAP/MTM', 'Dividendos / JSCP a pagar', 'Benefício pós-empregos / déficit atuarial' e 'Provisões para contingências'.

4.3.2 Taxa de Desconto

A taxa de desconto foi calculada usando o custo médio ponderado do capital (WACC). O WACC é composto pelo custo do capital próprio (K_e) e pelo custo de capital de terceiros (K_d).

$$WACC = K_e * \frac{E}{D + E} + K_d * (1 - t) * \frac{D}{D + E}$$

$$K_e = \left[\frac{(1 + R_f) * (1 + r_{BRL})}{(1 + r_{USD})} - 1 \right] + \beta(a) * MRP + CR$$

- K_e = *Cost of equity* ou Custo do Capital Próprio;
- R_f = *Risk Free Rate* ou Taxa Livre de Risco: T-Note 2Y - média de 10 anos de projeção (fonte: Relatório de consultoria especializada disponibilizado pela Administração);
- MRP = *Market Risk Premium* ou Prêmio de Mercado (fonte: *Damodaran 2020*);
- $\beta(d)$ = O Beta desalavancado foi estimado com base em informações de empresas comparáveis listadas, extraídas do *Capital IQ* (vide tabela ao lado);
- Impostos (t) – IRPJ/CSLL = 34%;
- D/E = considera no período explícito, a média da alavancagem financeira das empresas comparáveis;
- $\beta(a)$ = O Beta alavancado foi calculado conforme a fórmula abaixo;

$$\beta(a) = \beta(d) * \{1 + [(1 - Impostos) * D/E]\}$$

- CR = *Country Risk* ou Risco País: JP Morgan index EMBI+ (*Emerging Market Bond Index*) 2 anos;

- r_{USD} = Taxa de Inflação dos EUA. (fonte: Relatório de consultoria especializada disponibilizado pela Administração);
- r_{BRL} = Taxa de Inflação do Brasil: (fonte: Relatório de consultoria especializada disponibilizado pela Administração); e
- K_d = *Cost of debt* ou custo da dívida, equivalente à média de 10 anos de projeção do CDI (fonte: Relatório de consultoria especializada disponibilizado pela Administração) mais *spread* de 1,135% (média do *spread* das últimas duas emissões de swap para 10 anos).

Empresa	β_u	D/(D+E)
Rede Energia	0,372	32,23%
Celesc	0,724	19,78%
Energisa	0,636	38,44%
Light	0,651	64,62%
CPFL Energia	0,585	35,80%
EDP do Brasil	0,492	31,46%
Equatorial Energia	0,724	23,08%
Copel	0,653	45,49%
Cemig	0,776	49,20%
Ampla Energia	0,266	45,24%
CEB	0,304	25,93%
Coelce	0,622	26,68%
Cosern	0,309	30,05%
Coelba	0,272	45,28%
Elektro Redes	0,499	38,54%
Neoenergia	0,633	39,68%

Apresentamos abaixo os parâmetros utilizados em nosso cálculo da taxa de desconto, bem como o resultado de cálculo do custo médio ponderado do capital.

Parâmetro	Descrição	Valor
Rf	Taxa Livre de Risco	2,20%
CR	Prêmio País	2,75%
MRP	Prêmio de Mercado	4,83%
$\beta(d)$	Beta Desalavancado	0,53
D/(D+E)	Estrutura de Capital	36,97%
E/(D+E)	Estrutura de Capital	63,03%
Imposto (t)	Alíquota de Imposto	34,00%
$\beta(a)$	Beta Alavancado	0,74
r_{BRL}	Inflação Brasil	4,45%
r_{USD}	Inflação EUA	1,96%
Ke		11,02%
Kd pre-tax	Custo da Dívida	6,19%
Kd post-tax	Custo da Dívida pós imposto	4,08%
WACC		8,45%

4.3.3 Avaliação EMT

Projeção da Receita

Os gráficos a seguir apresentam a projeção da receita por categoria:

Receita (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2040	2050	2057
Fornecimento	3.326	6.959	7.315	7.407	7.623	8.011	8.442	8.954	8.972	9.402	10.074	10.809	20.369	41.183	67.415
Uso da rede de distribuição	298	669	723	709	728	766	798	833	830	853	904	970	1.828	3.696	6.050
Suprimento	64	220	81	143	142	77	83	90	97	105	113	122	229	463	759
Receita ultrapassagem demanda	4	42	55	62	61	63	67	72	78	77	80	86	162	328	536
Penalidades Regulatórias	(9)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(9)	(10)	(18)	(36)	(59)
Outras Receitas	18	49	64	76	94	121	155	199	228	258	294	315	594	1.202	1.967
Receita de Construção	76	263	263	265	307	303	351	355	375	381	396	416	650	1.067	1.509
Receita Financeira Concessão	30	128	158	179	223	266	307	169	1	5	10	16	175	825	1.962
Receita Bruta	3.807	8.323	8.653	8.836	9.172	9.601	10.196	10.665	10.575	11.073	11.862	12.724	23.989	48.728	80.139
Deduções e Encargos	(1.343)	(3.097)	(3.144)	(3.208)	(3.367)	(3.566)	(3.725)	(3.948)	(4.046)	(4.299)	(4.638)	(4.976)	(9.372)	(18.953)	(31.034)
Receita Líquida	2.463	5.226	5.508	5.628	5.806	6.035	6.470	6.716	6.529	6.774	7.224	7.748	14.617	29.775	49.105

Projeção Custos e EBITDA

Abaixo apresenta-se a projeção dos custos, despesas e EBITDA:

Custos e Despesas (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2040	2050	2057
Custo de energia	(1.168)	(2.338)	(2.262)	(2.478)	(2.570)	(2.608)	(2.796)	(3.008)	(3.101)	(3.328)	(3.571)	(3.823)	(7.099)	(14.268)	(23.322)
Custo de transporte	(212)	(434)	(451)	(472)	(502)	(535)	(571)	(612)	(655)	(701)	(750)	(805)	(1.517)	(3.067)	(5.021)
Custos Não Gerenciáveis	(1.381)	(2.772)	(2.713)	(2.950)	(3.072)	(3.143)	(3.368)	(3.619)	(3.756)	(4.030)	(4.322)	(4.628)	(8.616)	(17.335)	(28.343)
PMSO	(273)	(607)	(632)	(659)	(689)	(723)	(758)	(796)	(836)	(878)	(922)	(991)	(1.902)	(3.933)	(6.551)
PDD	(16)	(16)	(2)	(0)	(2)	(4)	(3)	(3)	(0)	(4)	(5)	(6)	(11)	(22)	(36)
Outras Receitas/Despesas	73	(23)	(37)	(38)	(40)	(42)	(44)	(46)	(48)	(51)	(53)	(56)	(87)	(142)	(200)
Custos Gerenciáveis	(215)	(647)	(671)	(697)	(732)	(768)	(805)	(846)	(885)	(932)	(980)	(1.053)	(2.000)	(4.097)	(6.788)
Custo de Construção	(76)	(263)	(263)	(265)	(307)	(303)	(351)	(355)	(375)	(381)	(396)	(416)	(650)	(1.067)	(1.509)
Total Custos e Despesas	(1.672)	(3.681)	(3.648)	(3.912)	(4.110)	(4.214)	(4.523)	(4.820)	(5.016)	(5.342)	(5.698)	(6.097)	(11.266)	(22.500)	(36.640)
EBITDA	792	1.545	1.861	1.716	1.696	1.821	1.947	1.896	1.513	1.431	1.526	1.652	3.351	7.276	12.464
Margem EBITDA	32,1%	29,6%	33,8%	30,5%	29,2%	30,2%	30,1%	28,2%	23,2%	21,1%	21,1%	21,3%	22,9%	24,4%	25,4%

Capital de Giro

A seguir é apresentada a tabela de projeção das contas de capital de giro e sua respectiva variação:

Capital de Giro (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2040	2050	2057
Consumidores e revendedores	1.730	1.826	1.841	1.841	1.855	1.876	1.894	1.914	1.915	1.936	1.966	2.000	2.444	3.409	4.626
Estoques	6	10	10	10	11	11	13	13	14	14	14	15	24	39	55
Impostos a recuperar	178	213	229	243	253	264	271	280	291	302	314	327	496	844	1.266
Créditos de CDE	110	160	179	186	193	201	194	197	207	218	229	245	462	935	1.530
Despesas pagas antecipadamente	27	30	32	33	35	36	38	40	42	44	46	50	95	197	329
Ativo regulatório	-	-	-	19	25	-	-	71	157	218	307	402	1.644	4.349	7.757
ODS PEE e P&D	75	80	82	84	86	90	96	102	97	100	107	115	219	449	744
Ativo	2.125	2.319	2.372	2.415	2.458	2.477	2.505	2.617	2.722	2.832	2.984	3.155	5.384	10.222	16.307
Fornecedores, folha de pagamento e participações	450	451	451	452	453	454	456	457	458	460	461	464	495	565	656
Encargos regulamentares e setoriais	15	26	24	25	26	27	26	27	28	29	30	33	61	124	204
Impostos e contribuições a pagar	463	470	482	490	492	491	496	509	521	530	540	548	670	934	1.273
Passivo Regulatório	41	95	85	-	-	17	13	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	125	119	116	120	105	90	81	72	55	37	19	(1)	(222)	(481)	(479)
Outras obrigações	285	307	336	388	443	501	561	625	692	762	835	913	1.808	3.393	5.067
Passivo	1.379	1.468	1.493	1.475	1.519	1.580	1.633	1.689	1.754	1.818	1.885	1.956	2.812	4.535	6.720
+/- Variação Capital de Giro	8	(105)	(27)	(62)	1	42	25	(56)	(40)	(46)	(84)	(101)	(203)	(420)	(675)

Demonstração do Resultado de Exercício Projetado

A seguir, são apresentadas as projeções do resultado da EMT a partir da Data-Base:

DRE projetado (em R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Receita Operação	3.701	7.932	8.231	8.392	8.642	9.032	9.538	10.141	10.198	10.687	11.456	12.292	13.189	14.151	15.183	16.290	17.479	18.754	20.122
Receita de Construção	76	263	263	265	307	303	351	355	375	381	396	416	437	459	483	507	533	560	589
Receita Financeira Concessão	30	128	158	179	223	266	307	169	1	5	10	16	23	33	45	59	75	95	118
Receita Bruta	3.807	8.323	8.653	8.836	9.172	9.601	10.196	10.665	10.575	11.073	11.862	12.724	13.649	14.643	15.710	16.856	18.087	19.409	20.828
Deduções e Encargos	(1.343)	(3.097)	(3.144)	(3.208)	(3.367)	(3.566)	(3.725)	(3.948)	(4.046)	(4.299)	(4.638)	(4.976)	(5.338)	(5.727)	(6.144)	(6.592)	(7.072)	(7.588)	(8.141)
Receita Líquida	2.463	5.226	5.508	5.628	5.806	6.035	6.470	6.716	6.529	6.774	7.224	7.748	8.311	8.916	9.566	10.264	11.015	11.821	12.687
Custo de energia e transporte	(1.381)	(2.772)	(2.713)	(2.950)	(3.072)	(3.143)	(3.368)	(3.619)	(3.756)	(4.030)	(4.322)	(4.628)	(4.956)	(5.309)	(5.687)	(6.093)	(6.528)	(6.996)	(7.498)
PMSO	(273)	(607)	(632)	(659)	(689)	(723)	(758)	(796)	(836)	(878)	(922)	(991)	(1.065)	(1.145)	(1.231)	(1.324)	(1.423)	(1.530)	(1.645)
PDD	(16)	(16)	(2)	(0)	(2)	(4)	(3)	(3)	(0)	(4)	(5)	(6)	(6)	(7)	(7)	(8)	(8)	(9)	(10)
Outras Receitas / Despesas	73	(23)	(37)	(38)	(40)	(42)	(44)	(46)	(48)	(51)	(53)	(56)	(59)	(62)	(65)	(68)	(71)	(75)	(79)
Custo de construção	(76)	(263)	(263)	(265)	(307)	(303)	(351)	(355)	(375)	(381)	(396)	(416)	(437)	(459)	(483)	(507)	(533)	(560)	(589)
EBITDA	792	1.545	1.861	1.716	1.696	1.821	1.947	1.896	1.513	1.431	1.526	1.652	1.788	1.935	2.093	2.265	2.450	2.650	2.866
Depreciação e Amortização	(36)	(74)	(76)	(77)	(79)	(80)	(81)	(81)	(344)	(362)	(380)	(400)	(420)	(442)	(464)	(488)	(514)	(540)	(569)
EBIT	756	1.471	1.785	1.638	1.617	1.741	1.866	1.815	1.169	1.069	1.146	1.252	1.367	1.493	1.629	1.777	1.937	2.110	2.297
Acréscimos moratórios da energia vendida	59	102	106	106	111	117	122	129	129	136	145	155	167	179	192	206	221	237	255
Outras despesas financeiras	(24)	(50)	(53)	(55)	(58)	(60)	(62)	(64)	(67)	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)	(82)	(86)	(89)	(92)	(96)
EBT	791	1.523	1.838	1.689	1.669	1.798	1.927	1.880	1.231	1.136	1.219	1.333	1.458	1.592	1.739	1.897	2.069	2.255	2.456
Impostos	(276)	(522)	(625)	(575)	(563)	(607)	(653)	(638)	(414)	(382)	(411)	(451)	(493)	(539)	(589)	(644)	(702)	(766)	(835)
Lucro Líquido	515	1.001	1.214	1.114	1.106	1.191	1.274	1.242	817	753	808	883	964	1.053	1.149	1.254	1.366	1.489	1.621

DRE projetado (em R\$ milhões)	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Receita Operação	21.589	23.164	24.854	26.667	28.612	30.699	32.938	35.340	37.918	40.684	43.652	46.836	50.252	53.917	57.850	62.070	66.598	71.455	76.667
Receita de Construção	619	650	683	718	754	792	833	875	919	966	1.015	1.067	1.121	1.178	1.238	1.301	1.367	1.436	1.509
Receita Financeira Concessão	144	175	210	250	295	347	405	471	545	628	721	825	941	1.071	1.214	1.373	1.550	1.746	1.962
Receita Bruta	22.352	23.989	25.746	27.634	29.661	31.838	34.176	36.687	39.383	42.279	45.388	48.728	52.314	56.166	60.302	64.744	69.514	74.637	80.139
Deduções e Encargos	(8.735)	(9.372)	(10.055)	(10.789)	(11.576)	(12.420)	(13.327)	(14.299)	(15.342)	(16.462)	(17.663)	(18.953)	(20.336)	(21.820)	(23.413)	(25.122)	(26.955)	(28.923)	(31.034)
Receita Líquida	13.617	14.617	15.691	16.845	18.085	19.418	20.849	22.388	24.041	25.817	27.725	29.775	31.979	34.346	36.889	39.623	42.559	45.714	49.105
Custo de energia e transporte	(8.037)	(8.616)	(9.237)	(9.904)	(10.620)	(11.388)	(12.213)	(13.098)	(14.048)	(15.067)	(16.161)	(17.335)	(18.595)	(19.948)	(21.399)	(22.956)	(24.627)	(26.419)	(28.343)
PMSO	(1.769)	(1.902)	(2.045)	(2.199)	(2.365)	(2.543)	(2.734)	(2.940)	(3.162)	(3.400)	(3.657)	(3.933)	(4.230)	(4.550)	(4.894)	(5.264)	(5.662)	(6.090)	(6.551)
PDD	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(21)	(22)	(24)	(26)	(27)	(29)	(32)	(34)	(36)
Outras Receitas / Despesas	(83)	(87)	(91)	(96)	(101)	(106)	(111)	(117)	(122)	(129)	(135)	(142)	(149)	(156)	(164)	(172)	(181)	(190)	(200)
Custo de construção	(619)	(650)	(683)	(718)	(754)	(792)	(833)	(875)	(919)	(966)	(1.015)	(1.067)	(1.121)	(1.178)	(1.238)	(1.301)	(1.367)	(1.436)	(1.509)
EBITDA	3.099	3.351	3.622	3.916	4.232	4.574	4.943	5.341	5.771	6.235	6.735	7.276	7.859	8.488	9.168	9.900	10.691	11.544	12.464
Depreciação e Amortização	(598)	(630)	(663)	(698)	(735)	(774)	(815)	(859)	(905)	(954)	(1.005)	(1.060)	(1.117)	(1.178)	(1.242)	(1.310)	(1.381)	(1.457)	(1.538)
EBIT	2.501	2.721	2.959	3.218	3.497	3.800	4.127	4.482	4.866	5.281	5.730	6.216	6.742	7.311	7.926	8.591	9.310	10.087	10.927
Acréscimos moratórios da energia vendida	273	293	314	337	362	388	417	447	480	515	552	592	636	682	732	785	842	904	970
Outras despesas financeiras	(100)	(104)	(108)	(113)	(118)	(123)	(129)	(135)	(141)	(148)	(155)	(163)	(172)	(181)	(191)	(202)	(214)	(226)	(240)
EBT	2.674	2.910	3.166	3.442	3.741	4.065	4.415	4.794	5.204	5.648	6.127	6.645	7.206	7.812	8.466	9.174	9.938	10.764	11.657
Impostos	(910)	(991)	(1.079)	(1.173)	(1.276)	(1.387)	(1.508)	(1.638)	(1.779)	(1.931)	(2.096)	(2.275)	(2.468)	(2.676)	(2.902)	(3.145)	(3.409)	(3.693)	(4.000)
Lucro Líquido	1.764	1.919	2.087	2.269	2.465	2.678	2.908	3.156	3.425	3.716	4.031	4.371	4.738	5.135	5.565	6.029	6.530	7.071	7.656

Balanco Patrimonial Projetado

A seguir, é apresentado o Balanco Patrimonial projetado:

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Caixa e equivalente de caixa	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225
Consumidores e revendedores	1.730	1.826	1.841	1.841	1.855	1.876	1.894	1.914	1.915	1.936	1.966	2.000
Títulos de créditos a receber	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(296)	(313)	(315)	(315)	(318)	(321)	(324)	(328)	(328)	(332)	(337)	(343)
Estoques	6	10	10	10	11	11	13	13	14	14	14	15
Impostos a recuperar	178	213	229	243	253	264	271	280	291	302	314	327
Créditos de CDE	110	160	179	186	193	201	194	197	207	218	229	245
Despesas pagas antecipadamente	27	30	32	33	35	36	38	40	42	44	46	50
Ativo regulatório	-	-	-	19	25	-	-	71	157	218	307	402
ODS PEE e P&D	75	80	82	84	86	90	96	102	97	100	107	115
Outros créditos	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Contas a receber da concessão	2.956	3.438	3.956	4.505	5.159	5.873	6.684	-	58	139	245	382
Outros	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
Investimentos	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Imobilizado / Intangível	2.539	2.556	2.549	2.527	2.497	2.451	2.393	9.702	9.872	10.019	10.151	10.273
(-) Obrigações especiais	(644)	(679)	(715)	(744)	(793)	(843)	(888)	(935)	(987)	(1.040)	(1.096)	(1.154)
Ativo	8.068	8.684	9.211	9.752	10.368	11.002	11.733	12.420	12.701	12.981	13.311	13.677
Fornecedores, folha de pagamento e participações	450	451	451	452	453	454	456	457	458	460	461	464
Encargos regulamentares e setoriais	15	26	24	25	26	27	26	27	28	29	30	33
Empréstimos, financiamentos e debêntures	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)
Impostos e contribuições a pagar	463	470	482	490	492	491	496	509	521	530	540	548
Parcelamentos de impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos / JSCP a pagar	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167
Passivo Regulatório	41	95	85	-	-	17	13	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	125	119	116	120	105	90	81	72	55	37	19	(1)
Outras obrigações	285	307	336	388	443	501	561	625	692	762	835	913
Provisões para contingências	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
Patrimônio Líquido	2.371	2.898	3.399	3.959	4.530	5.104	5.782	6.413	6.629	6.846	7.108	7.403
Passivo + PL	8.068	8.684	9.211	9.752	10.368	11.002	11.733	12.420	12.701	12.981	13.311	13.677

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Caixa e equivalente de caixa	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225
Consumidores e revendedores	2.037	2.076	2.118	2.163	2.212	2.264	2.319	2.379	2.444	2.512	2.586	2.666
Títulos de créditos a receber	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(349)	(356)	(363)	(371)	(379)	(388)	(397)	(408)	(419)	(430)	(443)	(457)
Estoques	16	17	18	18	19	20	21	22	24	25	26	27
Impostos a recuperar	341	357	373	390	409	428	449	472	496	521	549	578
Créditos de CDE	263	282	303	325	349	374	402	431	462	496	532	571
Despesas pagas antecipadamente	53	57	62	66	71	77	83	89	95	103	110	119
Ativo regulatório	505	615	733	859	995	1.141	1.297	1.465	1.644	1.837	2.045	2.267
ODS PEE e P&D	124	133	142	153	164	177	190	204	219	235	253	271
Outros créditos	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Contas a receber da concessão	553	764	1.019	1.322	1.682	2.102	2.592	3.159	3.810	4.556	5.407	6.374
Outros	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
Investimentos	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Imobilizado / Intangível	10.383	10.479	10.559	10.622	10.665	10.686	10.682	10.650	10.587	10.490	10.354	10.177
(-) Obrigações especiais	(1.216)	(1.280)	(1.348)	(1.419)	(1.494)	(1.573)	(1.655)	(1.742)	(1.833)	(1.929)	(2.030)	(2.136)
Ativo	14.075	14.507	14.979	15.494	16.057	16.673	17.347	18.085	18.893	19.780	20.753	21.821
Fornecedores, folha de pagamento e participações	466	469	472	475	479	482	486	491	495	500	505	511
Encargos regulamentares e setoriais	35	37	40	43	46	50	53	57	61	66	71	76
Empréstimos, financiamentos e debêntures	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)
Impostos e contribuições a pagar	558	568	581	594	607	620	635	651	670	690	710	730
Parcelamentos de impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos / JSCP a pagar	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	(22)	(44)	(67)	(90)	(115)	(141)	(167)	(194)	(222)	(250)	(279)	(307)
Outras obrigações	994	1.079	1.168	1.262	1.361	1.465	1.573	1.688	1.808	1.934	2.066	2.205
Provisões para contingências	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
Patrimônio Líquido	7.726	8.079	8.466	8.892	9.361	9.879	10.448	11.074	11.763	12.523	13.362	14.287
Passivo + PL	14.075	14.507	14.979	15.494	16.057	16.673	17.347	18.085	18.893	19.780	20.753	21.821

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Caixa e equivalente de caixa	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225	1.225
Consumidores e revendedores	2.751	2.842	2.940	3.045	3.158	3.279	3.409	3.548	3.698	3.858	4.030	4.215	4.413	4.626
Títulos de créditos a receber	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(471)	(487)	(504)	(522)	(541)	(562)	(584)	(608)	(633)	(661)	(690)	(722)	(756)	(792)
Estoques	29	30	32	33	35	37	39	41	43	45	47	50	52	55
Impostos a recuperar	609	642	677	715	755	798	844	893	946	1.002	1.061	1.125	1.193	1.266
Créditos de CDE	613	657	705	757	812	871	935	1.003	1.076	1.155	1.239	1.329	1.426	1.530
Despesas pagas antecipadamente	128	137	148	159	171	184	197	212	228	246	264	284	306	329
Ativo regulatório	2.505	2.761	3.036	3.330	3.646	3.985	4.349	4.739	5.158	5.607	6.089	6.607	7.162	7.757
ODS PEE e P&D	292	313	337	362	389	418	449	483	519	558	599	644	692	744
Outros créditos	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Contas a receber da concessão	7.468	8.704	10.096	11.660	13.412	15.372	17.561	19.999	22.713	25.727	29.071	32.776	36.875	41.406
Outros	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36	36
Investimentos	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Imobilizado / Intangível	9.953	9.677	9.346	8.952	8.490	7.954	7.336	6.630	5.825	4.914	3.887	2.734	1.442	-
(-) Obrigações especiais	(2.247)	(2.364)	(2.487)	(2.616)	(2.751)	(2.894)	(3.044)	(3.201)	(3.366)	(3.540)	(3.723)	(3.915)	(4.116)	(4.328)
Ativo	22.992	24.278	25.690	27.239	28.940	30.807	32.856	35.103	37.569	40.274	43.240	46.490	50.053	53.956
Fornecedores, folha de pagamento e participações	517	524	531	539	547	556	565	576	587	599	611	625	640	656
Encargos regulamentares e setoriais	81	87	94	101	108	116	124	133	143	154	165	177	190	204
Empréstimos, financiamentos e debêntures	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441	4.441
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)	(394)
Impostos e contribuições a pagar	753	779	807	836	866	898	934	973	1.013	1.057	1.106	1.158	1.213	1.273
Parcelamentos de impostos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos / JSCP a pagar	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	(335)	(363)	(390)	(416)	(440)	(462)	(481)	(497)	(509)	(516)	(518)	(513)	(500)	(479)
Outras obrigações	2.351	2.504	2.665	2.834	3.011	3.197	3.393	3.599	3.814	4.041	4.279	4.529	4.791	5.067
Provisões para contingências	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
Patrimônio Líquido	15.307	16.429	17.664	19.027	20.529	22.183	24.002	26.001	28.203	30.621	33.278	36.196	39.401	42.918
Passivo + PL	22.992	24.278	25.690	27.239	28.940	30.807	32.856	35.103	37.569	40.274	43.240	46.490	50.053	53.956

Fluxo de Caixa Projetado

A seguir, é apresentada a projeção de fluxo de caixa da EMT a partir da Data-Base:

FCFF (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Lucro Líquido	515,0	1.001,3	1.213,7	1.113,9	1.106,1	1.190,7	1.273,9	1.242,0	817,3	753,4	807,7	882,7	964,5	1.053,2	1.149,4	1.253,5	1.366,4	1.488,6	1.620,9
- Receita Financeira Concessão	(30,0)	(128,1)	(158,0)	(178,9)	(223,1)	(266,5)	(307,2)	(168,8)	(1,5)	(4,9)	(9,6)	(15,7)	(23,4)	(33,0)	(44,7)	(58,7)	(75,3)	(94,8)	(117,7)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	34,3	71,0	72,8	74,3	75,7	76,6	77,2	77,3	340,4	357,8	376,0	395,1	415,3	436,6	459,1	482,8	507,9	534,3	562,2
+ PDD	15,9	16,5	2,5	0,0	2,5	3,5	3,1	3,4	0,2	3,6	5,2	5,8	6,3	6,7	7,2	7,7	8,3	8,9	9,6
+ IR Diferido	29,5	24,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	152,1	287,6	344,5	317,3	310,6	334,8	360,3	351,7	228,2	210,9	226,9	248,5	271,9	297,4	-	-	-	-	-
+/- Variação Capital de Giro	8,3	(104,6)	(27,5)	(61,7)	1,0	42,1	25,2	(56,3)	(40,5)	(45,7)	(84,3)	(100,6)	(109,2)	(118,0)	(127,1)	(137,9)	(150,1)	(163,0)	(175,8)
- Investimentos	(95,4)	(406,1)	(391,4)	(393,1)	(427,6)	(429,0)	(476,4)	(486,4)	(515,4)	(527,1)	(549,2)	(579,7)	(611,8)	(645,8)	(681,8)	(719,8)	(760,0)	(802,5)	(847,5)
FCFF	629,7	761,9	1.056,5	871,9	845,1	952,2	956,0	962,9	828,8	748,0	772,6	836,2	913,5	997,1	762,1	827,7	897,1	971,4	1.051,7
FCFF Descontado	617,1	702,5	898,3	683,5	610,9	634,7	587,5	545,6	433,0	360,4	343,2	342,5	345,0	347,2	244,7	245,1	244,9	244,5	244,1

FCFF (R\$ milhões)	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Lucro Líquido	1.764,2	1.919,2	2.087,0	2.268,6	2.465,1	2.677,6	2.907,6	3.156,3	3.425,2	3.716,1	4.030,6	4.370,6	4.738,2	5.135,4	5.564,8	6.028,7	6.529,9	7.071,3	7.656,1
- Receita Financeira Concessão	(144,1)	(174,7)	(209,7)	(249,7)	(295,3)	(346,9)	(405,3)	(471,2)	(545,3)	(628,4)	(721,5)	(825,4)	(941,4)	(1.070,5)	(1.214,1)	(1.373,4)	(1.550,1)	(1.745,7)	(1.962,0)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	591,7	622,8	655,6	690,3	726,9	765,6	806,4	849,6	895,2	943,4	994,3	1.048,1	1.104,9	1.165,0	1.228,6	1.295,7	1.366,8	1.441,9	1.521,3
+ PDD	10,3	11,0	11,8	12,7	13,6	14,6	15,6	16,8	18,0	19,3	20,7	22,2	23,9	25,6	27,5	29,5	31,6	33,9	36,4
+ IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variação Capital de Giro	(188,8)	(202,9)	(219,0)	(236,9)	(255,7)	(275,1)	(293,3)	(315,3)	(340,1)	(366,4)	(393,0)	(420,0)	(448,9)	(483,6)	(516,4)	(551,6)	(590,5)	(633,1)	(675,5)
- Investimentos	(895,1)	(945,5)	(998,7)	(1.055,1)	(1.114,8)	(1.178,0)	(1.244,9)	(1.315,7)	(1.390,7)	(1.470,2)	(1.554,3)	(1.643,5)	(1.737,9)	(1.838,1)	(1.944,2)	(2.056,7)	(2.175,9)	(2.302,4)	(2.436,4)
FCFF	1.138,1	1.230,0	1.327,0	1.429,8	1.539,7	1.657,8	1.786,1	1.920,4	2.062,4	2.213,9	2.376,9	2.552,0	2.738,7	2.933,9	3.146,1	3.372,1	3.611,7	3.866,0	4.140,0
FCFF Descontado	243,6	242,7	241,5	239,9	238,2	236,5	234,9	232,9	230,6	228,3	226,0	223,7	221,4	218,7	216,2	213,7	211,0	208,3	205,6

Valor residual da projeção

Resumo Valor Terminal (R\$ milhões)

Recebimentos	49.934
Consumidores e revendedores	4.626
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(792)
Impostos a recuperar	1.266
Ativo regulatório	7.757
Contas a receber da concessão	41.406
(-) Obrigações especiais	(4.328)
Pagamentos	6.517
Fornecedores, folha de pagamento e participações	656
Impostos e contribuições a pagar	1.273
Passivo Regulatório	-
Obrigações com P&D e PEE	(479)
Outras obrigações	5.067
Fluxo Terminal	43.418
Fluxo Terminal descontado	2.157

Valor Patrimonial da Distribuidora

Valor Econômico (R\$ milhões)	
FCFF descontado	12.988
Valor Terminal descontado	2.157
Enterprise Value	15.145
- Dívida Líquida	(3.216)
Caixa e equivalente de caixa	1.225
Empréstimos, financiamentos e debêntures	(4.441)
Parcelamentos de impostos	-
+/- Não Operacionais	261
Títulos de créditos a receber	7
Outros créditos	38
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	5
Diferenças temporárias IRPJ/CSSL	-
Caucoes e depósitos vinculados a processos judiciais	47
Outros	36
Investimentos	6
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	394
Dividendos / JSCP a pagar	(0)
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	(167)
Provisões para contingências	(105)
Equity Value	12.190
Participação Rede Energia	57,68%
Equity Value da Participação	7.031

4.3.4 Avaliação EMS

Projeção da Receita

Receita (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2040	2050	2057
Fornecimento	1.788	3.858	4.123	4.185	4.287	4.536	4.761	5.032	5.137	5.375	5.714	6.131	11.554	23.360	38.239
Uso da rede de distribuição	139	352	366	355	364	383	394	409	409	419	440	473	891	1.801	2.947
Suprimento	20	63	46	42	43	46	49	53	57	61	66	71	135	272	445
Receita ultrapassagem demanda	0	10	13	14	14	15	16	17	18	18	19	20	38	76	125
Penalidades Regulatórias	(6)	(17)	(19)	(20)	(20)	(21)	(22)	(24)	(25)	(26)	(27)	(29)	(55)	(112)	(183)
Outras Receitas	13	35	44	54	67	89	116	140	157	176	197	212	399	806	1.319
Receita de Construção	91	265	225	214	240	257	295	290	203	214	222	234	365	599	847
Receita Financeira Concessão	12	57	76	90	115	140	166	92	1	2	5	8	89	416	980
Receita Bruta	2.057	4.623	4.874	4.933	5.110	5.444	5.775	6.010	5.957	6.239	6.636	7.119	13.414	27.218	44.721
Deduções e Encargos	(677)	(1.587)	(1.605)	(1.645)	(1.717)	(1.822)	(1.887)	(1.994)	(2.073)	(2.193)	(2.355)	(2.527)	(4.767)	(9.647)	(15.800)
Receita Líquida	1.381	3.036	3.270	3.288	3.393	3.621	3.888	4.016	3.885	4.046	4.281	4.592	8.647	17.572	28.921

Projeção Custos e EBITDA

Abaixo apresenta-se a projeção dos custos, despesas e EBITDA:

Custos e Despesas (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2040	2050	2057
Custo de energia	(595)	(1.187)	(1.253)	(1.326)	(1.367)	(1.464)	(1.570)	(1.676)	(1.766)	(1.883)	(2.009)	(2.159)	(4.108)	(8.368)	(13.758)
Custo de transporte	(143)	(289)	(302)	(319)	(338)	(360)	(384)	(410)	(437)	(467)	(498)	(535)	(1.007)	(2.037)	(3.334)
Custos Não Gerenciáveis	(738)	(1.476)	(1.554)	(1.645)	(1.706)	(1.825)	(1.954)	(2.086)	(2.203)	(2.350)	(2.507)	(2.694)	(5.115)	(10.405)	(17.092)
PMSO	(218)	(434)	(452)	(471)	(493)	(517)	(542)	(569)	(598)	(628)	(659)	(706)	(1.315)	(2.662)	(4.380)
PDD	(15)	(5)	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(2)	(2)	(5)	(9)	(15)
Outras Receitas/Despesas	8	(34)	(35)	(37)	(39)	(40)	(42)	(45)	(47)	(49)	(52)	(54)	(84)	(137)	(193)
Custos Gerenciáveis	(226)	(473)	(488)	(508)	(532)	(559)	(586)	(615)	(645)	(678)	(713)	(762)	(1.404)	(2.808)	(4.589)
Custo de Construção	(91)	(265)	(225)	(214)	(240)	(257)	(295)	(290)	(203)	(214)	(222)	(234)	(365)	(599)	(847)
Total Custos e Despesas	(1.055)	(2.214)	(2.268)	(2.368)	(2.478)	(2.640)	(2.835)	(2.992)	(3.052)	(3.242)	(3.442)	(3.689)	(6.884)	(13.812)	(22.527)
EBITDA	326	823	1.002	920	915	981	1.053	1.024	833	804	839	902	1.763	3.759	6.393
Margem EBITDA	23,6%	27,1%	30,7%	28,0%	27,0%	27,1%	27,1%	25,5%	21,4%	19,9%	19,6%	19,7%	20,4%	21,4%	22,1%

Capital de Giro

A seguir é apresentada a tabela de projeção das contas de capital de giro e sua respectiva variação:

Capital de Giro (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2040	2050	2057
Consumidores e revendedores	747	779	785	788	793	803	812	822	826	836	850	867	1.082	1.552	2.144
Estoques	10	15	13	12	14	15	17	16	12	12	13	13	21	34	48
Impostos a recuperar	70	96	111	118	124	130	136	143	150	157	164	173	282	507	777
Créditos de CDE	25	30	32	34	35	36	34	34	36	38	39	42	80	161	264
Despesas pagas antecipadamente	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	8	16	27
Ativo regulatório	62	17	65	109	112	128	146	175	193	210	208	205	170	94	-
ODS PEE e P&D	31	35	37	37	38	41	44	47	45	47	50	53	101	207	342
Ativo	947	975	1.046	1.101	1.119	1.155	1.191	1.240	1.265	1.303	1.328	1.358	1.744	2.570	3.601
Forneceadores, folha de pagamento e participações	248	254	255	256	257	258	259	261	262	264	265	267	297	362	446
Encargos regulamentares e setoriais	28	40	37	38	39	41	39	39	41	43	45	48	91	184	302
Impostos e contribuições a pagar	121	127	132	136	138	139	141	147	153	158	163	167	232	371	553
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Obrigações com P&D e PEE	58	57	59	62	64	66	69	73	76	78	81	85	172	532	1.198
Outras obrigações	86	87	88	94	99	105	111	117	124	131	138	146	235	393	559
Passivo	540	565	572	586	597	609	620	637	655	673	693	713	1.027	1.843	3.061
+/- Variação Capital de Giro	(29)	(3)	(64)	(41)	(7)	(24)	(25)	(32)	(7)	(20)	(5)	(9)	(5)	7	46

Demonstração do Resultado de Exercício Projetado

A seguir, são apresentadas as projeções do resultado da EMS a partir da Data-Base:

DRE projetado (em R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Receita Operação	1.954	4.301	4.574	4.630	4.755	5.046	5.314	5.628	5.753	6.023	6.409	6.877	7.379	7.917	8.495	9.114	9.779	10.492	11.258
Receita de Construção	91	265	225	214	240	257	295	290	203	214	222	234	245	258	271	285	299	314	330
Receita Financeira Concessão	12	57	76	90	115	140	166	92	1	2	5	8	12	17	23	30	39	48	60
Receita Bruta	2.057	4.623	4.874	4.933	5.110	5.444	5.775	6.010	5.957	6.239	6.636	7.119	7.636	8.192	8.788	9.429	10.117	10.855	11.648
Deduções e Encargos	(677)	(1.587)	(1.605)	(1.645)	(1.717)	(1.822)	(1.887)	(1.994)	(2.073)	(2.193)	(2.355)	(2.527)	(2.712)	(2.910)	(3.123)	(3.351)	(3.596)	(3.858)	(4.140)
Receita Líquida	1.381	3.036	3.270	3.288	3.393	3.621	3.888	4.016	3.885	4.046	4.281	4.592	4.924	5.282	5.666	6.078	6.521	6.997	7.508
Custo de energia e transporte	(738)	(1.476)	(1.554)	(1.645)	(1.706)	(1.825)	(1.954)	(2.086)	(2.203)	(2.350)	(2.507)	(2.694)	(2.893)	(3.108)	(3.337)	(3.584)	(3.848)	(4.132)	(4.437)
PMSO	(218)	(434)	(452)	(471)	(493)	(517)	(542)	(569)	(598)	(628)	(659)	(706)	(755)	(809)	(867)	(929)	(995)	(1.067)	(1.144)
PDD	(15)	(5)	(1)	(0)	(1)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(4)	(4)	(4)
Outras Receitas / Despesas	8	(34)	(35)	(37)	(39)	(40)	(42)	(45)	(47)	(49)	(52)	(54)	(57)	(60)	(63)	(66)	(69)	(73)	(76)
Custo de construção	(91)	(265)	(225)	(214)	(240)	(257)	(295)	(290)	(203)	(214)	(222)	(234)	(245)	(258)	(271)	(285)	(299)	(314)	(330)
EBITDA	326	823	1.002	920	915	981	1.053	1.024	833	804	839	902	971	1.045	1.125	1.212	1.306	1.407	1.517
Depreciação e Amortização	(15)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(36)	(37)	(182)	(191)	(201)	(211)	(222)	(233)	(244)	(257)	(270)	(283)	(298)
EBIT	311	791	969	886	880	945	1.016	988	650	613	638	691	749	812	881	955	1.036	1.124	1.219
Acréscimos moratórios da energia vendida	28	54	56	57	59	62	65	69	70	74	79	84	91	97	104	112	120	129	138
Outras despesas financeiras	(2)	(5)	(6)	(7)	(7)	(8)	(8)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(11)	(12)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
EBT	337	839	1.019	936	931	1.000	1.073	1.048	712	677	707	765	829	898	973	1.054	1.142	1.238	1.341
Impostos	(122)	(291)	(352)	(324)	(322)	(346)	(371)	(363)	(248)	(237)	(248)	(269)	(291)	(315)	(342)	(370)	(402)	(435)	(472)
Lucro Líquido	215	548	667	612	609	654	702	685	463	440	459	497	538	582	631	684	741	802	869

DRE projetado (em R\$ milhões)	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Receita Operação	12.079	12.960	13.905	14.919	16.008	17.175	18.428	19.772	21.214	22.762	24.422	26.204	28.115	30.166	32.366	34.727	37.260	39.978	42.894
Receita de Construção	347	365	383	403	423	445	467	491	516	542	570	599	629	661	695	730	767	806	847
Receita Financeira Concessão	74	89	107	127	150	176	206	239	276	318	364	416	474	538	610	689	777	873	980
Receita Bruta	12.499	13.414	14.395	15.449	16.581	17.796	19.101	20.502	22.006	23.622	25.356	27.218	29.218	31.365	33.671	36.146	38.804	41.657	44.721
Deduções e Encargos	(4.442)	(4.767)	(5.115)	(5.489)	(5.890)	(6.320)	(6.781)	(7.277)	(7.808)	(8.378)	(8.990)	(9.647)	(10.351)	(11.107)	(11.919)	(12.789)	(13.723)	(14.725)	(15.800)
Receita Líquida	8.057	8.647	9.280	9.960	10.691	11.476	12.320	13.225	14.198	15.243	16.366	17.572	18.867	20.258	21.752	23.357	25.081	26.932	28.921
Custo de energia e transporte	(4.764)	(5.115)	(5.492)	(5.896)	(6.330)	(6.796)	(7.297)	(7.834)	(8.410)	(9.028)	(9.692)	(10.405)	(11.170)	(11.991)	(12.872)	(13.818)	(14.833)	(15.922)	(17.092)
PMSO	(1.226)	(1.315)	(1.410)	(1.513)	(1.623)	(1.742)	(1.869)	(2.005)	(2.152)	(2.310)	(2.480)	(2.662)	(2.858)	(3.068)	(3.294)	(3.537)	(3.798)	(4.079)	(4.380)
PDD	(4)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(7)	(7)	(8)	(8)	(9)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(13)	(14)	(15)
Outras Receitas / Despesas	(80)	(84)	(88)	(93)	(97)	(102)	(107)	(113)	(118)	(124)	(131)	(137)	(144)	(151)	(159)	(167)	(175)	(184)	(193)
Custo de construção	(347)	(365)	(383)	(403)	(423)	(445)	(467)	(491)	(516)	(542)	(570)	(599)	(629)	(661)	(695)	(730)	(767)	(806)	(847)
EBITDA	1.635	1.763	1.901	2.050	2.211	2.385	2.573	2.775	2.994	3.230	3.485	3.759	4.056	4.376	4.720	5.093	5.494	5.927	6.393
Depreciação e Amortização	(313)	(329)	(346)	(363)	(382)	(402)	(423)	(445)	(468)	(492)	(518)	(545)	(574)	(604)	(636)	(669)	(705)	(742)	(782)
EBIT	1.322	1.434	1.555	1.687	1.829	1.983	2.150	2.331	2.526	2.738	2.967	3.214	3.482	3.772	4.085	4.423	4.789	5.185	5.612
Acréscimos moratórios da energia vendida	148	159	171	183	197	211	226	243	260	279	300	322	345	370	397	426	457	491	527
Outras despesas financeiras	(17)	(18)	(20)	(22)	(23)	(25)	(28)	(30)	(33)	(36)	(40)	(43)	(48)	(52)	(58)	(63)	(70)	(77)	(85)
EBT	1.453	1.575	1.706	1.848	2.002	2.169	2.349	2.543	2.754	2.981	3.227	3.493	3.780	4.090	4.425	4.786	5.177	5.598	6.054
Impostos	(511)	(554)	(600)	(651)	(705)	(764)	(827)	(896)	(970)	(1.050)	(1.137)	(1.231)	(1.332)	(1.441)	(1.559)	(1.687)	(1.825)	(1.974)	(2.134)
Lucro Líquido	942	1.021	1.106	1.198	1.297	1.405	1.521	1.647	1.784	1.931	2.090	2.262	2.448	2.648	2.865	3.099	3.352	3.625	3.919

Balanco Patrimonial Projetado

A seguir, é apresentado o Balanco Patrimonial projetado:

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Caixa e equivalente de caixa	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453
Consumidores e revendedores	747	779	785	788	793	803	812	822	826	836	850	867
Títulos de créditos a receber	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(112)	(116)	(117)	(118)	(118)	(120)	(121)	(123)	(123)	(125)	(127)	(129)
Estoques	10	15	13	12	14	15	17	16	12	12	13	13
Impostos a recuperar	70	96	111	118	124	130	136	143	150	157	164	173
Créditos de CDE	25	30	32	34	35	36	34	34	36	38	39	42
Despesas pagas antecipadamente	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4
Ativo regulatório	62	17	65	109	112	128	146	175	193	210	208	205
ODS PEE e P&D	31	35	37	37	38	41	44	47	45	47	50	53
Outros créditos	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83
Contas a receber da concessão	1.246	1.598	1.954	2.287	2.682	3.130	3.653	-	29	71	125	196
Outros	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Investimentos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Imobilizado / Intangível	1.016	1.060	1.081	1.083	1.080	1.068	1.047	5.127	5.204	5.276	5.340	5.398
(-) Obrigações especiais	(232)	(249)	(266)	(283)	(302)	(321)	(341)	(362)	(383)	(406)	(429)	(453)
Ativo	3.442	3.837	4.268	4.641	5.031	5.483	5.999	6.453	6.562	6.690	6.808	6.939
Fornecedores, folha de pagamento e participações	248	254	255	256	257	258	259	261	262	264	265	267
Encargos regulamentares e setoriais	28	40	37	38	39	41	39	39	41	43	45	48
Empréstimos, financiamentos e debêntures	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)
Impostos e contribuições a pagar	121	127	132	136	138	139	141	147	153	158	163	167
Dividendos / JSCP a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	58	57	59	62	64	66	69	73	76	78	81	85
Outras obrigações	86	87	88	94	99	105	111	117	124	131	138	146
Provisões para contingências	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112
Patrimônio Líquido	943	1.313	1.737	2.096	2.474	2.914	3.420	3.857	3.948	4.057	4.156	4.266
Passivo + PL	3.442	3.837	4.268	4.641	5.031	5.483	5.999	6.453	6.562	6.690	6.808	6.939

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
Caixa e equivalente de caixa	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453
Consumidores e revendedores	884	904	924	946	970	995	1.022	1.051	1.082	1.116	1.152	1.190
Títulos de créditos a receber	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(132)	(135)	(138)	(141)	(145)	(149)	(153)	(157)	(162)	(167)	(172)	(178)
Estoques	14	15	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Impostos a recuperar	182	192	202	213	225	238	252	266	282	298	316	335
Créditos de CDE	45	49	52	56	60	64	69	74	80	85	92	98
Despesas pagas antecipadamente	5	5	5	6	6	7	7	8	8	9	9	10
Ativo regulatório	202	199	196	192	188	184	180	175	170	165	159	153
ODS PEE e P&D	57	61	66	71	76	82	88	94	101	109	117	125
Outros créditos	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83
Contas a receber da concessão	284	392	522	677	860	1.074	1.324	1.611	1.942	2.319	2.749	3.238
Outros	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Investimentos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Imobilizado / Intangível	5.449	5.493	5.529	5.555	5.570	5.574	5.564	5.540	5.500	5.442	5.364	5.265
(-) Obrigações especiais	(479)	(506)	(535)	(564)	(596)	(629)	(663)	(700)	(738)	(778)	(820)	(864)
Ativo	7.082	7.238	7.409	7.597	7.803	8.029	8.279	8.554	8.857	9.191	9.559	9.966
Fornecedores, folha de pagamento e participações	270	272	275	278	281	285	289	293	297	302	307	312
Encargos regulamentares e setoriais	52	56	60	64	69	74	79	85	91	98	105	113
Empréstimos, financiamentos e debêntures	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)
Impostos e contribuições a pagar	171	176	184	193	200	206	212	220	232	244	255	265
Dividendos / JSCP a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	90	95	102	110	119	129	141	156	172	191	212	237
Outras obrigações	154	162	171	181	191	201	212	223	235	248	261	275
Provisões para contingências	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112
Patrimônio Líquido	4.386	4.517	4.657	4.812	4.984	5.176	5.387	5.618	5.870	6.150	6.460	6.806
Passivo + PL	7.082	7.238	7.409	7.597	7.803	8.029	8.279	8.554	8.857	9.191	9.559	9.966

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Caixa e equivalente de caixa	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453	453
Consumidores e revendedores	1.232	1.276	1.324	1.375	1.430	1.489	1.552	1.620	1.692	1.770	1.854	1.944	2.040	2.144
Títulos de créditos a receber	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(184)	(191)	(198)	(205)	(214)	(222)	(232)	(242)	(253)	(264)	(277)	(290)	(305)	(320)
Estoques	25	26	28	29	31	32	34	36	37	39	41	43	46	48
Impostos a recuperar	355	376	399	423	449	477	507	538	572	608	646	687	730	777
Créditos de CDE	106	113	121	130	140	150	161	173	185	199	213	229	246	264
Despesas pagas antecipadamente	11	12	12	13	14	15	16	18	19	20	22	23	25	27
Ativo regulatório	146	139	131	123	114	104	94	83	71	58	45	30	14	-
ODS PEE e P&D	135	145	155	167	179	193	207	222	239	257	276	296	318	342
Outros créditos	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83	83
Contas a receber da concessão	3.789	4.412	5.111	5.896	6.774	7.755	8.848	10.064	11.415	12.914	14.574	16.410	18.438	20.676
Outros	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Investimentos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Imobilizado / Intangível	5.141	4.992	4.813	4.604	4.360	4.078	3.755	3.388	2.972	2.503	1.977	1.388	731	-
(-) Obrigações especiais	(911)	(960)	(1.011)	(1.065)	(1.122)	(1.182)	(1.245)	(1.310)	(1.380)	(1.452)	(1.529)	(1.609)	(1.694)	(1.782)
Ativo	10.415	10.910	11.457	12.060	12.725	13.459	14.268	15.159	16.141	17.222	18.412	19.721	21.160	22.744
Fornecedores, folha de pagamento e participações	318	324	331	338	345	354	362	372	382	393	405	418	431	446
Encargos regulamentares e setoriais	121	130	139	149	160	172	184	198	212	228	244	262	281	302
Empréstimos, financiamentos e debêntures	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937	1.937
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)	(121)
Impostos e contribuições a pagar	275	289	306	323	338	354	371	393	416	441	467	493	520	553
Dividendos / JSCP a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Obrigações com P&D e PEE	265	297	333	374	421	473	532	598	672	755	849	953	1.069	1.198
Outras obrigações	289	304	320	337	355	373	393	413	435	457	481	506	532	559
Provisões para contingências	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112	112
Patrimônio Líquido	7.188	7.607	8.069	8.580	9.147	9.774	10.466	11.226	12.064	12.988	14.007	15.130	16.367	17.724
Passivo + PL	10.415	10.910	11.457	12.060	12.725	13.459	14.268	15.159	16.141	17.222	18.412	19.721	21.160	22.744

Fluxo de Caixa Projetado

A seguir, é apresentada a projeção de fluxo de caixa da EMS a partir da Data-Base:

FCFF (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038
Lucro Líquido	214,8	548,4	667,5	612,5	609,3	654,1	702,2	684,7	463,4	439,8	458,7	496,6	537,7	582,4	630,9	683,5	740,6	802,5	869,5
- Receita Financeira Concessão	(12,3)	(57,0)	(75,9)	(89,7)	(114,7)	(140,4)	(165,9)	(92,3)	(0,7)	(2,5)	(4,9)	(8,0)	(12,0)	(16,9)	(22,9)	(30,0)	(38,5)	(48,5)	(60,1)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	13,7	29,4	30,9	31,9	32,7	33,4	33,8	33,8	179,5	188,4	197,8	207,6	218,0	228,9	240,4	252,5	265,2	278,7	292,9
+ PDD	15,1	4,9	0,9	0,4	0,8	1,4	1,3	1,5	0,7	1,4	2,1	2,5	2,7	2,9	3,1	3,3	3,5	3,8	4,1
+ IR Diferido	36,6	5,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variação Capital de Giro	(28,8)	(2,7)	(64,4)	(40,6)	(6,6)	(24,5)	(25,0)	(32,2)	(6,7)	(20,2)	(5,4)	(8,9)	(9,5)	(8,2)	(6,5)	(6,2)	(8,3)	(10,4)	(10,3)
- Investimentos	(117,5)	(350,8)	(315,2)	(260,9)	(291,0)	(309,5)	(350,0)	(347,8)	(263,6)	(276,6)	(288,0)	(303,4)	(319,7)	(336,8)	(354,9)	(374,0)	(394,1)	(415,4)	(437,8)
FCFF	121,6	177,9	243,7	253,5	230,6	214,4	196,4	247,9	372,5	330,3	360,2	386,3	417,2	452,2	490,0	529,1	568,5	610,7	658,2
FCFF Descontado	119,2	164,0	207,2	198,7	166,7	142,9	120,7	140,5	194,7	159,1	160,0	158,2	157,6	157,5	157,3	156,7	155,2	153,7	152,8

FCFF (R\$ milhões)	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057
Lucro Líquido	942,1	1.020,6	1.105,7	1.197,7	1.297,3	1.405,0	1.521,5	1.647,4	1.783,6	1.930,8	2.089,9	2.261,9	2.447,6	2.648,3	2.865,1	3.099,2	3.352,0	3.624,9	3.919,5
- Receita Financeira Concessão	(73,6)	(89,0)	(106,8)	(127,0)	(150,1)	(176,1)	(205,5)	(238,7)	(275,9)	(317,6)	(364,1)	(416,1)	(474,0)	(538,4)	(609,8)	(689,0)	(776,6)	(873,4)	(980,3)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	307,8	323,5	340,1	357,6	376,1	395,5	416,0	437,6	460,4	484,4	509,7	536,5	564,6	594,4	625,8	658,9	693,8	730,6	769,5
+ PDD	4,3	4,7	5,0	5,4	5,8	6,2	6,6	7,1	7,6	8,2	8,8	9,4	10,1	10,9	11,7	12,5	13,4	14,4	15,4
+ IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variação Capital de Giro	(7,9)	(5,2)	(4,6)	(6,0)	(7,4)	(6,5)	(1,8)	1,3	2,3	2,0	3,0	6,8	12,7	16,8	21,8	25,7	29,8	35,7	45,5
- Investimentos	(461,5)	(486,5)	(512,9)	(540,7)	(570,2)	(601,3)	(634,1)	(668,8)	(705,4)	(744,1)	(784,9)	(828,1)	(873,8)	(922,0)	(973,0)	(1.026,8)	(1.083,8)	(1.144,0)	(1.207,7)
FCFF	711,3	768,1	826,6	886,9	951,5	1.022,7	1.102,6	1.186,0	1.272,7	1.363,8	1.462,3	1.570,3	1.687,4	1.810,0	1.941,5	2.080,5	2.228,6	2.388,2	2.562,0
FCFF Descontado	152,2	151,6	150,4	148,8	147,2	145,9	145,0	143,8	142,3	140,6	139,0	137,7	136,4	134,9	133,4	131,8	130,2	128,7	127,3

Valor residual da projeção

Resumo Valor Terminal (R\$ milhões)

Recebimentos	21.493
Consumidores e revendedores	2.144
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(320)
Impostos a recuperar	777
Ativo regulatório	-
Contas a receber da concessão	20.676
(-) Obrigações especiais	(1.782)
Pagamentos	2.759
Fornecedores, folha de pagamento e participações	446
Impostos e contribuições a pagar	553
Passivo Regulatório	3
Obrigações com P&D e PEE	1.198
Outras obrigações	559
Fluxo Terminal	18.735
Fluxo Terminal descontado	931

Valor Patrimonial da Distribuidora

Valor Econômico (R\$ milhões)	
FCFF descontado	5.690
Valor Terminal descontado	931
Enterprise Value	6.620
- Dívida Líquida	(1.484)
Caixa e equivalente de caixa	453
Empréstimos, financiamentos e debêntures	(1.937)
Parcelamentos de impostos	-
+/- Não Operacionais	95
Títulos de créditos a receber	0
Outros créditos	30
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	-
Diferenças temporárias IRPJ/CSSL	-
Caucoes e depósitos vinculados a processos judiciais	83
Outros	4
Investimentos	1
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	121
Dividendos / JSCP a pagar	-
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	(31)
Provisões para contingências	(112)
Equity Value	5.231
Participação Rede Energia	99,93%
Equity Value da Participação	5.228

4.3.5 Avaliação ETO

Projeção da Receita

Receita (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2037	2043	2049
Fornecimento	880	1.840	1.954	2.104	2.258	2.352	2.405	2.543	2.693	2.858	2.981	3.198	4.880	7.445	11.358
Uso da rede de distribuição	28	62	66	68	73	75	76	80	83	88	90	97	147	225	343
Suprimento	11	25	20	18	19	20	12	23	24	26	28	30	46	71	108
Receita ultrapassagem demanda	1	5	6	7	7	8	8	8	9	9	10	11	17	25	39
Penalidades Regulatórias	(2)	(9)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(13)	(20)	(31)	(47)
Outras Receitas	8	19	27	35	46	59	72	87	102	118	129	138	211	322	492
Receita de Construção	53	202	184	223	264	155	154	168	210	261	183	192	259	348	469
Receita Financeira Concessão	0	3	5	7	11	16	20	26	32	39	48	56	137	295	589
Receita Bruta	980	2.147	2.253	2.452	2.669	2.674	2.737	2.923	3.142	3.388	3.457	3.710	5.676	8.701	13.350
Deduções e Encargos	(296)	(656)	(661)	(710)	(770)	(811)	(838)	(892)	(958)	(1.032)	(1.093)	(1.173)	(1.791)	(2.734)	(4.174)
Receita Líquida	685	1.491	1.592	1.742	1.899	1.864	1.898	2.031	2.184	2.356	2.363	2.537	3.885	5.966	9.176

Projeção Custos e EBITDA

Abaixo apresenta-se a projeção dos custos, despesas e EBITDA:

Custos e Despesas (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2037	2043	2049
Custo de energia	(235)	(474)	(527)	(563)	(594)	(639)	(672)	(735)	(787)	(843)	(904)	(971)	(1.482)	(2.260)	(3.445)
Custo de transporte	(56)	(124)	(131)	(136)	(144)	(154)	(165)	(177)	(189)	(203)	(217)	(233)	(355)	(541)	(826)
Custos Não Gerenciáveis	(291)	(598)	(658)	(699)	(738)	(793)	(837)	(911)	(976)	(1.046)	(1.121)	(1.204)	(1.837)	(2.801)	(4.271)
PMSO	(138)	(286)	(295)	(307)	(322)	(337)	(354)	(372)	(390)	(410)	(430)	(462)	(709)	(1.095)	(1.695)
PDD	0	(2)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	(2)
Outras Receitas/Despesas	(3)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(20)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(35)	(47)	(63)
Custos Gerenciáveis	(141)	(304)	(312)	(326)	(341)	(357)	(374)	(393)	(413)	(434)	(455)	(488)	(745)	(1.143)	(1.760)
Custo de Construção	(53)	(202)	(184)	(223)	(264)	(155)	(154)	(168)	(210)	(261)	(183)	(192)	(259)	(348)	(469)
Total Custos e Despesas	(485)	(1.104)	(1.154)	(1.248)	(1.343)	(1.305)	(1.365)	(1.473)	(1.599)	(1.741)	(1.759)	(1.884)	(2.840)	(4.292)	(6.500)
EBITDA	200	387	438	494	556	559	534	558	585	615	604	653	1.045	1.674	2.677
Margem EBITDA	29,2%	26,0%	27,5%	28,4%	29,3%	30,0%	28,1%	27,5%	26,8%	26,1%	25,6%	25,7%	26,9%	28,1%	29,2%

Capital de Giro

A seguir é apresentada a tabela de projeção das contas de capital de giro e sua respectiva variação:

Capital de Giro (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2037	2043	2049
Consumidores e revendedores	349	371	371	376	381	384	386	390	395	401	405	412	466	548	674
Estoques	5	10	9	11	14	8	8	9	11	13	9	10	13	18	24
Impostos a recuperar	341	353	362	371	373	375	378	380	382	385	385	386	407	445	503
Créditos de CDE	11	13	17	17	18	19	18	18	19	20	21	22	34	52	79
Despesas pagas antecipadamente	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	4	6	9	14
Ativo regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43
ODS PEE e P&D	19	20	21	23	24	25	26	28	29	31	32	35	54	83	129
Ativo	727	770	783	801	812	814	819	827	840	853	856	869	979	1.166	1.465
Fornecedores, folha de pagamento e participações	104	109	109	110	110	111	112	113	114	115	116	118	130	150	181
Encargos regulamentares e setoriais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impostos e contribuições a pagar	131	132	136	141	143	143	141	142	147	154	158	158	178	208	255
Passivo Regulatório	65	106	90	70	63	51	46	34	27	27	25	23	10	-	-
Obrigações com P&D e PEE	49	44	41	42	37	31	23	17	10	3	(4)	(12)	(70)	(142)	(218)
Outras obrigações	280	283	285	292	298	306	313	321	329	338	347	356	424	515	638
Passivo	630	674	661	654	652	642	634	626	627	636	642	642	672	732	856
+/- Variação Capital de Giro	63	1	(26)	(25)	(14)	(11)	(13)	(17)	(11)	(4)	3	(12)	(20)	(28)	(37)

Demonstração do Resultado de Exercício Projetado

A seguir, são apresentadas as projeções do resultado da ETO a partir da Data-Base:

DRE projetado (em R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita Operação	927	1.942	2.064	2.222	2.394	2.504	2.563	2.730	2.901	3.087	3.226	3.461	3.714	3.985	4.276
Receita de Construção	53	202	184	223	264	155	154	168	210	261	183	192	202	212	223
Receita Financeira Concessão	0	3	5	7	11	16	20	26	32	39	48	56	66	77	89
Receita Bruta	980	2.147	2.253	2.452	2.669	2.674	2.737	2.923	3.142	3.388	3.457	3.710	3.982	4.274	4.588
Deduções e Encargos	(296)	(656)	(661)	(710)	(770)	(811)	(838)	(892)	(958)	(1.032)	(1.093)	(1.173)	(1.259)	(1.351)	(1.450)
Receita Líquida	685	1.491	1.592	1.742	1.899	1.864	1.898	2.031	2.184	2.356	2.363	2.537	2.723	2.923	3.138
Custo de energia e transporte	(291)	(598)	(658)	(699)	(738)	(793)	(837)	(911)	(976)	(1.046)	(1.121)	(1.204)	(1.292)	(1.386)	(1.487)
PMSO	(138)	(286)	(295)	(307)	(322)	(337)	(354)	(372)	(390)	(410)	(430)	(462)	(496)	(532)	(571)
PDD	0	(2)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
Outras Receitas / Despesas	(3)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(20)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(29)	(30)
Custo de construção	(53)	(202)	(184)	(223)	(264)	(155)	(154)	(168)	(210)	(261)	(183)	(192)	(202)	(212)	(223)
EBITDA	200	387	438	494	556	559	534	558	585	615	604	653	706	763	826
Depreciação e Amortização	(47)	(103)	(110)	(118)	(128)	(134)	(141)	(148)	(157)	(167)	(175)	(183)	(191)	(200)	(209)
EBIT	153	284	329	377	428	425	393	410	428	448	429	470	515	563	616
Acréscimos moratórios da energia vendida	14	27	28	30	32	33	34	36	38	41	43	46	49	53	56
Outras despesas financeiras	(3)	(7)	(7)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(8)	(9)
EBT	163	304	349	399	452	450	419	438	458	481	463	507	555	607	664
Impostos	(55)	(104)	(120)	(138)	(155)	(154)	(142)	(150)	(157)	(165)	(159)	(174)	(191)	(209)	(229)
Lucro Líquido	108	200	229	260	298	296	276	288	301	316	304	333	364	398	435

DRE projetado (em R\$ milhões)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
Receita Operação	4.587	4.922	5.281	5.666	6.080	6.523	6.999	7.509	8.057	8.645	9.275	9.952	10.678	11.457	12.292
Receita de Construção	234	246	259	272	286	300	315	331	348	366	385	404	425	446	469
Receita Financeira Concessão	103	119	137	157	179	203	231	261	295	333	375	421	471	527	589
Receita Bruta	4.925	5.287	5.676	6.095	6.544	7.026	7.545	8.102	8.701	9.344	10.034	10.776	11.574	12.430	13.350
Deduções e Encargos	(1.556)	(1.669)	(1.791)	(1.922)	(2.062)	(2.213)	(2.375)	(2.548)	(2.734)	(2.934)	(3.148)	(3.378)	(3.625)	(3.890)	(4.174)
Receita Líquida	3.369	3.618	3.885	4.173	4.481	4.813	5.170	5.554	5.966	6.410	6.886	7.398	7.949	8.540	9.176
Custo de energia e transporte	(1.596)	(1.712)	(1.837)	(1.971)	(2.114)	(2.268)	(2.434)	(2.611)	(2.801)	(3.005)	(3.224)	(3.459)	(3.711)	(3.981)	(4.271)
PMSO	(614)	(660)	(709)	(762)	(819)	(880)	(947)	(1.018)	(1.095)	(1.177)	(1.266)	(1.362)	(1.465)	(1.576)	(1.695)
PDD	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)
Outras Receitas / Despesas	(32)	(33)	(35)	(37)	(39)	(41)	(43)	(45)	(47)	(49)	(52)	(54)	(57)	(60)	(63)
Custo de construção	(234)	(246)	(259)	(272)	(286)	(300)	(315)	(331)	(348)	(366)	(385)	(404)	(425)	(446)	(469)
EBITDA	893	966	1.045	1.130	1.223	1.323	1.431	1.548	1.674	1.811	1.958	2.118	2.290	2.476	2.677
Depreciação e Amortização	(219)	(230)	(240)	(252)	(264)	(276)	(289)	(302)	(316)	(331)	(346)	(360)	(375)	(387)	(391)
EBIT	674	736	805	879	959	1.047	1.142	1.246	1.358	1.480	1.613	1.757	1.915	2.089	2.285
Acréscimos moratórios da energia vendida	61	65	70	75	80	86	92	99	106	114	122	131	141	151	162
Outras despesas financeiras	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)
EBT	726	793	866	945	1.031	1.124	1.225	1.335	1.455	1.584	1.725	1.878	2.046	2.229	2.436
Impostos	(250)	(273)	(298)	(326)	(356)	(388)	(423)	(461)	(503)	(547)	(596)	(649)	(707)	(771)	(843)
Lucro Líquido	476	520	567	619	675	736	802	874	952	1.037	1.129	1.229	1.338	1.458	1.594

Balanco Patrimonial Projetado

A seguir, é apresentado o Balanco Patrimonial projetado:

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Caixa e equivalente de caixa	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
Consumidores e revendedores	349	371	371	376	381	384	386	390	395	401	405	412	419	427	436
Títulos de créditos a receber	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(28)	(29)	(29)	(30)	(30)	(30)	(31)	(31)	(31)	(32)	(32)	(33)	(33)	(34)	(35)
Estoques	5	10	9	11	14	8	8	9	11	13	9	10	10	11	11
Impostos a recuperar	341	353	362	371	373	375	378	380	382	385	385	386	388	391	394
Créditos de CDE	11	13	17	17	18	19	18	18	19	20	21	22	24	26	27
Despesas pagas antecipadamente	2	2	2	2	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	5
Ativo regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ODS PEE e P&D	19	20	21	23	24	25	26	28	29	31	32	35	37	40	43
Outros créditos	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Diferenças temporárias IRPJ/CSSL	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
Contas a receber da concessão	46	85	134	199	292	369	461	568	705	879	1.037	1.216	1.421	1.653	1.915
Outros	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Investimentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizado / Intangível	2.650	2.772	2.861	2.961	3.087	3.119	3.144	3.162	3.192	3.238	3.216	3.187	3.148	3.101	3.042
(-) Obrigações especiais	(931)	(944)	(956)	(964)	(979)	(995)	(1.013)	(1.030)	(1.047)	(1.064)	(1.083)	(1.102)	(1.122)	(1.144)	(1.166)
Ativo	2.737	2.926	3.065	3.240	3.455	3.550	3.653	3.770	3.932	4.148	4.267	4.410	4.570	4.748	4.946
Fornecedores, folha de pagamento e participações	104	109	109	110	110	111	112	113	114	115	116	118	119	121	123
Encargos regulamentares e setoriais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos, financiamentos e debêntures	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)
Impostos e contribuições a pagar	131	132	136	141	143	143	141	142	147	154	158	158	156	157	163
Dividendos / JSCP a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41
Passivo Regulatório	65	106	90	70	63	51	46	34	27	27	25	23	21	19	17
Obrigações com P&D e PEE	49	44	41	42	37	31	23	17	10	3	(4)	(12)	(21)	(30)	(39)
Outras obrigações	280	283	285	292	298	306	313	321	329	338	347	356	366	377	388
Provisões para contingências	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46
Patrimônio Líquido	781	926	1.078	1.260	1.478	1.582	1.693	1.818	1.979	2.185	2.299	2.442	2.602	2.777	2.968
Passivo + PL	2.737	2.926	3.065	3.240	3.455	3.550	3.653	3.770	3.932	4.148	4.267	4.410	4.570	4.748	4.946

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
Caixa e equivalente de caixa	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
Consumidores e revendedores	445	455	466	477	489	502	517	532	548	565	584	604	626	649	674
Títulos de créditos a receber	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(35)	(36)	(37)	(38)	(39)	(40)	(41)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)	(51)	(53)
Estoques	12	13	13	14	15	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Impostos a recuperar	398	402	407	412	418	424	430	438	445	453	462	471	481	492	503
Créditos de CDE	29	32	34	36	39	42	45	48	52	56	60	64	69	74	79
Despesas pagas antecipadamente	5	5	6	6	7	7	8	8	9	9	10	11	12	13	14
Ativo regulatório	-	-	-	-	-	-	3	7	11	16	20	25	31	37	43
ODS PEE e P&D	46	50	54	58	62	67	72	77	83	89	96	103	111	120	129
Outros créditos	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Diferenças temporárias IRPJ/CSSL	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
Contas a receber da concessão	2.210	2.543	2.915	3.332	3.798	4.317	4.894	5.536	6.247	7.035	7.907	8.870	9.933	11.105	12.395
Outros	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Investimentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizado / Intangível	2.972	2.889	2.791	2.679	2.550	2.403	2.236	2.047	1.836	1.599	1.336	1.045	724	374	-
(-) Obrigações especiais	(1.190)	(1.214)	(1.240)	(1.268)	(1.296)	(1.326)	(1.358)	(1.392)	(1.427)	(1.463)	(1.502)	(1.543)	(1.585)	(1.630)	(1.677)
Ativo	5.166	5.411	5.682	5.982	6.315	6.684	7.095	7.550	8.052	8.607	9.220	9.898	10.647	11.476	12.402
Fornecedores, folha de pagamento e participações	126	128	130	133	136	139	143	146	150	154	159	164	169	175	181
Encargos regulamentares e setoriais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos, financiamentos e debêntures	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527	1.527
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)	(288)
Impostos e contribuições a pagar	172	177	178	177	180	187	198	206	208	208	213	225	239	250	255
Dividendos / JSCP a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41	41
Passivo Regulatório	15	12	10	7	4	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	(49)	(59)	(70)	(81)	(93)	(105)	(117)	(129)	(142)	(155)	(168)	(181)	(194)	(206)	(218)
Outras obrigações	399	411	424	438	452	466	482	498	515	533	552	572	593	615	638
Provisões para contingências	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46	46
Patrimônio Líquido	3.178	3.415	3.684	3.983	4.311	4.669	5.063	5.503	5.994	6.540	7.138	7.792	8.513	9.317	10.221
Passivo + PL	5.166	5.411	5.682	5.982	6.315	6.684	7.095	7.550	8.052	8.607	9.220	9.898	10.647	11.476	12.402

Fluxo de Caixa Projetado

A seguir, é apresentada a projeção de fluxo de caixa da ETO a partir da Data-Base:

FCFF (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Lucro Líquido	108,0	199,9	229,1	260,3	297,8	296,4	276,3	287,9	301,2	315,8	304,4	333,0	364,3	398,3	435,4
- Receita Financeira Concessão	(0,4)	(2,6)	(4,7)	(7,0)	(11,3)	(16,0)	(20,3)	(26,0)	(31,8)	(39,5)	(48,0)	(56,5)	(66,1)	(77,0)	(89,4)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	45,7	99,0	106,0	113,9	123,5	130,0	136,7	143,7	152,0	161,9	169,3	177,0	185,2	193,8	202,8
+ PDD	(0,4)	1,8	0,0	0,4	0,4	0,2	0,1	0,3	0,4	0,4	0,3	0,6	0,6	0,6	0,7
+ IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	30,4	57,6	66,1	76,3	85,2	84,8	78,5	82,7	86,7	90,9	87,7	96,1	105,3	115,2	-
+/- Variação Capital de Giro	63,5	0,8	(25,6)	(24,8)	(14,0)	(11,2)	(12,7)	(17,0)	(11,3)	(4,3)	3,0	(11,9)	(15,0)	(13,4)	(10,0)
- Investimentos	(85,7)	(244,0)	(227,9)	(264,1)	(316,0)	(208,0)	(214,2)	(226,1)	(270,5)	(324,8)	(238,6)	(251,5)	(265,1)	(279,4)	(294,6)
FCFF	161,1	112,5	142,9	154,8	165,6	276,3	244,5	245,7	226,6	200,4	278,0	286,9	309,1	338,2	245,0
FCFF Descontado	157,9	103,7	121,5	121,3	119,7	184,1	150,2	139,2	118,4	96,5	123,5	117,5	116,8	117,8	78,7

FCFF (R\$ milhões)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049
Lucro Líquido	475,8	519,6	567,2	619,0	675,2	736,2	802,4	874,2	952,3	1.037,0	1.129,0	1.229,1	1.338,2	1.458,1	1.593,6
- Receita Financeira Concessão	(103,4)	(119,1)	(136,8)	(156,6)	(178,7)	(203,4)	(230,9)	(261,4)	(295,3)	(332,9)	(374,5)	(420,5)	(471,3)	(527,3)	(589,0)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	212,3	222,2	232,6	243,6	255,0	267,0	279,5	292,5	306,0	319,9	334,1	348,3	362,1	373,7	377,3
+ PDD	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	2,0
+ IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variação Capital de Giro	(9,4)	(13,6)	(19,9)	(23,0)	(21,2)	(17,6)	(16,0)	(21,0)	(28,1)	(32,4)	(29,3)	(24,1)	(23,5)	(29,3)	(36,5)
- Investimentos	(310,6)	(327,5)	(345,3)	(364,2)	(384,1)	(405,1)	(427,4)	(450,9)	(475,7)	(501,9)	(529,7)	(559,0)	(590,0)	(622,8)	(657,5)
FCFF	265,4	282,4	298,7	319,7	347,2	378,1	408,7	434,6	460,4	491,0	531,1	575,3	617,2	654,3	689,8
FCFF Descontado	78,6	77,1	75,2	74,2	74,3	74,6	74,4	72,9	71,2	70,0	69,8	69,8	69,0	67,5	65,6

Valor residual da projeção

Valor Terminal (R\$ milhões)

Recebimentos	11.884
Consumidores e revendedores	674
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(53)
Impostos a recuperar	503
Ativo regulatório	43
Contas a receber da concessão	12.395
(-) Obrigações especiais	(1.677)
Pagamentos	856
Fornecedores, folha de pagamento e participações	181
Impostos e contribuições a pagar	255
Passivo Regulatório	-
Obrigações com P&D e PEE	(218)
Outras obrigações	638
Fluxo Terminal	11.028
Fluxo Terminal descontado	1.048

Valor Patrimonial da Distribuidora

Valor Econômico (R\$ milhões)	
FCFF descontado	2.951
Valor Terminal descontado	1.048
Enterprise Value	3.999
- Dívida Líquida	(1.299)
Caixa e equivalente de caixa	228
Empréstimos, financiamentos e debêntures	(1.527)
Parcelamentos de impostos	-
+/- Não Operacionais	266
Títulos de créditos a receber	5
Outros créditos	13
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	3
Diferenças temporárias IRPJ/CSSL	20
Caucoes e depósitos vinculados a processos judiciais	16
Outros	7
Investimentos	0
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	288
Dividendos / JSCP a pagar	-
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	(41)
Provisões para contingências	(46)
Equity Value	2.967
Participação Rede Energia	76,67%
Equity Value da Participação	2.274

4.3.6 Avaliação ESS

Projeção da Receita

Receita (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2035	2040	2045
Fornecimento	1.093	2.221	2.264	2.380	2.486	2.610	2.753	2.930	3.113	3.318	3.539	3.798	5.033	7.157	10.176
Uso da rede de distribuição	134	298	294	310	330	348	365	384	406	432	458	491	651	926	1.316
Suprimento	22	50	53	40	54	46	48	52	55	58	62	67	89	126	180
Receita ultrapassagem demanda	4	11	13	12	13	14	15	16	17	19	20	22	29	41	59
Penalidades Regulatórias	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)	(5)
Outras Receitas	16	33	37	41	47	57	70	84	98	114	128	138	183	260	369
Receita de Construção	64	78	89	104	119	139	83	95	106	124	129	136	165	212	271
Receita Financeira Concessão	1	4	6	8	12	17	21	27	32	38	46	54	100	194	352
Receita Bruta	1.333	2.693	2.754	2.895	3.061	3.230	3.356	3.586	3.826	4.101	4.382	4.704	6.247	8.912	12.719
Deduções e Encargos	(476)	(1.067)	(1.038)	(1.078)	(1.141)	(1.202)	(1.262)	(1.333)	(1.419)	(1.518)	(1.622)	(1.741)	(2.307)	(3.280)	(4.664)
Receita Líquida	856	1.626	1.716	1.817	1.921	2.028	2.094	2.253	2.407	2.583	2.759	2.963	3.940	5.632	8.055

Projeção Custos e EBITDA

Abaixo apresenta-se a projeção dos custos, despesas e EBITDA:

Custos e Despesas (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2035	2040	2045
Custo de energia	(413)	(786)	(824)	(857)	(886)	(921)	(985)	(1.049)	(1.111)	(1.180)	(1.255)	(1.345)	(1.774)	(2.505)	(3.538)
Custo de transporte	(148)	(305)	(321)	(343)	(363)	(387)	(413)	(440)	(470)	(502)	(536)	(575)	(763)	(1.084)	(1.542)
Custos Não Gerenciáveis	(561)	(1.091)	(1.145)	(1.200)	(1.249)	(1.308)	(1.397)	(1.489)	(1.581)	(1.682)	(1.791)	(1.921)	(2.536)	(3.589)	(5.080)
PMSO	(116)	(229)	(236)	(246)	(257)	(269)	(283)	(297)	(312)	(327)	(344)	(370)	(498)	(724)	(1.053)
PDD	(3)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Outras Receitas/Despesas	2	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Custos Gerenciáveis	(117)	(230)	(236)	(246)	(257)	(269)	(283)	(297)	(312)	(327)	(344)	(370)	(498)	(724)	(1.053)
Custo de Construção	(64)	(78)	(89)	(104)	(119)	(139)	(83)	(95)	(106)	(124)	(129)	(136)	(165)	(212)	(271)
Total Custos e Despesas	(741)	(1.398)	(1.470)	(1.550)	(1.625)	(1.717)	(1.764)	(1.881)	(1.999)	(2.134)	(2.264)	(2.427)	(3.200)	(4.525)	(6.405)
EBITDA	115	228	245	267	295	312	330	372	408	450	495	536	740	1.107	1.650
Margem EBITDA	13,4%	14,0%	14,3%	14,7%	15,4%	15,4%	15,8%	16,5%	17,0%	17,4%	17,9%	18,1%	18,8%	19,7%	20,5%

Capital de Giro

A seguir é apresentada a tabela de projeção das contas de capital de giro e sua respectiva variação:

Capital de Giro (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2035	2040	2045
Consumidores e revendedores	370	376	375	376	377	379	380	382	384	387	390	393	408	434	471
Estoques	7	4	5	6	7	8	5	5	6	7	7	7	9	12	15
Impostos a recuperar	172	177	182	188	194	199	204	209	214	219	224	230	257	302	364
Créditos de CDE	31	33	36	37	39	40	41	41	43	45	48	51	68	97	137
Despesas pagas antecipadamente	4	4	4	4	5	5	5	5	6	6	6	7	9	13	19
Ativo regulatório	79	20	31	83	107	131	157	191	230	265	302	341	532	859	1.323
ODS PEE e P&D	31	31	32	33	35	37	39	42	45	48	51	55	73	105	151
Ativo	694	645	664	727	762	798	830	876	928	976	1.027	1.084	1.355	1.820	2.480
Fornecedores, folha de pagamento e participações	210	212	212	212	212	213	213	214	214	215	215	216	220	227	237
Encargos regulamentares e setoriais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impostos e contribuições a pagar	113	114	115	117	119	120	121	124	127	130	133	135	149	170	204
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	64	55	50	52	40	28	15	1	(15)	(31)	(48)	(67)	(157)	(309)	(513)
Outras obrigações	82	92	101	111	122	133	144	157	169	183	197	211	278	383	516
Passivo	470	473	479	492	493	493	494	494	495	496	496	495	489	471	444
+/- Variação Capital de Giro	(21)	53	(14)	(50)	(34)	(35)	(33)	(45)	(51)	(48)	(51)	(58)	(76)	(110)	(157)

Demonstração do Resultado de Exercício Projetado

A seguir, são apresentadas as projeções do resultado da ESS a partir da Data-Base:

DRE Projetado (em R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita Operação	1.268	2.612	2.659	2.783	2.930	3.074	3.251	3.464	3.688	3.939	4.207	4.514	4.843
Receita de Construção	64	78	89	104	119	139	83	95	106	124	129	136	143
Receita Financeira Concessão	1	4	6	8	12	17	21	27	32	38	46	54	64
Receita Bruta	1.333	2.693	2.754	2.895	3.061	3.230	3.356	3.586	3.826	4.101	4.382	4.704	5.049
Deduções e Encargos	(476)	(1.067)	(1.038)	(1.078)	(1.141)	(1.202)	(1.262)	(1.333)	(1.419)	(1.518)	(1.622)	(1.741)	(1.868)
Receita Líquida	856	1.626	1.716	1.817	1.921	2.028	2.094	2.253	2.407	2.583	2.759	2.963	3.182
Custo de energia e transporte	(561)	(1.091)	(1.145)	(1.200)	(1.249)	(1.308)	(1.397)	(1.489)	(1.581)	(1.682)	(1.791)	(1.921)	(2.059)
PMSO	(116)	(229)	(236)	(246)	(257)	(269)	(283)	(297)	(312)	(327)	(344)	(370)	(398)
PDD	(3)	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Outras Receitas / Despesas	2	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Custo de construção	(64)	(78)	(89)	(104)	(119)	(139)	(83)	(95)	(106)	(124)	(129)	(136)	(143)
EBITDA	115	228	245	267	295	312	330	372	408	450	495	536	581
Depreciação e Amortização	(24)	(51)	(55)	(59)	(65)	(70)	(75)	(79)	(84)	(90)	(95)	(102)	(108)
EBIT	91	176	190	208	231	241	256	293	324	360	399	435	473
Acréscimos moratórios da energia vendida	11	21	21	22	23	24	25	27	29	31	33	35	38
Outras despesas financeiras	(5)	(10)	(11)	(11)	(12)	(12)	(11)	(11)	(11)	(11)	(10)	(10)	(10)
EBT	97	188	200	219	242	254	270	309	342	380	422	460	501
Impostos	(35)	(61)	(66)	(74)	(78)	(82)	(87)	(100)	(112)	(125)	(139)	(151)	(165)
Lucro Líquido	63	127	134	144	164	172	182	208	230	255	283	308	336

DRE Projetado (em R\$ milhões)	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Receita Operação	5.197	5.576	5.982	6.419	6.887	7.389	7.928	8.506	9.127	9.793	10.507	11.273	12.096
Receita de Construção	150	157	165	174	183	192	202	212	223	234	246	258	271
Receita Financeira Concessão	74	86	100	115	132	150	171	194	220	248	280	314	352
Receita Bruta	5.421	5.819	6.247	6.707	7.201	7.731	8.301	8.912	9.569	10.275	11.032	11.846	12.719
Deduções e Encargos	(2.004)	(2.150)	(2.307)	(2.475)	(2.656)	(2.850)	(3.057)	(3.280)	(3.520)	(3.776)	(4.052)	(4.347)	(4.664)
Receita Líquida	3.416	3.669	3.940	4.232	4.545	4.882	5.243	5.632	6.050	6.499	6.981	7.499	8.055
Custo de energia e transporte	(2.207)	(2.366)	(2.536)	(2.719)	(2.914)	(3.124)	(3.348)	(3.589)	(3.847)	(4.124)	(4.421)	(4.739)	(5.080)
PMSO	(429)	(462)	(498)	(537)	(578)	(623)	(672)	(724)	(780)	(841)	(906)	(977)	(1.053)
PDD	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Outras Receitas / Despesas	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Custo de construção	(150)	(157)	(165)	(174)	(183)	(192)	(202)	(212)	(223)	(234)	(246)	(258)	(271)
EBITDA	630	683	740	802	870	943	1.022	1.107	1.199	1.299	1.407	1.524	1.650
Depreciação e Amortização	(115)	(122)	(129)	(136)	(144)	(153)	(161)	(170)	(179)	(188)	(196)	(202)	(203)
EBIT	515	561	611	666	725	790	860	937	1.021	1.112	1.211	1.322	1.448
Acréscimos moratórios da energia vendida	40	43	46	50	54	57	62	66	71	76	82	88	94
Outras despesas financeiras	(9)	(9)	(9)	(8)	(7)	(7)	(6)	(5)	(4)	(4)	(3)	(2)	(0)
EBT	546	596	649	708	771	841	916	998	1.087	1.184	1.290	1.408	1.541
Impostos	(181)	(197)	(215)	(235)	(257)	(280)	(306)	(334)	(364)	(397)	(433)	(473)	(518)
Lucro Líquido	366	398	434	473	515	560	610	664	723	787	858	935	1.023

Balanco Patrimonial Projetado

A seguir, é apresentado o Balanco Patrimonial projetado:

Balanco Patrimonial projetado (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Caixa e equivalente de caixa	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174
Consumidores e revendedores	370	376	375	376	377	379	380	382	384	387	390	393	396
Títulos de créditos a receber	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)	(21)
Estoques	7	4	5	6	7	8	5	5	6	7	7	7	8
Impostos a recuperar	172	177	182	188	194	199	204	209	214	219	224	230	236
Créditos de CDE	31	33	36	37	39	40	41	41	43	45	48	51	55
Despesas pagas antecipadamente	4	4	4	4	5	5	5	5	6	6	6	7	7
Ativo regulatório	79	20	31	83	107	131	157	191	230	265	302	341	384
ODS PEE e P&D	31	31	32	33	35	37	39	42	45	48	51	55	59
Outros créditos	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Diferenças temporárias IRPJ/CSSL	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56
Prejuízos Fiscais (IRPJ/CSSL)	29	11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados a processos judiciais	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Contas a receber da concessão	82	119	167	223	300	396	479	579	696	835	991	1.169	1.369
Outros	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Investimentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizado / Intangível	1.157	1.198	1.236	1.271	1.319	1.369	1.379	1.388	1.394	1.399	1.397	1.387	1.369
(-) Obrigações especiais	(285)	(303)	(318)	(328)	(350)	(373)	(398)	(423)	(449)	(477)	(505)	(535)	(567)
Ativo	1.987	1.978	2.057	2.202	2.339	2.497	2.599	2.727	2.876	3.041	3.218	3.412	3.624
Fornecedores, folha de pagamento e participações	210	212	212	212	212	213	213	214	214	215	215	216	217
Encargos regulamentares e setoriais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos, financiamentos e debêntures	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)
Impostos e contribuições a pagar	113	114	115	117	119	120	121	124	127	130	133	135	137
Parcelamentos de impostos	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44
Dividendos / JSCP a pagar	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	64	55	50	52	40	28	15	1	(15)	(31)	(48)	(67)	(87)
Outras obrigações	82	92	101	111	122	133	144	157	169	183	197	211	227
Provisões para contingências	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23
Patrimônio Líquido	585	573	646	778	914	1.072	1.174	1.301	1.449	1.613	1.790	1.985	2.199
Passivo + PL	1.987	1.978	2.057	2.202	2.339	2.497	2.599	2.727	2.876	3.041	3.218	3.412	3.624

Balço Patrimonial projetado (R\$ milhes)	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Caixa e equivalente de caixa	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174	174
Consumidores e revendedores	400	404	408	412	417	422	428	434	440	447	454	462	471
Ttulos de crditos a receber	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Provisão p/ crditos de liquidaço duvidosa	(21)	(22)	(22)	(22)	(22)	(23)	(23)	(23)	(24)	(24)	(24)	(25)	(25)
Estoques	8	9	9	10	10	11	11	12	12	13	13	14	15
Impostos a recuperar	242	249	257	265	273	282	292	302	313	324	336	350	364
Crditos de CDE	59	63	68	73	78	84	90	97	104	111	119	128	137
Despesas pagas antecipadamente	8	8	9	9	10	11	12	13	14	15	16	17	19
Ativo regulatrio	430	479	532	588	649	714	784	859	939	1.025	1.118	1.217	1.323
ODS PEE e P&D	64	68	73	79	85	91	98	105	113	122	131	141	151
Outros crditos	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Ttulos e valores mobiliarios (inclui precatrios)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Diferenas temporarias IRPJ/CSSL	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56
Prejuizos Fiscais (IRPJ/CSSL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cauçoes e depósitos vinculados a processos judiciais	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60	60
Contas a receber da concessão	1.594	1.847	2.131	2.447	2.801	3.194	3.631	4.116	4.654	5.248	5.906	6.631	7.431
Outros	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Investimentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizado / Intangível	1.342	1.306	1.259	1.200	1.129	1.044	945	830	699	550	383	198	-
(-) Obrigações especiais	(600)	(634)	(671)	(709)	(749)	(792)	(836)	(883)	(932)	(984)	(1.038)	(1.095)	(1.155)
Ativo	3.854	4.106	4.381	4.681	5.009	5.367	5.760	6.190	6.660	7.176	7.743	8.367	9.059
Fornecedores, folha de pagamento e participações	218	219	220	221	222	224	225	227	228	230	232	234	237
Encargos regulamentares e setoriais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Empréstimos, financiamentos e debntures	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977	977
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)	(195)
Impostos e contribuicoes a pagar	140	144	149	153	157	160	164	170	177	184	190	196	204
Parcelamentos de impostos	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44	44
Dividendos / JSCP a pagar	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82	82
Passivo Regulatório	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações com P&D e PEE	(109)	(132)	(157)	(184)	(212)	(242)	(275)	(309)	(345)	(384)	(424)	(467)	(513)
Outras obrigações	243	260	278	297	317	338	360	383	407	432	458	486	516
Provisões para contingências	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23	23
Patrimônio Líquido	2.431	2.684	2.959	3.261	3.593	3.956	4.354	4.787	5.261	5.782	6.354	6.985	7.684
Passivo + PL	3.854	4.106	4.381	4.681	5.009	5.367	5.760	6.190	6.660	7.176	7.743	8.367	9.059

Fluxo de Caixa Projetado

A seguir, é apresentada a projeção de fluxo de caixa da ESS a partir da Data-Base:

FCFF (R\$ milhões)	6M2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Lucro Líquido	62,5	126,9	134,4	144,3	164,1	172,0	182,4	208,2	230,1	255,4	283,0	308,2	335,7
- Receita Financeira Concessão	(0,8)	(4,0)	(6,1)	(8,2)	(12,1)	(16,8)	(21,4)	(26,7)	(31,9)	(38,1)	(45,8)	(54,1)	(63,6)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	23,1	49,9	53,7	57,8	62,8	68,4	72,6	77,1	82,0	87,5	93,1	99,1	105,3
+ PDD	2,5	0,3	(0,1)	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
+ IR Diferido	10,4	18,2	10,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variação Capital de Giro	(20,9)	53,0	(13,7)	(49,6)	(33,8)	(35,4)	(32,7)	(44,6)	(51,2)	(47,5)	(50,9)	(57,9)	(62,9)
- Investimentos	(69,6)	(105,4)	(117,8)	(132,2)	(152,5)	(174,3)	(120,4)	(133,6)	(146,4)	(166,3)	(173,2)	(182,6)	(192,6)
FCFF	7,3	138,9	61,2	12,0	28,6	14,0	80,6	80,5	82,7	91,0	106,4	112,8	122,1

FCFF Descontado	7,2	128,1	52,0	9,4	20,7	9,3	49,5	45,6	43,2	43,8	47,3	46,2	46,1
-----------------	-----	-------	------	-----	------	-----	------	------	------	------	------	------	------

FCFF (R\$ milhões)	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Lucro Líquido	365,7	398,3	433,9	472,6	514,7	560,4	610,2	664,3	723,2	787,4	857,5	934,9	1.022,9
- Receita Financeira Concessão	(74,3)	(86,3)	(99,7)	(114,7)	(131,5)	(150,3)	(171,1)	(194,2)	(219,8)	(248,2)	(279,6)	(314,2)	(352,4)
+ Depreciação Imobilizado / Amortização Intangível	111,9	118,7	125,9	133,3	141,1	149,2	157,5	166,1	174,7	183,3	191,4	197,7	197,7
+ PDD	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
+ IR Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Sudene	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variação Capital de Giro	(67,1)	(71,1)	(76,0)	(82,6)	(90,0)	(97,3)	(103,8)	(110,2)	(117,7)	(126,9)	(137,3)	(147,6)	(156,9)
- Investimentos	(203,1)	(214,2)	(226,0)	(238,4)	(251,5)	(265,4)	(280,0)	(295,5)	(311,9)	(329,2)	(347,5)	(366,9)	(387,4)
FCFF	133,2	145,7	158,3	170,5	183,0	197,0	213,2	230,8	248,9	266,8	284,9	304,3	324,4

FCFF Descontado	46,4	46,8	46,9	46,5	46,1	45,7	45,6	45,6	45,3	44,8	44,1	43,4	42,7
-----------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Valor residual da projeção

Valor Terminal (R\$ milhões)	
Recebimentos	8.409
Consumidores e revendedores	471
Provisão p/ créditos de liquidação duvidosa	(25)
Impostos a recuperar	364
Ativo regulatório	1.323
Contas a receber da concessão	7.431
(-) Obrigações especiais	(1.155)
Pagamentos	444
Fornecedores, folha de pagamento e participações	237
Impostos e contribuições a pagar	204
Passivo Regulatório	-
Obrigações com P&D e PEE	(513)
Outras obrigações	516
Fluxo Terminal	7.965
Fluxo Terminal descontado	1.048

Valor Patrimonial da Distribuidora

Valor Terminal (R\$ milhões)	
FCFF descontado	1.138
Valor Terminal descontado	1.048
Enterprise Value	2.186
- Dívida Líquida	(846)
Caixa e equivalente de caixa	174
Empréstimos, financiamentos e debêntures	(977)
Parcelamentos de impostos	(44)
+/- Não Operacionais	243
Títulos de créditos a receber	2
Outros créditos	10
Títulos e valores mobiliários (inclui precatórios)	1
Diferenças temporárias IRPJ/CSSL	56
Caucoes e depósitos vinculados a processos judiciais	60
Outros	24
Investimentos	0
Instrumentos financeiros SWAP/MTM	195
Dividendos / JSCP a pagar	(0)
Benefício pós-empregos / déficit atuarial	(82)
Provisões para contingências	(23)
Equity Value	1.582
Participação Rede Energia	99,25%
Equity Value da Participação	1.571

4.3.7 Avaliação da Rede Energia

Balanco Patrimonial da Companhia em 30/06/2020 (R\$ mil)	Saldo contábil	Ajuste ¹	Valor Econômico
Ativo Circulante	174.357		174.357
Caixa e Bancos	84.140		84.140
Aplicações Financeiras / Recursos Vinculados	52.287		52.287
Tributos a recuperar	34.780		34.780
Outros	3.150		3.150
Não circulante	5.128.832		5.128.832
Realizável a longo prazo	1.210.165		1.210.165
Partes Relacionadas	1.179.930		1.179.930
Tributos a recuperar	168		168
Depósitos e cauções vinculados	27.141		27.141
Outros	2.926		2.926
Investimentos	3.918.667	12.199.197	16.117.864
EMT	1.539.085	5.492.279	7.031.364
EMS	767.964	2.580.683	3.348.647
ETO	628.535	1.645.913	2.274.448
ESS	546.307	1.024.322	1.570.629
Rede Power	423.134	1.456.000	1.879.134
Outras	13.642		13.642
Total do ativo	5.303.189	12.199.197	17.502.386
Passivo circulante	13.231		13.231
Fornecedores	125		125
Empréstimos e Financiamentos	1.025		1.025
Debêntures	3.065		3.065
Salários, Contribuições Sociais e Impostos	7.756		7.756
Juros sobre capital próprio/dividendos	969		969
Outras	291		291
Não circulante	1.587.705		1.587.705
Empréstimos e Financiamentos	157.167		157.167
Debêntures	62.912		62.912
Impostos Diferidos	371.934	(371.934)	-
Outras	995.692		995.692
Patrimônio líquido	3.702.253	12.571.131	16.273.384
Total do passivo	5.303.189	12.199.197	17.502.386
Patrimônio líquido ajustado			16.273.384
Número de ações (mil)			2.110.323
Valor por ação			7,71

4.4 Avaliação por múltiplo de mercado

A avaliação por múltiplos consiste em estimar o valor de uma empresa em função das relações entre valor de mercado e indicadores financeiros ou operacionais de companhias comparáveis à analisada. O valor de mercado das companhias comparáveis é obtido por meio de cotação em mercado de ações. Este valor é então dividido por um indicador de referência (usualmente EBITDA, receita líquida ou outros), gerando um múltiplo que pode ser adotado para a companhia a ser avaliada. A abordagem por múltiplos baseia-se na ideia de que ativos semelhantes devem ter rentabilidade futura semelhantes, e podem ser avaliados/precificados de forma relativa.

Ressalva-se que a comparação direta de múltiplos de avaliação deve ser feita com cautela, pois a amostra de companhias normalmente utilizada como comparável é constituída de companhias com diferentes tamanhos, contextos operacionais e atividades. Além disso, fatores pontuais podem afetar o valor de mercado e, nesse contexto, o valor de mercado pode conter um prêmio positivo ou negativo.

Foi considerado o múltiplo de EV/EBITDA de mercado para a Data-Base. A base de análise foi a amostra de empresas utilizadas no cálculo do beta (vide seção 4.3.2), cujo critério considerou: (i) perfil operacional; e (ii) empresas atuantes no Brasil.

A seguir apresentamos a base utilizada para o cálculo da avaliação por múltiplo, equivalente ao EBITDA proporcional a participação da Companhia em cada Distribuidora. Adicionalmente, a tabela apresenta o EV calculado pela avaliação por FCD também proporcional às respectivas participações.

	EMT	EMS	ETO	ESS	Total
EBITDA LTM (a)	931	564	302	249	
Participação (b)	57,7%	99,9%	76,7%	99,3%	
Base múltiplo (a x b)	537	563	232	247	1.579
EV FCD (c)	15.145	6.620	3.999	2.186	
EV FCD Proporcional (c x b)	8.735	6.616	3.066	2.170	20.587

Calculamos a seguir o valor por ação através do método de múltiplo de mercado. Para tanto, aplicamos a diferença entre os EV's dos métodos de FCD e múltiplo ao resultado da avaliação por FCD, obtendo assim, o *Equity Value* pela metodologia de múltiplo.

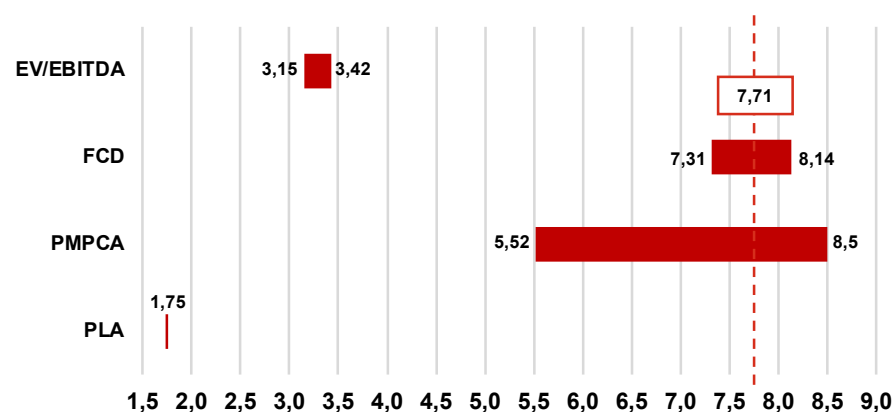
	Mediana	Média
Base múltiplo	1.579	1.579
x Múltiplo	6,9	7,3
= EV Múltiplo	10.963	11.537
- EV FCD Proporcional	20.587	20.587
= Diferença FCD x Múltiplo	(9.624)	(9.050)
+ Equity FCD	16.273	16.273
= Equity Múltiplo	6.649	7.223
Nº Ações (milhões)	2.110	2.110
Valor por ação	3,15	3,42

Abaixo apresentamos as empresas selecionadas para análise de comparáveis para a avaliação por múltiplos:

Empresa	EV/EBITDA
Rede Energia	13,8
Celesc	4,2
Energisa	10,5
Light	6,1
CPFL Energia	7,7
EDP do Brasil	5,8
Equatorial Energia	6,5
Copel	5,8
Cemig	7,5
Ampla Energia	6,3
CEB	4,3
Coelce	7,3
Cosern	8,6
Coelba	8,5
Elektro Redes	6,2
Neoenergia	7,7
Média	7,3
Mediana	6,9

4.5 Resultados

Com base nas premissas descritas anteriormente, apresentamos abaixo, o resultado do valor das ações da Companhia na Data-Base, calculado por cada uma das metodologias apresentadas neste Laudo. O intervalo apresentado para avaliação por FCD foi calculado considerando um ajuste de $\pm 0,25$ pontos percentuais na taxa de desconto.



Concluimos que o valor das ações é de 7,71 R\$/ação com base no método do FCD, uma vez que essa abordagem é a que melhor se adequa às particularidades da Companhia e suas expectativas futuras. Destacamos que tal resultado está baseado na utilização das premissas apresentadas nesse Laudo e especialmente influenciado pela renovação das concessões relativas à EMT e EMS por mais 30 anos.

5. Termos e Condições

Limitações de Escopo

O papel da PwC foi unicamente de assessora, portanto nosso trabalho não representa um parecer de auditoria, certificação ou qualquer outra forma de asseguração, tampouco verificamos ou examinamos as informações e documentos fornecidos pelo Contratante para averiguar a sua veracidade. Dessa forma, todos os documentos e informações recebidos pela PwC da Contratante foram sempre considerados válidos, íntegros e verdadeiros pela PwC para a realização deste trabalho.

Nossa avaliação é apenas um dos fatores a serem considerados para se chegar ao valor de uma empresa, determinável basicamente por meio de negociação de livre iniciativa entre as partes interessadas, em um mercado livre e aberto, onde nenhuma das partes tenha motivos especiais para comprar ou para vender e ambas tenham bom conhecimento dos fatos relevantes. Nossa avaliação não levou em consideração eventuais sinergias, motivos estratégicos, economias de escala, ou outros benefícios que eventuais investidores poderiam ter ou perder no caso de troca de controle societário da Empresa.

Os trabalhos não incluíram a verificação da titularidade dos ativos da Empresa e não levaram em consideração quaisquer tipos de impedimentos legais ou gravames sobre a sua propriedade, exceto aqueles comunicados a nós por escrito pela Administração. Portanto, os resultados de nosso trabalho não consideraram o seu efeito, se houver.

Ao elaborarmos a avaliação, utilizamos informações e dados históricos e projetados, auditados e não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pela Administração, ou obtidos das fontes mencionadas. Adicionalmente, como toda previsão é subjetiva e depende de julgamentos individuais, estando sujeita a incertezas, não apresentaremos as previsões (incluindo investimentos em Capex que não foram analisados por especialistas técnicos) como resultados específicos a serem atingidos. Portanto, não estaremos em condições de emitir e não emitimos parecer sobre os dados históricos, projeções e demais informações contidas em nosso Laudo.

Uma vez que nossos trabalhos não incluíram procedimentos de diligência, eles não levaram em consideração nenhum tipo de contingência, insuficiência ou superveniência ativa ou passiva, que não nos tenha sido formalmente divulgada ou que não esteja registrada na posição patrimonial da data-base do trabalho, fornecida pela Administração. Portanto, os resultados de nosso trabalho não consideraram o seu efeito, se houver.

A efetivação de uma transação envolvendo as ações da Empresa é uma decisão dos acionistas da Empresa. Nós não emitimos qualquer recomendação formal sobre o valor ou demais condições pelas quais as partes deveriam efetivar uma transação. Desta forma, qualquer decisão sobre as condições de uma transação, especialmente sobre preço, é de responsabilidade exclusiva das partes envolvidas nesta potencial transação.

Uso do Laudo

O Laudo aqui apresentado foi fornecido pela PwC exclusivamente para uso e benefício do Contratante, de acordo com a relação contratual estabelecida na Proposta.

Este Laudo é fornecido pela PwC exclusivamente para uso e benefício da Contratante. Consequentemente, a PwC é única e exclusivamente responsável perante e para com a Contratante em relação ao presente Laudo, ficando excluída qualquer obrigação ou responsabilidade da PwC para com terceiros.

O acesso ao Laudo pelos órgãos reguladores ou sua divulgação em conexão com o processo de OPA está previamente autorizado, conforme estabelecido na Proposta.

O Laudo deverá ser utilizado de forma integral, não podendo ter o seu conteúdo alterado, modificado, adaptado ou, ainda, utilizado de forma fracionada, parcial, livremente traduzida, citada ou inferindo interpretações e/ou conclusões.

Especificamente, nosso Laudo não deve ser divulgado ou referido ao público (no todo ou em parte) por meio de propaganda, notícias ou mídia que não estejam relacionados com a comunicação com investidores no âmbito do processo da OPA.

Quaisquer relatórios em forma de minuta ou apresentações preliminares de nosso trabalho serão emitidos unicamente para discussão entre a Administração e a PwC. Portanto, deverão ser utilizados apenas para esta finalidade e não devem ser considerados como documentos finais, pois podem sofrer alterações significativas. Os resultados válidos de nossos trabalhos serão expressos unicamente em nosso relatório final assinado.

Não assumiremos qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas à Contratante ou à Empresa, seus acionistas, diretores ou a outras partes, como consequência da nossa utilização dos dados e informações fornecidas pela Administração ou obtidas de outras fontes, assim como da publicação, divulgação, reprodução ou utilização de nosso Relatório de forma contrária ou sem observância das ressalvas dos parágrafos anteriores.

Glossário

Termo	Tradução / Explicação / Definição
2T20	2º Trimestre de 2020, 30/06/2020
6M2020	Últimos 6 meses de 2020
Lei nº 6.404/76	Lei das sociedades por ações (Lei das S.A.'s)
ABRADEE	Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica
Capital IQ	Plataforma de pesquisa, dados e análises de empresas fechadas e abertas da empresa Standard and Poor's
Standard and Poor's	Empresa de dados e de análise independente de nota de crédito
IFRS	Abreviação de <i>International Financial Reporting Standards</i> . Órgão internacional divulga diretrizes para que as empresas atendam a normas internacionais de relatórios financeiros
Administração	Executivos e funcionários da Rede Energia Participações S.A.
Aneel	Agência Nacional de Energia Elétrica
IBGE	Abreviação para Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
CONAB	Abreviação para Companhia Nacional de Abastecimento
Network	Termo em inglês para a palavra rede
Spread	No contexto da avaliação, spread significa a diferença entre o indexador da dívida e sua taxa total
Holding	Empresas cuja principal atividade é deter participação em outras empresas
B3 S.A.	Bolsa de Valores de São Paulo, atual B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ou “B3”
Beta ; β	Coefficiente que quantifica o risco não diversificável de um ativo (em relação ao mercado)
Capital IQ	Instituição mundial provedora de informações ao mercado financeiro
BNDESPar	Banco Nacional do Desenvolvimento Participações
CAGR	Do Inglês: <i>Compound Annual Growth Rate</i> . Taxa de crescimento anual composta. Fórmula: $\left\{ \frac{a_n}{a_1} \right\}^{1/(n-1)}$, onde $n = 1, 2, 3, \dots, \infty$ e $a =$ número em questão
Capex	Do Inglês: <i>Capital Expenditures</i> . Investimento em bens de capital.
CAPM	Do Inglês: <i>Capital Asset Pricing Model</i> . Modelo de precificação de ativos financeiros. Modelo que estuda a relação entre risco estimado e a rentabilidade estimada. O modelo afirma que a rentabilidade de um ativo resulta da soma de uma taxa de juros sem risco com prêmios adicionais de risco.
CDE	Conta de Desenvolvimento Energético
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CSSL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
D/E	Relação dívida e <i>equity</i> da Companhia em cada período.
Data-Base	30 de junho de 2020
EBITDA	Do Inglês: <i>Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization</i> . Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização, observando o disposto na Instrução CVM 527
Enterprise Value ; EV	Valor dos negócios de uma empresa.
EPE	Empresa de Pesquisa Energética
Equity Value	Valor das ações da empresa para seus acionistas.

Termo	Tradução / Explicação / Definição
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt-hora
ICVM 361	Instrução da CVM 361 que trata sobre os procedimentos para ofertas públicas de aquisições de empresas de capital aberto
IGPM	Índice Geral de Preços do Mercado
IPCA	Índice de Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IR	Imposto de Renda
IRPJ	Imposto de Renda de Pessoa Jurídica
LTM	Últimos 12 meses de uma determinada data
MW	Megawatt
MWh	Megawatt-hora
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
PCLD	Perda com Crédito de Liquidação Duvidosa
PEE	Programa de Eficiência Energética
PIB	Produto Interno Bruto
PIS/COFINS	Programas de Integração Social / Contribuição para Financiamento da Seguridade Social
PLD	Preço de Liquidação das Diferenças
<i>pass-through</i>	Modalidade de repasse de custos de geração e transmissão da distribuidora para os consumidores
<i>pro-forma</i>	Informações financeiras apresentadas de forma distinta das demonstrações contábeis
PMSO	Pessoal, Material, Serviços de Terceiros e Outros
PROINFA	Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
SIN	Sistema Integrado Nacional
TFSEE	Taxa de Fiscalização dos Serviços de Energia Elétrica
TUSD	Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição
TW	Terawatt
TWh	Terawatt-hora

© 2021 PricewaterhouseCoopers Corporate Finance & Recovery Ltda. Todos os direitos reservados.
Neste documento, "PwC" refere-se à PricewaterhouseCoopers Corporate Finance & Recovery Ltda., firma membro do network da PricewaterhouseCoopers, ou conforme o contexto sugerir, ao próprio network.
Cada firma membro da rede PwC constitui uma pessoa jurídica separada e independente. Para mais detalhes acerca do network PwC, acesse: www.pwc.com/structure

Certificado de Conclusão

Identificação de envelope: 76A4A21382CD43B084996982511A8DA0	Status: Concluído
Assunto: DocuSign: Laudo PwC OPA Rede Energia Final.pdf	
Envelope fonte:	
Documentar páginas: 86	Assinaturas: 1
Certificar páginas: 2	Rubrica: 0
Assinatura guiada: Ativado	Remetente do envelope:
Selo com Envelopeld (ID do envelope): Ativado	Patrick Braga
Fuso horário: (UTC-03:00) Brasília	Av. Francisco Matarazzo, 1400, Torre Torino, Água Branca
	São Paulo, SP 05001-100
	patrick.braga@pwc.com
	Endereço IP: 34.100.8.7

Rastreamento de registros

Status: Original 20 de janeiro de 2021 16:59	Portador: Patrick Braga patrick.braga@pwc.com	Local: DocuSign
Status: Original 20 de janeiro de 2021 17:27	Portador: CEDOC PwC Brasil BR_Sao-Paulo-Arquivo-Atendimento-Team@pwc.com	Local: DocuSign

Eventos do signatário

Daniel Aranha
daniel.aranha@pwc.com
Partner
PwC
Nível de segurança: E-mail, Autenticação da conta (Nenhuma)

Assinatura

DocuSigned by:

FC2212A5C0CE438...
Adoção de assinatura: Estilo pré-selecionado
Usando endereço IP: 18.231.224.27

Registro de hora e data

Enviado: 20 de janeiro de 2021 | 17:02
Visualizado: 20 de janeiro de 2021 | 17:25
Assinado: 20 de janeiro de 2021 | 17:27

Termos de Assinatura e Registro Eletrônico:
Não disponível através do DocuSign

Eventos do signatário presencial	Assinatura	Registro de hora e data
Eventos de entrega do editor	Status	Registro de hora e data
Evento de entrega do agente	Status	Registro de hora e data
Eventos de entrega intermediários	Status	Registro de hora e data
Eventos de entrega certificados	Status	Registro de hora e data
Eventos de cópia	Status	Registro de hora e data
Patrick Braga patrick.braga@pwc.com PwC BR Nível de segurança: E-mail, Autenticação da conta (Nenhuma)	Copiado	Enviado: 20 de janeiro de 2021 17:27 Visualizado: 20 de janeiro de 2021 17:27 Assinado: 20 de janeiro de 2021 17:27
Termos de Assinatura e Registro Eletrônico: Não disponível através do DocuSign		
Eventos com testemunhas	Assinatura	Registro de hora e data
Eventos do tabelião	Assinatura	Registro de hora e data
Eventos de resumo do envelope	Status	Carimbo de data/hora
Envelope enviado	Com hash/criptografado	20 de janeiro de 2021 17:02

Eventos de resumo do envelope	Status	Carimbo de data/hora
Entrega certificada	Segurança verificada	20 de janeiro de 2021 17:25
Assinatura concluída	Segurança verificada	20 de janeiro de 2021 17:27
Concluído	Segurança verificada	20 de janeiro de 2021 17:27

Eventos de pagamento	Status	Carimbo de data/hora
-----------------------------	---------------	-----------------------------