

# Neoenergia S.A.

Avaliação Companhia Energética de Pernambuco S.A. (Neoenergia Pernambuco), na data-base de 31 de Dezembro de 2021

**Estritamente Confidencial**

21 de junho de 2022



**Ernst & Young Assessoria  
Empresarial Ltda.**

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

**Confidencial**

Neoenergia S.A.  
Praia do Flamengo, 78 / 4º andar - Flamengo  
CEP: 22210-030  
Rio de Janeiro, RJ, Brasil

**Neoenergia S.A.**

**21 de junho de 2022**

De acordo com nossa Declaração de Trabalho, datada de 26 de dezembro de 2019, a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. ("EY") apresenta à Neoenergia SA ("Neoenergia") relatório ("Relatório") contendo a avaliação das ações da Companhia Energética de Pernambuco S.A. ("Neoenergia Pernambuco" ou "Companhia"), na data-base de 31 de Dezembro de 2021 ("data-base").

Entendemos que o objetivo do Relatório é apoiar a administração da Neoenergia ("Administração") em uma possível oferta pública de aquisição ("OPA") de participação minoritária das ações da Neoenergia Pernambuco. O Relatório foi elaborado seguindo o formato definido pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) em sua Resolução 85/22 (referida como "Resolução CVM").

Enfatizamos que nossa estimativa de valor não deve ser considerada como um *Fairness Opinion* ou uma recomendação em relação a qualquer transação que envolva as ações da Companhia, ou usada para financiamento / captação de recursos, bem como para qualquer outra finalidade, exceto a declarada anteriormente. A decisão final sobre qualquer transação e sobre o preço a ser oferecido aos acionistas minoritários é de responsabilidade da administração e dos acionistas da Neoenergia.

Este relatório mostra nossa recomendação para o valor das ações da Neoenergia Pernambuco, com base nos seguintes critérios:

1. Preço médio ponderado das ações da Neoenergia Pernambuco na bolsa de valores, nos últimos 12 (doze) meses anteriores à data-base;
2. Valor do patrimônio líquido por ação da Companhia, com base nas demonstrações financeiras na data-base;
3. Valor econômico baseado na metodologia de Fluxo de Caixa Descontado para a Firma ("FCDF");
4. Valor econômico baseado na metodologia de Múltiplos de Mercado ("MM").

É importante destacar que não investigamos de forma independente e nenhum processo de auditoria foi aplicado às informações financeiras e operacionais da Neoenergia Pernambuco, disponíveis ao público ou fornecidas pela Neoenergia. Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e expectativas disponíveis, e a EY teve acesso às informações que julgou necessárias, bem como realizou as análises que considerou adequadas, considerando que as informações e análises utilizadas para preparar este Relatório são consistentes. Assumimos que a Administração da Neoenergia analisou os fatores aqui apresentados e não omitiu nenhuma informação relevante que pudesse impactar significativamente os resultados do nosso trabalho. Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base.

Gostaríamos de agradecer à gerência da Neoenergia pela oportunidade de colaborar nesse processo e nos colocamos à sua disposição para qualquer informação adicional.

Atenciosamente,

\_\_\_\_\_  
Andréa de Brito Fuga  
Sócia – Corporate Finance

\_\_\_\_\_  
Rafael Max  
Gerente Sênior – Corporate Finance



## Painel de controle Índice

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

### Sumário Executivo

1

Página 4

### Informações do Avaliador

2

Página 10

### Informações sobre a Neoenergia Pernambuco

3

Página 16

### Avaliação

4

Página 22

### Classes de ações Anexos

5

Página 35

6

Página 38

# 1

## Sumário Executivo





# 1 Sumário Executivo

## Visão Geral do Trabalho

### 1 Sumário Executivo

- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

## Contexto e objetivo

- ▶ A Neoenergia começou a operar no Brasil em 1997. Desde então, ampliou suas atividades e atualmente detém ativos em distribuição, geração, transmissão e comercialização de energia em 19 estados.
- ▶ A Neoenergia Pernambuco detém a concessão para a distribuição de energia elétrica para os 184 municípios pernambucanos e a Ilha de Fernando de Noronha, além da cidade de Pedras de Fogo, na Paraíba, atingindo cerca de 3,8 milhões de clientes.
- ▶ A Neoenergia Pernambuco é controlada pela Neoenergia, que possui 89,65% de suas ações e os 10,35% restantes pertencem a diversos acionistas minoritários. A Neoenergia Pernambuco está listada na Bolsa de Valores de São Paulo - B3 com ações ordinárias ("ON"), representando 88,86% de seu capital (dos quais 99,58% pertencem à Neoenergia), e ações preferenciais ("PN"), representando os restantes 11,14% (dos quais 10,14% são ações preferenciais classe A ("PNA") e 1,0% são ações preferenciais classe B ("PNB"), tendo a Neoenergia participação de 6,14% nas PNAs e 53,93% nas PNBs).

## Escopo do trabalho

Nosso trabalho compreendeu as seguintes atividades:

- ▶ Discussões com executivos da Neoenergia para entender o desempenho histórico e esperado da Neoenergia Pernambuco;
- ▶ Obtenção de dados históricos financeiros e operacionais;
- ▶ Análise do mercado em que a Companhia atua, a fim de identificar perspectivas de crescimento e rentabilidade futura;
- ▶ Análise do plano de longo prazo da Neoenergia Pernambuco, fornecido pela Neoenergia;
- ▶ Pesquisa de empresas similares para estabelecer benchmarks e calcular múltiplos esperados de mercado e taxas de desconto;
- ▶ Elaboração de uma avaliação econômico-financeira das operações da Neoenergia Pernambuco através das metodologias FCDF e MM;
- ▶ Análise dos direitos de distribuição e governança aplicáveis a cada classe de ações da Companhia; e
- ▶ Análise dos resultados obtidos e definição de uma faixa de valores indicada para as ações preferenciais e ordinárias da Neoenergia Pernambuco.

Cabe ressaltar que este trabalho não contempla mudanças nos ambientes externo ou interno em que a Neoenergia Pernambuco atua além daquelas eventualmente explicadas neste Relatório.



# 1 Sumário Executivo

## Metodologia e Resultados

### 1 Sumário Executivo

- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

Metodologia	Descrição	Considerações
Preço Médio Ponderado	Resultante do preço negociado na B3 e ponderado pela média do volume negociado, durante os 12 meses imediatamente anteriores à data-base. Este critério indica um valor de R\$ 26,69 por ação preferencial classe A (PN - <i>Ticker</i> : CEPE5) e R\$ 28,74 por ação preferencial classe B (PN - <i>Ticker</i> : CEPE6). Não foram negociadas ações ordinárias no período (ON - <i>Ticker</i> : CEPE3).	O <i>free float</i> da Neoenergia Pernambuco é baixo e carece de liquidez, não sendo, portanto, representativo para a avaliação da Companhia.
Valor do Patrimônio Líquido	De acordo com as demonstrações financeiras da Neoenergia Pernambuco em 31 de Dezembro de 2021, conforme publicamente disponibilizado, o valor do patrimônio líquido da companhia era de R\$ 1.832 milhões. Na data-base, a Neoenergia Pernambuco possuía 74.612 mil ações em circulação. Assim, o valor patrimonial resultou em R\$ 24,55 por ação, sem distinção entre classes.	Esse é um método estático, baseado nos valores contábeis históricos da Companhia, não considerando o valor de mercado dos ativos e passivos da Neoenergia Pernambuco, a existência de ativos intangíveis e sua capacidade futura de geração de fluxo de caixa.
Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)	O fluxo de caixa descontado consiste na projeção dos resultados operacionais da Companhia e dos fluxos de caixa que estarão disponíveis para seus provedores de capital (detentores de dívida e acionistas), calculados à valor presente descontado pelo custo médio ponderado de capital. O cálculo do valor do capital dos acionistas, de acordo com essa metodologia, é expresso como o valor presente líquido dos fluxos de caixa livre da firma, reduzido pela dívida líquida e ajustado pelos itens não operacionais existentes na Companhia na data-base. O valor obtido para 100% do capital da Neoenergia Pernambuco, aplicando esse critério, foi de entre R\$ 3.037 milhões (sem renovação da concessão) e R\$ 3.240 milhões (com renovação da concessão), com um valor médio de R\$ 3.138 milhões. Esse intervalo foi obtido pela aplicação das taxas de desconto WACC de 9,8% a 10,1% para o primeiro período de concessão e de 11,9% e 11,1% para o segundo período de concessão* (valores nominais). Esse intervalo equivale a R\$ 40,70 por ação e a R\$ 43,42 por ação, com um ponto médio de R\$ 42,06 por ação, sem distinção entre classes.	Essa metodologia captura questões específicas da Companhia, como perspectivas de crescimento, portfólio de negócios, necessidade de investimento etc.
Múltiplos de Mercado (MM)	O cálculo do valor por ação da Neoenergia Pernambuco por meio deste critério é baseado nas métricas de valor e resultados operacionais observados nas empresas comparáveis à Neoenergia Pernambuco. O múltiplo adotado para esse relatório foi o EV/EBITDA, indicando valores para 100% do patrimônio da Neoenergia Pernambuco entre R\$ 328 milhões e R\$ 5.235 milhões, equivalente a R\$ 4,39 por ação a R\$ 70,17 por ação, sem distinção entre classes.	Apresenta as expectativas médias do mercado sobre o setor da empresa. Geralmente, resulta em uma alta dispersão de valores devido às dificuldades em obter um universo consistente e homogêneo de empresas comparáveis, pois cada empresa apresenta diferentes tipos de alavancagem, custos e áreas de concessão.

(\*) Até 2032 foi considerada a WACC incluindo o benefício Sudene (entre 9,8% e 10,1% antes da renovação e 11,9% após a renovação) e de 2033 em diante sem Sudene (11,1%).



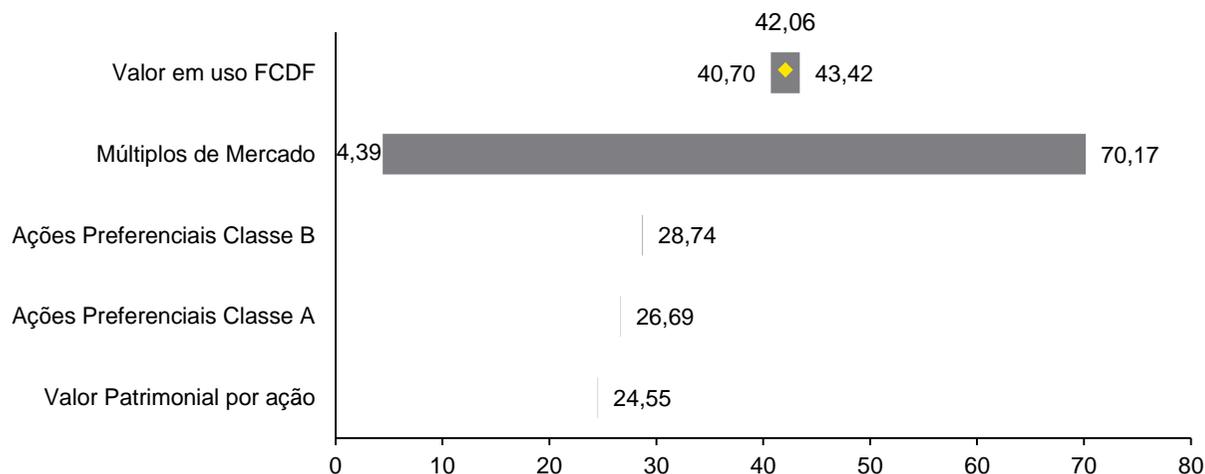
# 1 Sumário Executivo

## Metodologia e Resultados

### 1 Sumário Executivo

- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

## Sumário de Resultados (em R\$ por ação)<sup>1</sup>



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia

<sup>1</sup> As ações ordinárias não foram negociadas no ano de 2021 e, portanto, optou-se por não demonstrá-las no gráfico.

## Conclusão:

O valor estimado para 100% das ações da Neoenergia Pernambuco em 31 de Dezembro de 2021 está no intervalo de R\$ 3.037 milhões a R\$ 3.240 milhões, com um valor médio de R\$ 3.138 milhões (três bilhões e cento e trinta e oito milhões de reais), representando um valor por ação no intervalo de R\$ 40,70 a R\$ 43,42, com um valor médio de R\$ 42,06 (quarenta e dois reais e seis centavos).

## Indicação do critério de avaliação considerado pelo avaliador como mais adequado para definição do preço justo

Entendemos que o critério de avaliação mais adequado para definição do preço justo das ações da Neoenergia Pernambuco é o FCDF – Fluxo de Caixa Descontado para a Firma. Nossa conclusão é baseada nas seguintes considerações:

- A Neoenergia Pernambuco possui um baixo free float (de cerca de 10,35% do capital), composto quase que totalmente por ações PNA, e baixa liquidez no mercado (com cerca de 0,019% do capital sendo negociado mensalmente - média em 2021), portanto, os preços de mercado não são representativos de seu valor justo.
- O Valor Patrimonial é um valor contábil retrospectivo que não considera o valor de mercado dos ativos e passivos da Neoenergia

Pernambuco, a existência de ativos intangíveis e a capacidade futura de geração de fluxo de caixa.

- Os múltiplos de mercado são aplicáveis apenas quando é possível definir uma amostra homogênea de empresas comparáveis, considerando fatores como tamanho, maturidade de mercado, regulamentação e outros. Especificamente, a Neoenergia Pernambuco opera sob um contrato de concessão que expira em 2030, com incerteza sobre a possibilidade de renovação. Nesse contexto, espera-se que empresas comparáveis, com períodos de concessão mais longos ou perpétuos, apresentem múltiplos superiores à Neoenergia

Pernambuco. Adicionalmente, a alta alavancagem da Neoenergia Pernambuco faz com que os valores operacionais calculados com base nos múltiplos, quando ajustados pela dívida líquida gerem um intervalo de valores para as ações muito amplo, portanto pouco representativo.

- O método FCDF é reconhecido como o método mais apropriado para estimar qualquer valor econômico de negócios, porque captura as especificidades da empresa, como crescimento esperado, rentabilidade e investimentos.



# 1 Sumário Executivo

## Classificação das ações

### 1 Sumário Executivo

- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

## Valor por classe de ações

As ações da Neoenergia Pernambuco apresentam os seguintes direitos:

- ON: direitos de voto;
- PNA: terão direito ao recebimento de um dividendo mínimo, não cumulativo, de 10% sobre o lucro líquido, e no reembolso do capital, sem prêmio;
- PNB: terão prioridade na distribuição de dividendo e reembolso do capital, somente após a distribuição de dividendos e reembolso de capital das preferenciais classe "A", e terão direito a dividendos no mínimo 10% (dez por cento) maiores do que os atribuídos às ações ordinárias.

Também observamos que:

- Em 2021 os preços das ações PNB foram, em média, 8% superiores aos preços das ações PNA.
- O volume negociado de PNA foi, em média, 46% superior ao volume negociado de PNB em 2021;
- Não houve negociações de ações ONs no período analisado;

Com base nessas observações, entendemos que o preço cotado não é uma indicação do valor justo, devido ao baixo free float e à falta de liquidez.

No entanto, dados seus direitos econômicos mais elevados, é possível aplicar um prêmio de 10% às PNB sobre as ON e as PNA, justificado pelo direito à dividendos no mínimo 10% maiores do que os atribuídos às ON (e considerando que as PNA receberão dividendos iguais aos das ON). Como resultado desse prêmio, considerando o ponto médio de avaliação da totalidade do capital da Companhia em R\$ 3.138 milhões, o valor por ação seria:

- ON e PNA: R\$ 42,02 por ação;
- PNB: R\$ 46,22 por ação.

Conforme demonstrado na tabela abaixo:

Classificação da ação	Número de ações (mil)	Valor por ação (R\$)	Valor total (R\$ mil)
Ações ordinárias	66.303	42,02	2.785.932
Ações preferenciais classe A	7.567	42,02	317.964
Ações preferenciais classe B	742	46,22	34.316
<b>Total</b>	<b>74.612</b>		<b>3.138.211</b>

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia

## Conclusão:

Devido ao direito a dividendos no mínimo 10% maiores para as ações PNB se comparados aos dividendos destinados às ações ON, e assumindo que as ações PNA receberão dividendos iguais aos das ações ON, é possível aplicar um prêmio de 10% às PNB sobre as demais classes de ações.

Desta forma, considerando este prêmio, e com base no ponto médio do valor estimado para 100% das ações da Neoenergia Pernambuco em 31 de Dezembro de 2021 de R\$ 3.037 milhões, o valor por ação indicado é de R\$ 42,02 por ação Ordinária e por ação PNA, e R\$ 46,22 por ação PNB.



# 1 Sumário Executivo

## Evento Subsequente

### 1 Sumário Executivo

- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

## Evento Subsequente – Conflito de 2022 entre Rússia e Ucrânia

Em 24 de fevereiro de 2022, após a data-base deste trabalho, foi amplamente noticiado que a Rússia iniciou uma invasão militar em larga escala contra a Ucrânia, um de seus países vizinhos a sudoeste, gerando uma crise política e econômica com potencial impacto em diversos mercados ao redor do mundo. A Organização Mundial do Comércio (“OMC” ou “WTO”), em um *Press Release* datado de 12 de abril de 2022, indicou o impacto imediato da crise no aumento significativo em preços de commodities, incluindo alimentos, fertilizantes e combustíveis, devido à problemas em cadeias de suprimento. Na mesma publicação a OMC divulgou expectativa de crescimento para o PIB Global de 2,8% em 2022, 1,3 pontos percentuais abaixo da previsão anterior, com uma retomada para 3,2% em 2023<sup>1</sup>.

Considerando a natureza regulada da operação da Neoenergia Pernambuco, e as discussões realizadas com a Administração sobre este aspecto, entendemos haver pouco ou nenhum impacto da crise na operação da Companhia. Os principais fatores que baseiam esta conclusão são:

- Potenciais aumentos da inflação, assim como de custos de compra de energia, podem ser repassados aos consumidores finais, nos termos do contrato de Concessão
- A característica pouco elástica da demanda pelos serviços da Empresa frente a alternâncias macroeconômicas, e a natureza diversificada dos clientes, devem minimizar impactos de volume
- Em termos de suprimento de materiais o conflito não tem impacto na operação da Neoenergia Pernambuco
- A expectativa de retomada de crescimento já em 2023

Dessa forma, estimamos não haver alteração nos resultados obtidos para avaliação da Neoenergia Pernambuco em função do conflito.

<sup>1</sup> Fonte: Press release WTO de 12 de abril de 2022. Acesso: [https://www.wto.org/english/news\\_e/pres22\\_e/pr902\\_e.htm](https://www.wto.org/english/news_e/pres22_e/pr902_e.htm)

# 2

## Informações do Avaliador





## 2 Informações do Avaliador

### EY Brasil

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador**
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos



### Histórico

Este relatório foi preparado pela EY (Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.), empresa que faz parte do Grupo Ernst & Young Brasil, ligada à rede Ernst & Young Global, uma das principais firmas de auditoria, consultoria e assessoria empresarial global, resultante da fusão de escritórios de contabilidade e assessoria que surgiram nos Estados Unidos e Reino Unido no início de 1900.

Em 1906, o escocês Arthur Young abriu em Chicago uma firma contábil para cuidar dos negócios de empresas inglesas, formando a Arthur Young & Co. Enquanto isso, em Cleveland, já funcionava o pequeno escritório contábil Ernst & Ernst, fundado pelos irmãos A.C. e Theodore Ernst em 1903.

Nos anos subsequentes ambas as firmas adquiriram outros escritórios contábeis e abriram novas filiais. Elas também abriram escritórios no exterior, principalmente nos países europeus.

Em 1979, a relação internacional iniciada por A. C. Ernst culminou na fusão com a firma britânica Whinney Murray & Co., formando uma sociedade mundial, a Ernst & Whinney.

Em 1989, a Ernst & Whinney fundiu-se com a Arthur Young, criando a Ernst & Young, empresa que hoje atua em mais de 140 países. A Ernst & Young conta com 260 mil profissionais e uma receita anual de aproximadamente US\$ 36 bilhões (ano fiscal de 2019).

No Brasil, o 1º escritório da Ernst & Young foi aberto em 1933. Atualmente, a Ernst & Young possui escritórios em 12 cidades do Brasil, e possui cerca de 5.000 colaboradores no país.

### SaT – *Strategy and Transactions*

O departamento de *Strategy and Transactions* (SaT) da EY presta serviços relacionados com aspectos de *Corporate Finance* (Fusões e Aquisições, *Project Finance*, Estratégia financeira, *Valuation, Modeling* e *Economics*, Avaliação de Ativos fixos), serviços de *Due Diligence* e *Operations and Strategy*.

A área de *Corporate Finance* do departamento de SaT da EY foi responsável pela avaliação econômico-financeira da Neoenergia Pernambuco.

### Processo de Qualidade EY

O processo de revisão seguido na EY é criterioso e composto de várias etapas, nas quais profissionais qualificados, de todos os níveis hierárquicos, que participaram e que não participaram diretamente do trabalho, são engajados.

Especificamente na área de *Corporate Finance*, responsável pela Avaliação Econômico-Financeira da Neoenergia Pernambuco, todos os modelos/ planilhas e laudos de avaliação passam por um processo de revisão que é iniciado pelo Gerente responsável pelo projeto. Após sua aprovação os documentos são novamente revisados por um Gerente Sênior. Para garantir a qualidade do projeto, os modelos/ planilhas e laudos são revisados tanto pelo Sócio responsável pelo trabalho, quanto por um Sócio Revisor Independente que não tenha participado efetivamente do projeto. A última etapa do processo refere-se à aprovação pelo Sócio responsável pelo projeto.



## 2 Informações do Avaliador

### Credenciais

1	Sumário Executivo
<b>2</b>	<b>Informações do Avaliador</b>
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
6	Anexos

O departamento de SaT da EY já prestou serviços para clientes dos mais diversos ramos, demonstrando comprovada capacidade técnica. Podemos destacar como principais serviços prestados os seguintes: Avaliação Econômico-Financeira, Avaliação Patrimonial, Assessoria Financeira, Fusões e Aquisições e assessoria em Real Estate, entre outros serviços.

Dentre as empresas, para as quais prestamos serviços, podemos destacar as seguintes:

#### 1. Trabalhos realizados devido a regulação da CVM

Empresa	Setor	Serviço Prestado	Data
VTRM Energia Participações S.A.	Energia	Avaliação econômico-financeira em atendimento a CVM nº 436 e parecer de orientação nº 35	2021
Nadir Figueiredo Ind.e Com. S.A.	Bens de Consumo	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2019
Ultrapar Participações	Diversos	Avaliação econômico-financeira de investida para atendimento da CVM no 476	2014
BIC Banco	Bancos	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2014
Amil	Seguros	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2012
Redecard	Sistema de pagamentos	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2012
Yara Brasil Fertilizantes S/A	Agronegócio	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Aquisição de ações	2011
National Titanium Dioxide Company Ltda.	Química	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2009

#### 2. Outras avaliações relevantes

Empresa	Setor	Serviço Prestado	Data
Neoenergia S.A.	Energia	Avaliação econômico-financeira da COELBA, COSERN e Afluente-T	2021
Vibra Energia S.A.	Energia	Avaliação econômico-financeira para atendimento ao artigo 264 da Lei das SAs	2021
Avon Products, Inc.	Bens de Consumo	Avaliação econômico-financeira para atendimento aos artigos 8º e 226 da Lei das SAs	2019
Fibria Celulose S.A. e Suzano Papel e Celulose S.A.	Papel e celulose	Laudo de Patrimônio Líquido a preços de mercado para atendimento ao artigo 264 226 da Lei das SAs	2018
Fibria Celulose S.A.	Papel e celulose	Avaliação econômico-financeira para atendimento aos artigos 8º e 226 da Lei das SAs	2018
Magazine Luiza S.A.	Varejo	Avaliação de certos ativos tangíveis e intangíveis adquiridos da Netshoes	2019
Natura Cosméticos S.A.	Bens de Consumo	Análise econômico-financeira	2017
JBS S.A.	Bens de Consumo	Avaliação econômico-financeira	2018



## 2 Informações do Avaliador

### A Equipe Responsável pela Avaliação

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador**
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

Nossa abordagem considera que o elemento humano é essencial para alcançar os objetivos. Assim, buscamos formar uma equipe com experiência na área em que a empresa atua. Pessoas, processos e tecnologia são três elementos necessários para oferecer serviços de mais alta qualidade, a fim de atender às expectativas do cliente. Entre eles, o elemento que traz a maior diferença são as pessoas responsáveis pelo desempenho dos processos e pelo desenvolvimento e implementação das ideias. Toda a tecnologia existente e a melhor metodologia não são suficientes se não houver uma equipe com conhecimento e nível de experiência adequados, além interação total com a equipe do cliente.

Este projeto foi conduzido por profissionais com experiência em Avaliação de Empresas, Assessoria Financeira e Finanças Corporativas do departamento de SaT da EY.

Nossa equipe foi liderada pela Sra. Andrea B. Fuga, sócia responsável pelo grupo de Valuation - SaT na EY da América Latina, que coordenou todo o projeto. O gerente sênior responsável pelo projeto foi o Sr. Rafael Max, um profissional com mais de 10 anos de experiência em avaliações econômicas. O sócio responsável pela revisão independente foi o Sr. Lucio Teixeira, sócio responsável pelo grupo de Corporate Finance e líder do segmento de energia de SaT na EY da América Latina.

Profissional	Resumo das Qualificações
Andrea B. Fuga	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sócia da área de Strategy and Transactions da EY Brasil</li> <li>• Mais de 25 anos de experiência em projetos de avaliação de empresas</li> <li>• Representante legal e responsável técnica</li> <li>• Lidera projetos de avaliações econômicas realizadas com objetivo de dar suporte a registros contábeis, processos tributários, reestruturações societárias, ofertas públicas e negociações de empresas. Entre seus clientes destacam-se os setores de bens de consumo, sucroalcooleiro, florestal, alimentos e bebidas, e serviços.</li> <li>• Graduada em Administração Pública pela Fundação Getulio Vargas (SP, Brasil). Possui MBA em Finanças e Estratégia pela Simon Graduate School of Business, na University of Rochester (NY, EUA).</li> </ul>
Lucio Teixeira	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sócio responsável pela área de Corporate Finance e líder do segmento de energia de SaT da EY Brasil</li> <li>• Mais de 12 anos de experiência em projetos financeiros, avaliações, estudos de viabilidade e projetos de reestruturação de dívidas</li> <li>• Revisor independente do projeto</li> <li>• As principais indústrias atendidas foram: energia, mineração e metais, construções e infraestrutura.</li> <li>• Mestre em Administração pela FEAD-MG (MG, Brasil) e Bacharel em Administração pela Universidade Federal de Minas Gerais (MG, Brasil).</li> </ul>



## 2 Informações do Avaliador

### A Equipe Responsável pela Avaliação

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador**
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

Profissional	Resumo das qualificações
Rafael Max	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gerente Sênior em Corporate Finance da área de Strategy and Transactions da EY Brasil.</li> <li>• Responsável pela avaliação</li> <li>• Bacharel em Engenharia de Produção pela Universidade Federal Fluminense (UFF). Certificação em avaliação de empresas pela American Society of Appraisers (níveis 1 e 2).</li> <li>• Experiência em avaliações de empresas e projetos para diversos fins, desenvolvimento e revisão de modelos econômico-financeiros, avaliação de marcas e outros ativos intangíveis, assessoria em fusões e aquisições.</li> </ul>
Pedro Lamosa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consultor Sênior de Corporate Finance</li> <li>• Consultor no projeto</li> <li>• Formado em Engenharia Ambiental pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.</li> <li>• Possui experiência nas áreas de planejamento financeiro, estudos de viabilidade econômico-financeira, estudos de mercado, business planning e análise econômico-financeira. Já prestou serviços a empresas de diversos setores onde se destacam os setores de energia, saneamento, mineração, rodovias, portos, iluminação pública, arenas esportivas, bens de consumo e de máquinas e equipamentos.</li> </ul>
Caroline F. Oliveira	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consultora de Corporate Finance</li> <li>• Consultora no projeto</li> <li>• Bacharel em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Goiás e Tecnóloga em Comércio Exterior pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.</li> <li>• Possui experiência nas áreas de estudo de mercado, comércio exterior e planejamento estratégico. Trabalhou no desenvolvimento de projetos de valuation e purchase price allocation, envolvendo modelagem financeira, avaliação de intangíveis e elaboração de documentos de suporte.</li> </ul>



## 2 Informações do Avaliador

### Declarações do Avaliador

1	Sumário Executivo
<b>2</b>	<b>Informações do Avaliador</b>
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
6	Anexos

Conforme solicitado no Anexo III, item X. linha “d” da Resolução CVM, a EY declara que:

- I. Juntamente com seu controlador, controladas e todos os profissionais que participaram da execução deste Laudo e suas respectivas pessoas vinculadas, não possuem, bem como não administram, valores mobiliários de emissão da Neoenergia Pernambuco ou derivativos neles referenciados, seja em nome próprio ou de seus sócios, diretores, administradores, conselheiros, controladores ou pessoas a estes vinculadas;
- II. Não há relações comerciais ou de crédito, de qualquer natureza, que possam impactar o Relatório de avaliação da Neoenergia Pernambuco;
- III. Não há conflitos de interesse que possam prejudicar a independência necessária para executar as atividades relacionadas a este relatório;
- IV. Os honorários contratados relacionados à execução deste Relatório são fixos, no valor de R\$ 116.875, líquidos, não havendo componente contingente ou variável à sua remuneração;
- V. De 1º de abril de 2021 a 30 de março de 2022, as empresas Ernst & Young no Brasil receberam honorários de R\$ 2.032,21 mil da Neoenergia relacionados a consultoria, avaliação, garantia e serviços similares. Não houveram honorários recebidos pela Neoenergia Pernambuco nesse período. Esses valores não incluem o valor referente a este relatório, conforme mencionado no item (IV), uma vez que não haviam sido faturados até o período reportado;

A EY também declara que:

- I. A Ofertante, a Companhia e seus administradores não direcionaram, interferiram, limitaram, dificultaram nem praticaram quaisquer atos que tenham comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, nem tampouco determinaram ou restringiram a capacidade do Avaliador de determinar as metodologias por ele utilizadas para alcançar as conclusões apresentadas no Laudo de Avaliação; e
- II. Os administradores e o acionista controlador forneceram informações claras, objetivas e suficientes para a elaboração do laudo.

# 3

## Informações sobre a Neoenergia Pernambuco





### 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco

#### Visão geral da Empresa

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
<b>3</b>	<b>Informações sobre a Neoenergia Pernambuco</b>
4	Avaliação
5	Classes de ações
6	Anexos

DRE (R\$ milhões)	2018	2019	2020	2021
<b>Receita Bruta</b>	<b>8.442</b>	<b>8.990</b>	<b>9.655</b>	<b>12.091</b>
Fornecimento do uso de energia	7.618	8.274	8.604	10.401
Receita - construção	733	740	732	719
Correção do ativo financeiro e outros itens	(31)	(165)	249	877
Outras receitas	122	141	70	94
<b>Deduções</b>	<b>(2.826)</b>	<b>(2.905)</b>	<b>(2.793)</b>	<b>(3.593)</b>
<b>Receita líquida</b>	<b>5.616</b>	<b>6.085</b>	<b>6.862</b>	<b>8.498</b>
Custos com energia elétrica	(3.375)	(3.666)	(4.364)	(5.547)
Custos de construção	(733)	(740)	(732)	(719)
Custos de operação	(414)	(397)	(396)	(398)
<b>Lucro bruto</b>	<b>1.094</b>	<b>1.283</b>	<b>1.370</b>	<b>1.834</b>
Despesas gerais e administrativas	(415)	(456)	(548)	(547)
<b>EBITDA</b>	<b>679</b>	<b>827</b>	<b>822</b>	<b>1.287</b>
Depreciação e Amortização	(228)	(257)	(288)	(342)
<b>EBIT</b>	<b>451</b>	<b>570</b>	<b>534</b>	<b>945</b>
Receitas financeiras	1.137	784	147	95
Despesas financeiras	(1.424)	(1.122)	(398)	(534)
<b>EBT</b>	<b>164</b>	<b>232</b>	<b>283</b>	<b>506</b>
IR e CSLL - corrente	(0)	(3)	(17)	(14)
IR e CSLL - diferido	(52)	(48)	(49)	(116)
<b>Lucro líquido</b>	<b>112</b>	<b>181</b>	<b>217</b>	<b>376</b>

Fonte: Demonstrações Financeiras da Neoenergia Pernambuco. Acesso: <https://ri.neoenergia.com/resultados-e-indicadores/central-de-resultados/> (Empresa: Neoenergia Pernambuco / Ano: 2018, 2019, 2020 e 2021 > ITR/DFP 4T21).

A Neoenergia Pernambuco nasceu em 10 de fevereiro de 1965 como Companhia de Eletricidade de Pernambuco - Neoenergia Pernambuco. Foi criada a partir da fusão do Grupo Pernambuco Tramways e o Governo do Estado, com as funções desempenhadas pelo Departamento de Águas e Energia (DAE). A companhia foi criada com o desafio de ampliar a distribuição de energia elétrica, investir na melhoria dos serviços e dotar Pernambuco de uma rede de abastecimento elétrico referência no Nordeste. Atualmente, a Neoenergia Pernambuco possui uma área de concessão de 98,5 mil quilômetros quadrados e fornece energia para 3,8 milhões de clientes (9,4 milhões de habitantes).

Atualmente a estrutura acionária da Neoenergia Pernambuco é composta pela Neoenergia com 89,65% e um *free float* de 10,35%.

#### Sumário das informações financeiras históricas

A receita operacional da Neoenergia Pernambuco é composta pela receita de fornecimento de energia (faturada ou não), receita de ativos financeiros, receita de construção e outras receitas relacionadas a serviços prestados pela Companhia.

Em 2020, a Receita Operacional Líquida (ROL) cresceu 12,8% em comparação a 2019, atingindo R\$ 6.862 milhões, enquanto o EBITDA caiu 0,6%, atingindo R\$ 822 milhões.

O crescimento das receitas foi devido ao aumento médio de 5,16% do reajuste tarifário de abril/20 e pelo maior VNR, explicado pelo maior IPCA no período.

Já em 2021, a ROL cresceu 23,8% em comparação a 2020, atingindo R\$ 8.498 milhões, com um aumento

do EBITDA de 56,6%, atingindo R\$ 1.287 milhões.

Tal aumento da receita tem fundamento na retomada da economia, no reajuste tarifário médio de 8,99% em abril/21, no aumento na base de clientes do período e pelo acréscimo do VNR, explicado pelo maior IPCA do período.

Em relação ao aumento do EBITDA, se observa que a origem se encontra, principalmente, nos impactos, descritos acima na receita da Neoenergia Pernambuco. Ademais, ocorreu uma pequena redução nas despesas operacionais.

#### Projetos de investimento relevantes

Os investimentos previstos no plano de negócio são exclusivamente destinados à manutenção e expansão da rede de Distribuição da Companhia, considerando as necessidades de sua operação prevista em seu contrato de Concessão.



### 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco

#### Visão geral da Empresa

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
<b>3</b>	<b>Informações sobre a Neoenergia Pernambuco</b>
4	Avaliação
5	Classes de ações
6	Anexos

Ativo (R\$ milhões)	2018	2019	2020	2021	Passivo (R\$ milhões)	2018	2019	2020	2021
<b>Ativo Circulante</b>	<b>2.309</b>	<b>2.004</b>	<b>2.879</b>	<b>4.185</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>1.705</b>	<b>2.002</b>	<b>2.768</b>	<b>3.642</b>
Caixa e equivalentes de caixa	658	261	728	673	Fornecedores	589	642	830	1.015
Contas a receber de clientes e outros	1.161	1.252	1.352	1.944	Empréstimos e financiamentos	447	808	1.244	1.229
Títulos e valores mobiliários	5	6	3	14	Debêntures	202	62	-	-
Instrumentos financeiros derivativos a realizar	5	124	255	183	Passivo de Arrendamento	-	2	3	4
Crédito de impostos	140	126	449	820	Instrumentos financeiros derivativos a pagar	8	4	-	24
Valores a compensar da parcela A e outros itens financeiros Ativo	193	112	-	419	Valores a compensar da parcela A e outros itens financeiros Passivo	-	-	54	-
Benefícios pós-emprego e outros benefícios a realizar	-	-	-	-	Salários e encargos a pagar	47	45	126	135
Serviços em curso	40	33	-	-	Taxas regulamentares	63	40	3	524
Outros ativos circulantes	107	91	92	132	Impostos e contribuições a recolher	118	111	196	260
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>2.413</b>	<b>3.601</b>	<b>6.083</b>	<b>6.371</b>	Dividendos e juros sobre capital próprio	1	41	67	60
Contas a receber de clientes e outros	90	80	112	112	Provisões	68	49	57	51
Títulos e valores mobiliários	0	20	26	27	Benefícios pós-emprego e outros benefícios	18	19	-	-
Instrumentos financeiros derivativos a realizar	208	133	297	147	Outros passivos circulantes	145	178	188	340
Crédito de impostos	42	39	1.962	1.692	<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>4.465</b>	<b>4.310</b>	<b>6.953</b>	<b>7.512</b>
Valores a compensar da parcela A e outros itens financeiros Ativo	-	-	-	-	Fornecedores	47	50	53	57
Impostos e contribuições diferidos	213	168	116	18	Empréstimos e financiamentos	2.378	2.102	4.220	5.477
Depósitos judiciais	110	131	145	148	Debêntures	1.689	1.695	-	-
Benefícios pós-emprego e outros benefícios a realizar	-	-	-	-	Passivo de Arrendamento	-	11	9	12
Concessão do serviço público ativo financeiro	1.742	2.130	2.680	3.493	Instrumentos financeiros derivativos a pagar	0	-	11	5
Concessão do serviço público ativo contratual	-	886	731	717	Valores a compensar da parcela A e outros itens financeiros Passivo	32	108	165	48
Outros ativos não circulantes	8	2	2	2	Taxas regulamentares	-	-	2.153	1.648
Direito de uso de ativos	-	12	12	15	Impostos e contribuições a recolher	29	50	81	45
<b>Imobilizado/ Intangível</b>	<b>3.041</b>	<b>2.336</b>	<b>2.461</b>	<b>2.430</b>	Provisões	75	95	100	156
Intangível	3.041	2.336	2.461	2.430	Benefícios pós-emprego e outros benefícios	161	147	72	47
<b>Total Ativo</b>	<b>7.763</b>	<b>7.941</b>	<b>11.423</b>	<b>12.986</b>	Outros passivos não circulantes	55	53	89	17
					<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>1.593</b>	<b>1.629</b>	<b>1.702</b>	<b>1.832</b>
					Capital social	663	663	663	663
					Reservas de capital	485	485	485	485
					Reservas de lucros	356	369	400	421
					Outros resultados abrangentes	44	37	45	8
					Proposta de distribuição de dividendos adicionais	45	75	109	255
					<b>Total Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>7.763</b>	<b>7.941</b>	<b>11.423</b>	<b>12.986</b>

Fonte: Demonstrações Financeiras da Neoenergia Pernambuco. Acesso: <https://ri.neoenergia.com/resultados-e-indicadores/central-de-resultados/> (Empresa: Neoenergia Pernambuco / Ano: 2018, 2019, 2020 e 2021 > ITR/DFP 4T21).

A Companhia teve um aumento da alavancagem nos últimos anos, com o indicador de dívida/patrimônio passando de 321% em 2020 para 366% em 2021. A dívida da Companhia, que era de R\$ 5.464 milhões em 2020, aumentou R\$ 1.242 milhões em 2021, encerrando o ano em R\$ 6.706 milhões

Em contrapartida ao aumento do endividamento, houve um aumento significativo das contas a receber de clientes e outros, de 44%, encerrando o ano de 2021 em R\$1.944 milhões, e do ativo financeiro relacionado à concessão do serviço público, de 30%, fechando o ano em R\$ 3.493 milhões.

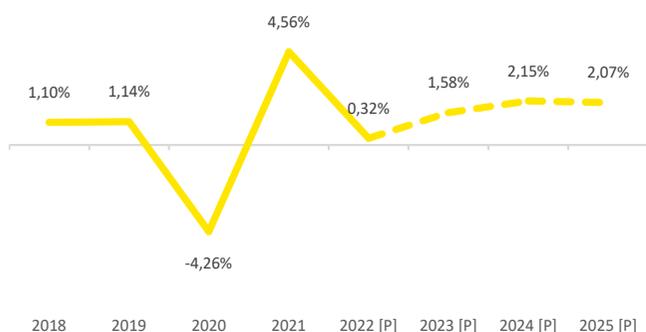


## 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco

### Análise Macroeconômica

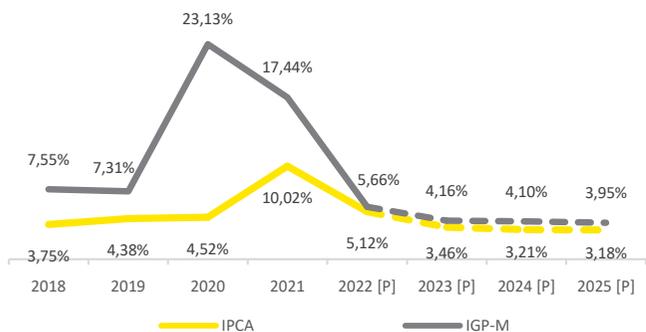
- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco**
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

#### PIB Anual (%)



Fonte: Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil (Grupo de Indicadores: Atividade / Periodicidade: Anual / Indicador: PIB / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 31/12/2021)  
<https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas>

#### Inflação Anual (%)



Fonte: Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil (Grupo de Indicadores: Índices de preços / Periodicidade: Anual / Indicador: IPCA e IGP-M / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 31/12/2021)  
<https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas>

#### Análise macroeconômica

As principais informações sobre o contexto macroeconômico doméstico e internacional são apresentadas a seguir. A análise apresentada refere-se à data-base e foi preparada com informações do Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus\*, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan. Observe que os indicadores macroeconômicos previstos foram utilizados como premissas em nossa análise de avaliação.

#### Atividade econômica

Segundo expectativas do Bacen em 31 de Dezembro de 2021, a previsão era que o PIB brasileiro encerrasse o ano de 2021 com crescimento de 4,6%. Para os anos de 2022 e 2023 era esperado um aumento de 0,3% e de 1,6%, respectivamente.

#### Inflação

De acordo com as expectativas de mercado apresentadas no site do BACEN até 31 de Dezembro de 2021, expectativa era que o índice de inflação IPCA encerrasse o ano de 2021 em 10,0%, devendo chegar a 5,1% em 2022 e a 3,5% em 2023. Já a expectativa dos analistas do Boletim Focus para o Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, era que esse índice encerrasse o ano de 2021 com aumento de 17,4%, de 5,7% em 2022 e 4,2% em 2023.

#### Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu pelo aumento da taxa básica de juros para 9,25% a.a. em dezembro de 2021. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e balanço de riscos para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante para a condução da política monetária.

A taxa de câmbio fechou o mês de dezembro de 2021 em 5,58 BRL/USD. As expectativas de mercado na data-base apontam para taxa média de 5,40 BRL/USD em 2022.

#### Prêmio de risco do Brasil

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes. O índice encerrou o mês de dezembro de 2021 em 326 pontos-base, o que indica uma diferença de 3,26 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 3,23 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

(\*) O Boletim Focus resume as estatísticas calculadas considerando as expectativas de mercado coletadas até a sexta-feira anterior ao seu lançamento. É divulgado toda segunda-feira pelo Banco Central do Brasil



### 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco

#### Visão Geral da Indústria

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco**
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

### Setor de Energia no Mundo

O mercado mundial de energia é apresentado por grandes empresas com alto grau de verticalização, onde poucos países são autossuficientes em sua produção, e até mesmo o Japão e os Estados Unidos, que são considerados países desenvolvidos, importam quantidades significativas de energia anualmente.

De acordo com dados divulgados pela Agência Internacional de Energia (AIE), observou-se que houve perda de participação da União Europeia (UE) e da América do Norte na matriz energética mundial, em grande parte devido ao rápido crescimento da Ásia e da Oceania, principalmente com a participação da China, país que, nas últimas décadas, vem fazendo investimentos maciços na infraestrutura do setor.

Atualmente, as principais fontes de energia do mundo são, respectivamente: petróleo e derivados (31,1%), carvão (27,0%), gás natural (23,0%), biomassa (9,3%), nuclear (5,0%), hidráulica (2,6%) e outros (2,0%).

Em relação aos países da América do Sul, observa-se uma forte complementaridade dos recursos energéticos, que aumentam as possibilidades de relações comerciais, políticas e leis diplomáticas entre eles. Nesse cenário, o Brasil tem um papel importante no continente, pois tem grande diversidade em sua matriz energética e contribui para o desenvolvimento de fontes renováveis de energia, o que pode ajudar a reduzir as emissões de poluentes na geração de energia mundial.

### Setor de Energia no Brasil

O Brasil se destaca por ter uma matriz energética com grande parte das fontes de energia provenientes de recursos renováveis, tais como: derivados de cana-de-açúcar, hidráulica, lenha e carvão e outras renováveis, que em 2017 totalizaram 48,3% da matriz energética brasileira total, realidade distante do resto do mundo, onde a maioria das fontes são de recursos não renováveis.

Com o consumo de energia diretamente ligado ao desempenho da atividade econômica, segundo a Empresa de Pesquisa Energética (EPE), de 2007 a 2020, o consumo de energia elétrica apresentou uma taxa média de crescimento anual de 1,8%, elevando o consumo de 377.300 GWh para 474.230 GWh, uma expansão total próxima a 25,8%

De acordo com estudos realizados pela EY, a demanda de energia no país cresce ano após ano, o que causa a necessidade de investimentos em infraestrutura estimado em US\$ 750 bilhões até 2030, tornando o Brasil o sétimo maior consumidor de energia do mundo até o final do período.

Um setor tão importante e estratégico para a economia no Brasil é regulado por agentes governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destaque nesta atuação. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também as chamadas comercializadoras de energia que mediam contratos para a compra e venda de energia elétrica.

Em 2020, dentre os diversos setores da economia afetados pela pandemia da Covid-19, o setor de energia também foi afetado porém em menor escala. Os consumos industriais e comerciais se reduziram com parcial compensação pelo aumento de consumo doméstico, devido às medidas de restrição de circulação. A Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE), informou que houve uma redução de 1,5% em relação a 2019, mais acentuada no primeiro semestre do ano, mas que o segundo semestre demonstrava consistente recuperação nos níveis de consumo.



### 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco

#### Visão Geral da Indústria

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco**
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações
- 6 Anexos

## Distribuição

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

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

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras na ACR sempre ocorre por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada ao tarifa dos consumidores.

O objetivo de tornar os serviços de distribuição de energia universais no Brasil implica investimentos constantes no setor. Investimentos recentes em infraestrutura de transporte, serviços e energia, além de programas habitacionais, vêm mudando a trajetória do consumo de energia para a expansão em diversas regiões do país.

Em 2020, o consumo de energia elétrica no Brasil apresentou uma retração frente ao ano de 2019 em todos os segmentos, exceto no segmento residencial. A queda do consumo está relacionada com os efeitos na atividade econômica provocados pela crise do Covid-19 que afetou severamente o consumo de energia, sobretudo no segundo trimestre do ano, considerando as políticas de distanciamento social de combate ao vírus e com a menor utilização de ar condicionado em 2020, considerando que as temperaturas foram mais amenas no começo deste ano.

Em relação ao ano de 2021, o crescimento do faturamento do setor é expressivo, considerando o aumento esperado das tarifas de energia elétrica, dado os efeitos da crise no setor provocada pelo Covid-19.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2023 a 2025 será um

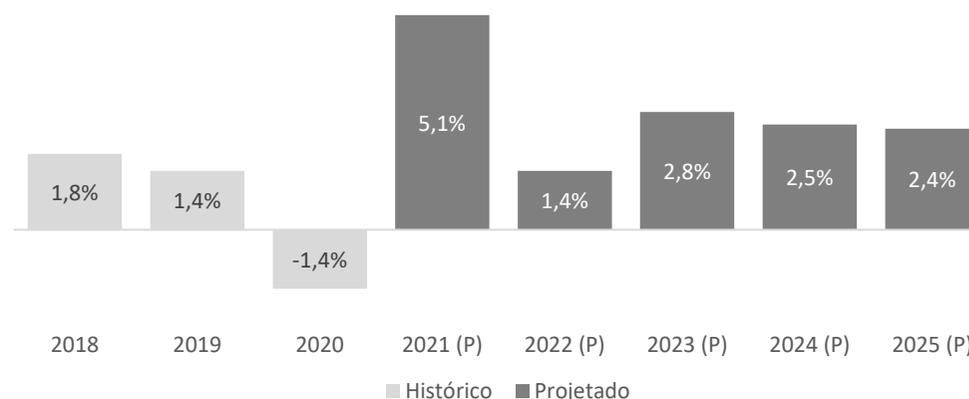
período de continuidade da retomada do crescimento da economia interrompido pela crise do Covid-19. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, a Lafis enxerga um terreno fértil para a expansão setorial.

Segundo o Plano de Desenvolvimento da Distribuição (PDD), entre 2021 e 2023 serão investidos R\$ 49,2 bilhões em distribuição de energia elétrica no Brasil, destes, R\$ 32,64 bilhões serão destinados para expansão da rede, R\$ 18,27 bilhões para melhoria e outros R\$ 9,4 bilhões para renovação.

No triênio, considerando as categorias de consumo de energia elétrica, o que se espera é um crescimento generalizado, com um melhor nível de atividade industrial, comercial e residencial, em linha com indicadores macroeconômicos, com destaque para indicadores de renda, emprego, juros e produção agregada.

Assim, considerando o cenário descrito acima, a Lafis projetou um crescimento médio de 3,1% na geração de energia elétrica e 3,0% no consumo, atingindo um nível de 629 mil GWh e 503 mil GWh em 2024, respectivamente.

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



Fonte: Consultoria LAFIS – Relatório Setorial: Energia - Transmissão e Distribuição (Novembro/2021)  
<https://www.lafis.com.br/PortalSetorial/Relatorios/Conteudos/Relatorio/055146202204P/pdf/leitura>

# 4

## Avaliação



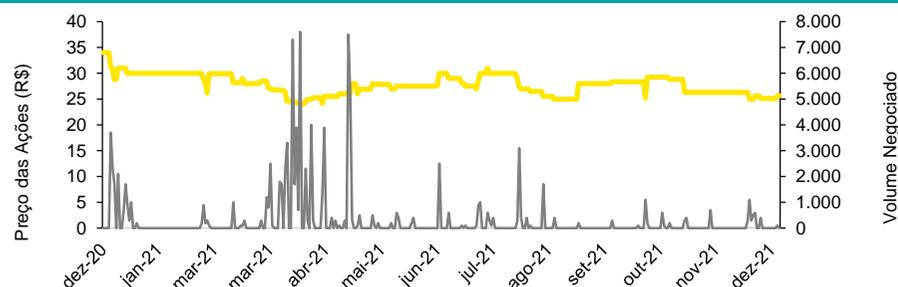


## 4 Avaliação

### Preço médio ponderado das ações negociadas

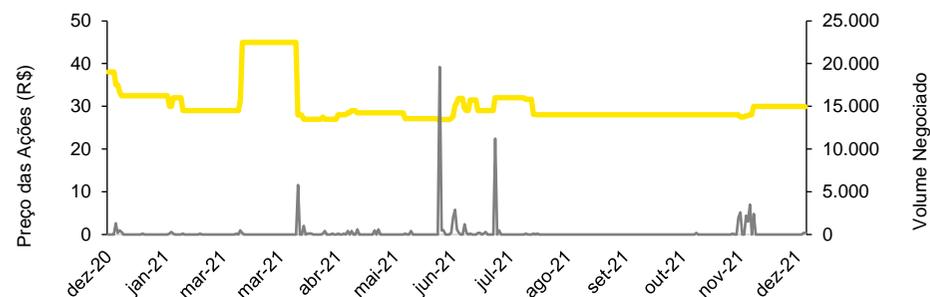
1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4</b>	<b>Avaliação</b>
5	Classes de ações
6	Anexos

#### Ações preferenciais (CEPE5): Volume X Preço (2021)<sup>1</sup>



Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE5) > Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2020-31/12/2021)

#### Ações preferenciais (CEPE6): Volume X Preço (2021)<sup>1</sup>



Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE6) > Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2020-31/12/2021)

Os preços médios ponderados das ações da Neoenergia Pernambuco foram calculados para as diferentes classes: ações ordinárias (ticker: CEPE3), ações preferenciais classe A (ticker: CEPE5) e ações preferenciais classe B (ticker: CEPE6), com os preços médios ponderados dos 12 (doze) meses imediatamente anteriores à data base- data (de 01 de janeiro de 2021 a 30 de dezembro de 2021).

É notável que todas as classes de ações apresentam um baixo volume de transações ao longo do período, inclusive vale pontuar que não houve negociação de ações ordinárias nos meses de janeiro a dezembro de 2021.

O volume médio diário de ações negociadas para as ações preferenciais classe A é 407 e para as ações preferenciais classe B é 279. O número médio de transações por dia em 2021 foi de 2,0 para as ações preferenciais classe A e de 9,1 para as ações preferenciais classe B. O percentual médio de capital negociado mensalmente em 2021 foi de 0,019%. O preço médio ponderado resultante das ações da Neoenergia Pernambuco foi de R\$ 26,69 (vinte e seis reais e sessenta e nove centavos) para as ações preferenciais classe A e R\$ 28,74 (vinte e oito reais e setenta e quatro centavos) para as ações preferenciais classe B.

Neoenergia Pernambuco	Preço médio ponderado (R\$)	Volume médio diário de ações negociadas (un.)	% de ações negociadas mensalmente em relação ao total de ações
Ações preferenciais classe A: CEPE5	26,69	407	0,113%
Ações preferenciais classe B: CEPE6	28,74	279	1,948%

Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE5) / Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE6) > Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2020-31/12/2021)

[1] O detalhamento das cotações e dos volumes negociados é apresentado no Anexo D deste relatório.



## 4 Avaliação

### Valor do Patrimônio Líquido

1 Sumário Executivo
2 Informações do Avaliador
3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4 Avaliação</b>
5 Classes de ações
6 Anexos

Patrimônio Líquido (R\$ milhões)				
	2018	2019	2020	2021
Capital Social	663	663	663	663
Reserva de Capital	485	485	485	485
Reserva de Lucros	356	369	400	421
Outros Resultados Abrangentes	44	37	45	8
Proposta de Distribuição de Dividendos Adicionais	45	75	109	255
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>1.593</b>	<b>1.629</b>	<b>1.702</b>	<b>1.832</b>

Patrimônio Líquido por ação	
Patrimônio Neoenergia Pernambuco	1.832
Número de ações (Mil)	74.612
<b>Valor por ação (R\$)</b>	<b>24,55</b>

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia.

O valor por ação da Neoenergia Pernambuco, calculado com base nas demonstrações financeiras apresentadas à EY, em 31 de Dezembro de 2021.

É importante enfatizar que o valor do patrimônio é fundamentado em valores históricos e contábeis e não leva em consideração as expectativas e as perspectivas futuras do negócio. Também enfatizamos que o valor do patrimônio líquido por ação não captura diferenças de valor entre as classes de ações da Neoenergia Pernambuco.

De acordo com a metodologia do valor do Patrimônio Líquido, o valor por ação da Neoenergia Pernambuco é de R\$ 24,55 (vinte e quatro reais e cinquenta e cinco centavos).



## 4 Avaliação

### Valor Econômico - Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4</b>	<b>Avaliação</b>
5	Classes de ações
6	Anexos

#### Premissas da projeção

Nossa avaliação refere-se à empresa em situação “*stand-alone*”, considerando uma operação normal de acordo com os mesmos parâmetros observados na data base, desconsiderando a existência de possíveis sinergias ou investimentos que possam se materializar como resultado da transação.

Como a concessão da Neoenergia Pernambuco termina contratualmente em 2030, existem várias incertezas relacionadas à sua renovação ou não e, em caso afirmativo, sobre quais serão as condições para isso. Em nossa avaliação do FCDF, consideramos dois cenários:

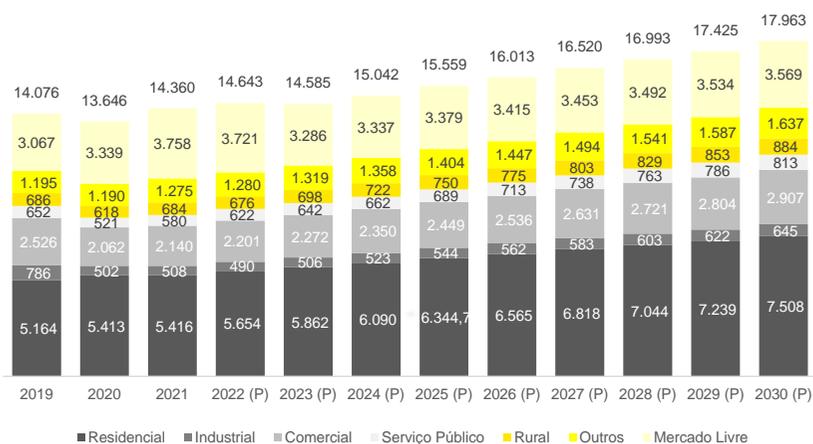
- 1) Cenário sem renovação de concessão: com menor taxa de desconto e valor terminal equivalente ao RAB (base de ativos regulatórios) recebido em 2030;
- 2) Cenário com renovação da concessão: com maior taxa de desconto e premissas operacionais simplificadas para o segundo período de concessão, conforme descrito nas páginas a seguir.

#### Receita

A receita projetada da Neoenergia Pernambuco é segregada em três grupos: (i) receita de distribuição de energia; (ii) Juros sobre ativo financeiro (provisão para juros sobre os ativos da concessão) e (iii) Outras receitas. As demais receitas consistem em receita de serviços prestados, arrendamentos e aluguéis, serviços tributados, taxa de iluminação pública, entre outros.

As receitas foram projetadas com base em estimativas da administração até o final da concessão atual. Para o período de renovação, consideramos reajustes das tarifas pela inflação esperada e crescimento de volume igual ao crescimento esperado do PIB, equivalente a 2,1% p.a.

#### Energia Vendida (MWh)



A principal receita da empresa é a receita de distribuição de energia, calculada considerando o volume e a tarifa esperados. Os volumes foram projetados pela Administração considerando cada classe de consumidor, resultando em um CAGR de 2,5% entre 2022 e 2030. Observe-se que devido à retração econômica de 2020, o volume de energia vendida pela Neoenergia Pernambuco diminuiu 3,1% no referido ano, com quedas em praticamente todas as classes de consumo, exceto a residencial e mercado livre. Em 2021, esse volume cresceu 5,2%, recuperando as perdas observadas no ano anterior. As tarifas foram calculadas considerando o marco regulatório brasileiro, sendo reajustadas anualmente pela inflação e revisadas a cada 4 anos no período da concessão que vai até 2030 e a cada 5 anos no período de renovação da concessão. As revisões e reajustes de tarifas dividem as tarifas em duas partes, Parcela A e Parcela B.

- (i) **Parcela A:** Envolve os custos incorridos pela distribuidora, relacionados às atividades de geração e transmissão, além dos encargos setoriais esperados e compra de energia.

Esse componente é calculado de acordo com a demanda de energia (mercado cativo e livre), perdas técnicas e custos de eletricidade. O custo médio de compra de energia foi estimado com base nos contratos atuais da Neoenergia Pernambuco e nas expectativas da Administração.

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia.



## 4 Avaliação

### Valor Econômico - Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1 Sumário Executivo
2 Informações do Avaliador
3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4 Avaliação</b>
5 Classes de ações
6 Anexos

ii) **Parcela B:** representa custos específicos à distribuição de energia e diretamente gerenciáveis pela Companhia.

Para o período projetado, nos anos em que há Revisão Tarifária Periódica (RTP) são considerados os parâmetros de cálculo da Parcela B do ano anterior. Nos demais anos, a Parcela B é inflacionada pelo IGP-M deduzido do Fator X regulatório.

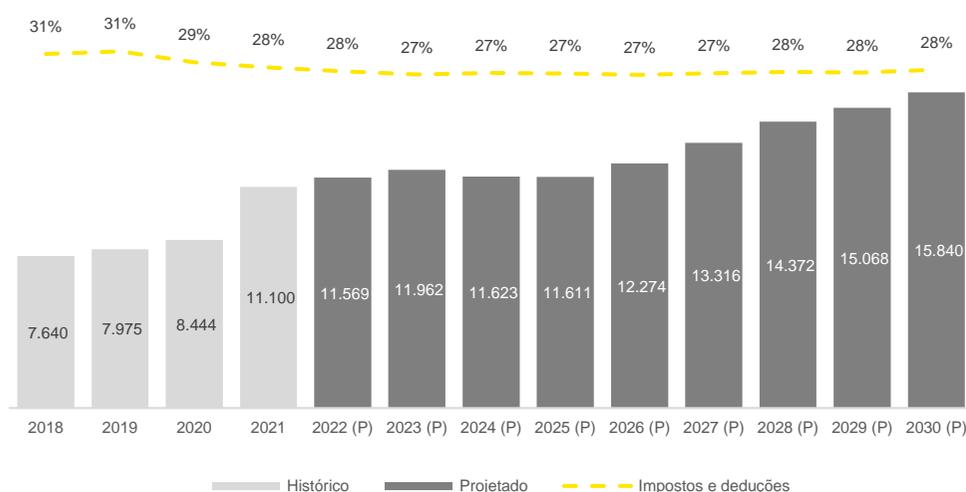
Para definição dos parâmetros de cálculo da revisão tarifária foi realizada a projeção da Base de Remuneração Regulatória, de acordo com a projeção de investimento para a Companhia, que serve como base para o cálculo da Quota de Remuneração Teórica e Quota de Reintegração Teórica. A soma dessas quotas com o Opex regulatório, o custo anual das instalações móveis e imóveis, as receitas irrecuperáveis e outras receitas, resulta no valor de Parcela B.

A estimativa do Opex regulatório pode ser maior ou menor do que os custos reais praticados pela companhia, sendo que tais ganhos de eficiência, quando existentes, são objeto de compartilhamento com o usuário por meio da aplicação do Fator X.

Considerando as Parcelas A e B, a tarifa média esperada para 2022 é de R\$ 743/MWh, 11,6% superior aos R\$ 666/MWh observados em 2021. A tarifa média apresenta CAGR de 2,8% entre 2022 e 2030.

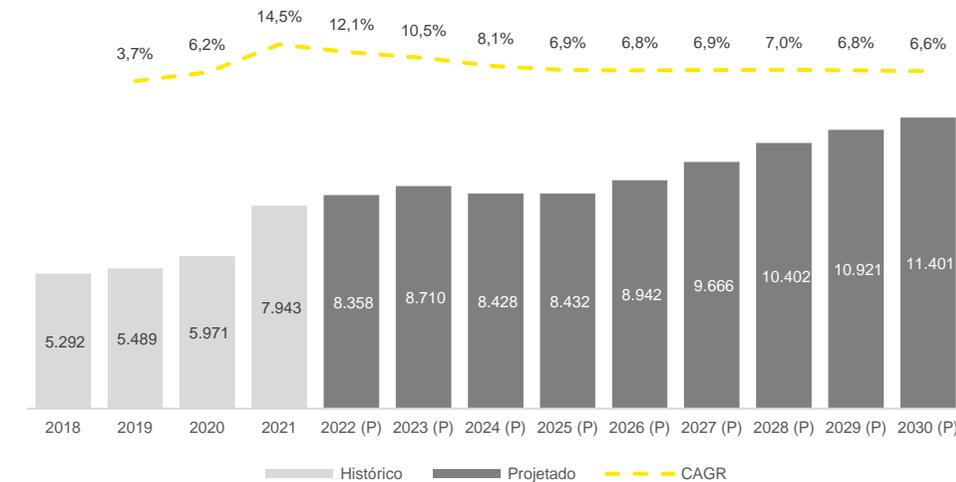
Para a projeção de impostos indiretos, foi considerado o regime tributário da Neoenergia Pernambuco e as taxas efetivas históricas: (i) PIS/COFINS - 5,1% da Receita Bruta; e (iv) ICMS - 21,4% da Receita Bruta. Dessa forma, a Receita Operacional Líquida (ROL) apresentou uma CAGR médio de 4,1% no período projetado.

#### Receita Operacional Bruta (R\$ milhões)<sup>1</sup>



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia.

#### Receita Operacional Líquida (R\$ milhões) e Crescimento (%)<sup>1</sup>



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia.

1. Esses números são provenientes de contas gerenciais, não incluem receita de construção, custos de construção e outros ajustes.



## 4 Avaliação

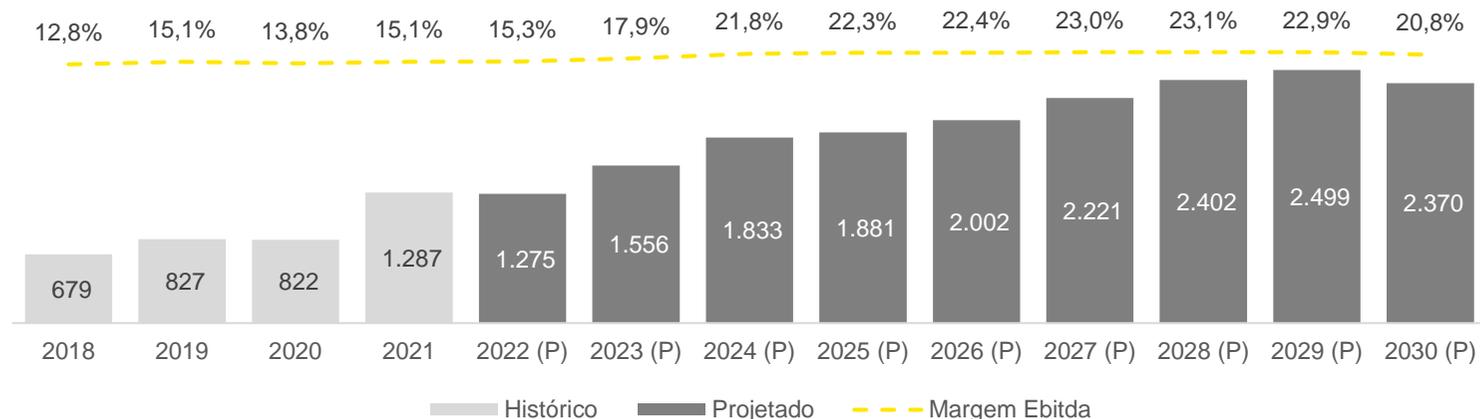
### Valor Econômico: Fluxo de Caixa Descontado para Firma (FCDF)

1 Sumário Executivo
2 Informações do Avaliador
3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4 Avaliação</b>
5 Classes de ações
6 Anexos

#### Principais premissas:

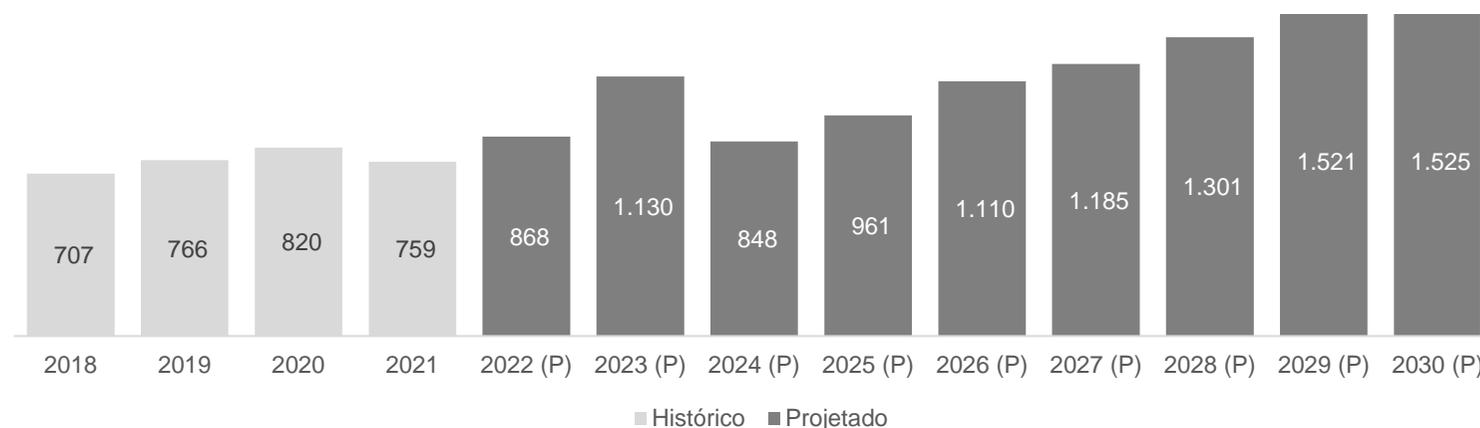
- ▶ **Custos com energia elétrica:** referem-se aos custos incorridos pela distribuidora com compra de energia elétrica. São calculados pela multiplicação entre o volume distribuído por classe de consumidor, ajustado pelas perdas de transmissão, e a tarifa média de energia.
- ▶ **Custos de transmissão:** referem-se a encargos pagos pelo uso da rede de transmissão de energia. Estão previstos de acordo com as expectativas da administração e ajustados pela inflação.
- ▶ **Custos regulatórios:** formados pelas taxas de CDE, PROINFA e P&D. Calculados considerando os requisitos regulatórios atuais.
- ▶ **Despesas operacionais:** formadas pelos custos de pessoal, materiais, serviços e demais custos, bem como provisões para devedores duvidosos e contingências. Projetadas considerando expectativas gerenciais e previsões de inflação.

#### EBITDA (R\$ milhões) e Margem EBITDA (%)



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia.

#### Capex<sup>1</sup> (R\$ milhões)



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia.

1. Os números apresentados são provenientes de contas gerenciais.



## 4 Avaliação

### Valor Econômico: Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4</b>	<b>Avaliação</b>
5	Classes de ações
6	Anexos

#### Capital de giro

As premissas de capital de giro, estabelecidas em termos de dias, foram definidas com base na análise das contas patrimoniais históricas.

Contas operacionais do Ativo:

- ▶ Contas a receber de clientes de curto prazo foram projetados com base em dias de ROB.

Contas operacionais do Passivo:

- ▶ Fornecedores foram projetados com base em dias de Custo Operacional;
- ▶ Impostos e contribuições a recolher foram projetados com base nas deduções sobre a ROB; e
- ▶ Despesas a pagar foram projetadas com base em dias de Despesas Gerais e Administrativas.

Capital de giro – Driver de projeção	Dias
<b>Contas - Usos</b>	
Contas a receber	45
<b>Contas – Fontes</b>	
Impostos e contribuições a recolher	26
Fornecedores	71
Despesas a pagar	57

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia.

#### Capex

Novos investimentos (CAPEX) foram previstos pela administração considerando a natureza das operações da Neoenergia Pernambuco e a manutenção e expansão da rede de distribuição da Companhia. Para suportar o crescimento projetado, novos investimentos foram previstos a cada ano da concessão. O investimento previsto para 2022 é de R\$ 868 milhões, crescendo para R\$ 1.525 milhões em 2030.

Para o período de renovação da concessão, espera-se uma redução do Capex para R\$ 999 milhões a partir de 2032, e consideraram-se reajustes pela inflação.

A depreciação foi calculada por classe de ativo, considerando a vida útil do ativo e os investimentos previstos. O Capex considerado é superior à depreciação devido principalmente à investimentos em expansão da rede e à inflação esperada.

#### Impostos diretos

Os impostos diretos foram calculados conforme o regime tributário do Lucro Real. Também foi considerado o benefício fiscal da Sudene, de redução de 75% no IR até 2032, de acordo com as expectativas da administração.

Imposto Direto - Lucro Real	Unidade	Valor
Alíquota de IR	%	15%
Alíquota de IR Adicional	%	10%
Limite de isenção para adicional de IR	R\$ mil	240
Alíquota de CSLL	%	9%

Fonte: Com base na lei nº 9.430 de 27 de Dezembro de 1996. Acesso: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19430compilada.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19430compilada.htm)

#### Valor Residual

Para a avaliação, em ambos os cenários, consideramos que ao final do período de concessão (2030 sem renovação ou 2060 com renovação), a Companhia receberá o RAB e liquidará todos os seus recebíveis e contas a pagar em aberto. O RAB foi estimado durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

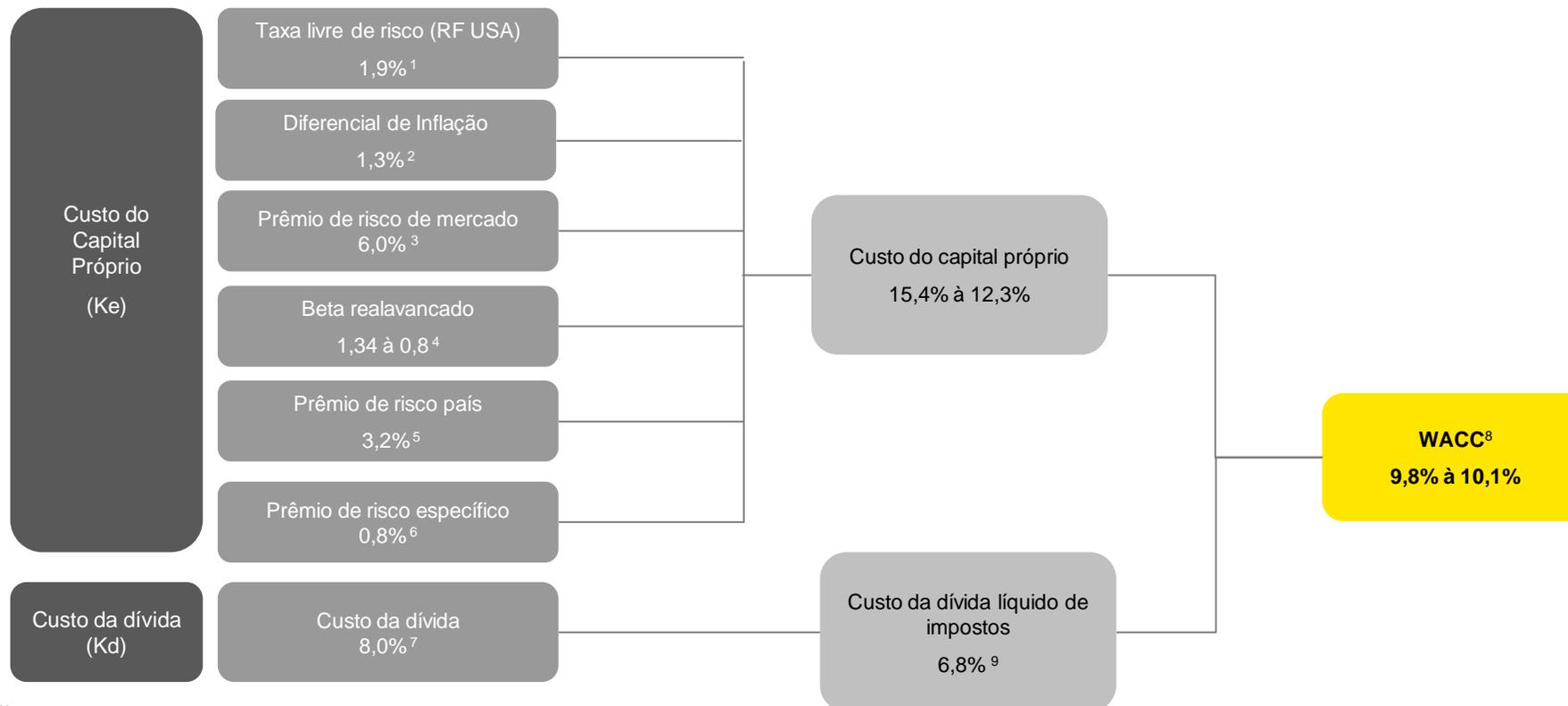


## 4 Avaliação

### Valor Econômico: Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4</b>	<b>Avaliação</b>
5	Classes de ações
6	Anexos

### Taxa de desconto- Com incentivo da Sudene antes da renovação da concessão (2021 - 2030)



#### Notas

[1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos). Acesso: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?re=H15> (Treasury Constant Maturities > Market yield on U.S. Treasury securities at 20-year constant maturity, quoted on investment basis)

[2] Fonte: **Inflação Brasileira** - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Acesso: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas> (Grupo de Indicadores: Índices de preços / Periodicidade: Annual / Indicador: IPCA / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 31/12/2021). **Inflação Americana** - Oxford Economics. Acesso: <https://data.oxfordeconomics.com> (Global Economics > United States > Indicador: Consumer Price Inflation, % y-o-y > Frequência: Annual)

[3] Fonte: Cálculo EY - Equity Risk Premium Study - 31 December 2021 - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

[4] Fonte: Capital IQ. Beta calculado com base na média ajustada de betas desalavancados. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2019-31/12/2021).

[5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata. Acesso: <http://www.ipeadata.gov.br/> (EMBI + Risco-Brasil)

[6] Fonte: Ibbotson S&BBI Risk Premia Over Time Report 2021. Trata-se de um prêmio por tamanho obtido a partir da metodologia de Duff & Phelps, ajustado para empresas brasileiras.

[7] 114% da taxa CDI de longo prazo, de acordo com as expectativas dos participantes de mercado.

[8] Foi considerada uma desalavancagem gradual da atual estrutura de capital da Neoenergia Pernambuco ao longo da projeção, tendendo à estrutura de capital de empresas comparáveis de mercado no ano de 2027.

[9] Baseado na estimativa de custo da dívida se contraída no mercado, descontando os impostos.

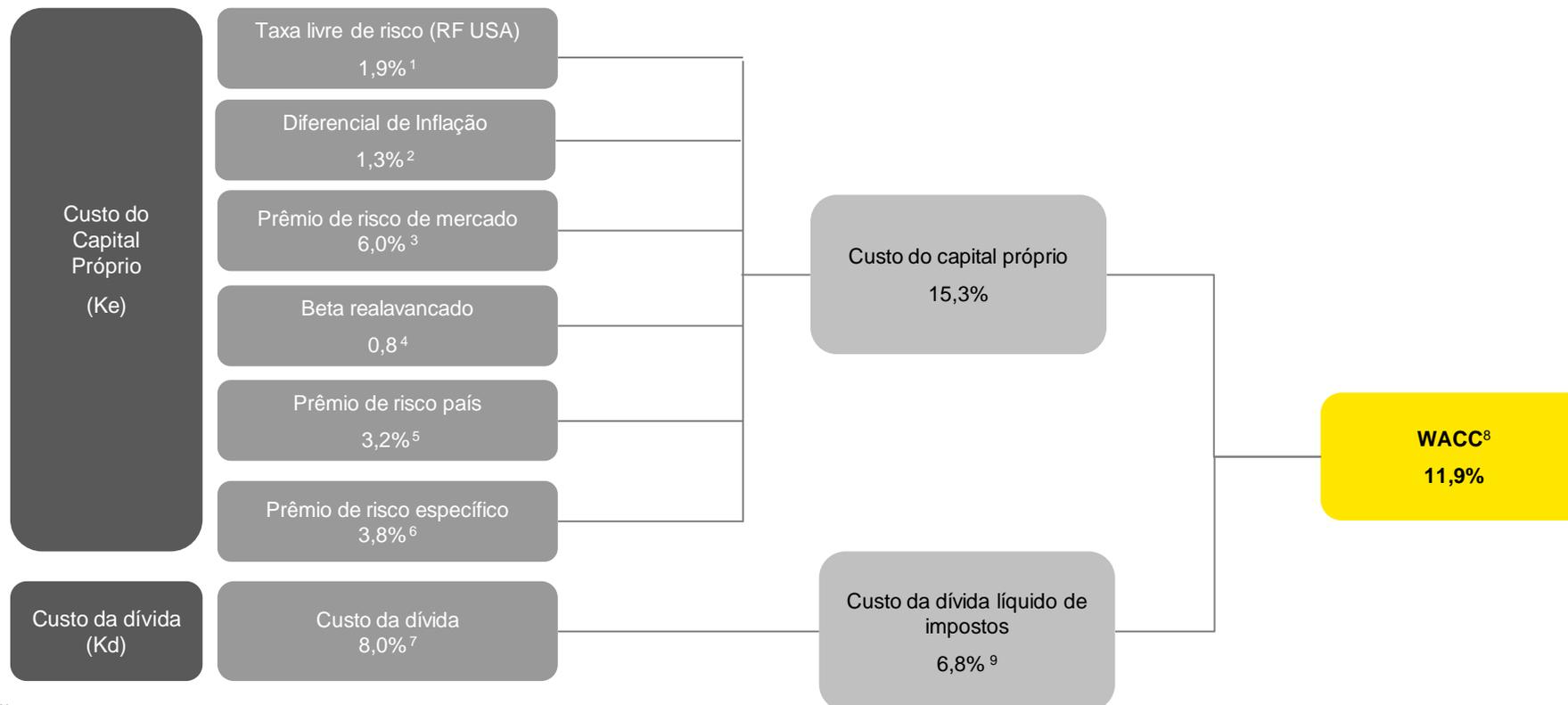


## 4 Avaliação

### Valor Econômico: Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4</b>	<b>Avaliação</b>
5	Classes de ações
6	Anexos

### Taxa de desconto- Com incentivo da Sudene e após a renovação da concessão (2031 - 2032)



#### Notas

[1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos). Acesso: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?re=H15> (Treasury Constant Maturities > Market yield on U.S. Treasury securities at 20-year constant maturity, quoted on investment basis)

[2] Fonte: **Inflação Brasileira** - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Acesso: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas> (Grupo de Indicadores: Índices de preços / Periodicidade: Annual / Indicador: IPCA / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 31/12/2021). **Inflação Americana** - Oxford Economics. Acesso: <https://data.oxfordeconomics.com> (Global Economics > United States > Indicador: Consumer Price Inflation, % y-o-y > Frequência: Annual)

[3] Fonte: EY LLP Equity Risk Premium Study - 31 December 2021 - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

[4] Fonte: Capital IQ. Beta calculado com base na média ajustada de betas desalavancados. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2019-31/12/2021).

[5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata. Acesso: <http://www.ipeadata.gov.br/> (EMBI + Risco-Brasil)

[6] Fonte: Ibbotson S&BBI Risk Premia Over Time Report. Trata-se de um prêmio por tamanho obtido a partir da metodologia de Duff & Phelps, ajustado para empresas brasileiras.

[7] 114% da taxa CDI de longo prazo, de acordo com as expectativas dos participantes de mercado.

[8] Com base na estrutura de capital de empresas comparáveis de mercado.

[9] Baseado na estimativa de custo da dívida se contraída no mercado, descontando os impostos.

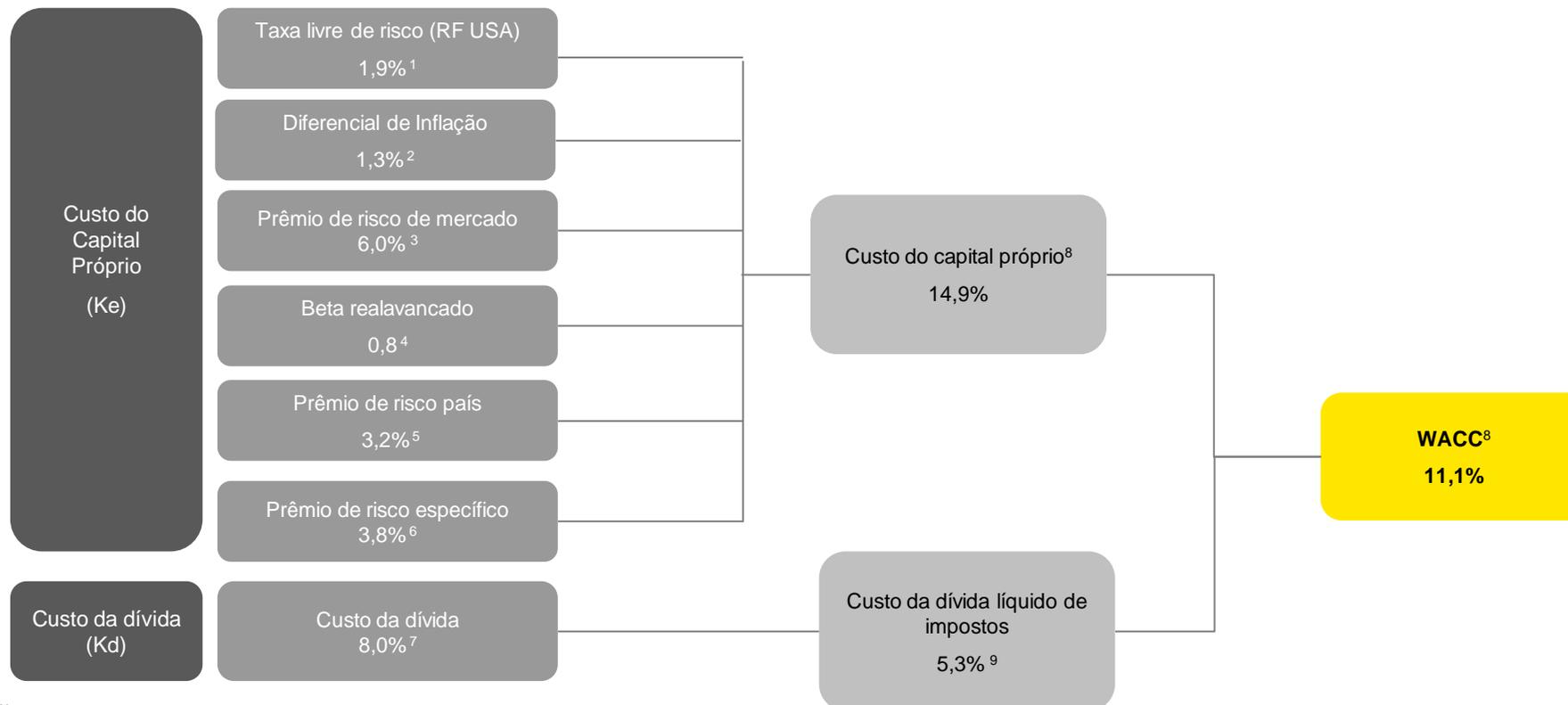


## 4 Avaliação

### Valor Econômico: Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4</b>	<b>Avaliação</b>
5	Classes de ações
6	Anexos

### Taxa de desconto- Sem incentivo da Sudene após a renovação da concessão (2033– 2060)



#### Notas

[1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos). Acesso: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?re=H15> (Treasury Constant Maturities > Market yield on U.S. Treasury securities at 20-year constant maturity, quoted on investment basis)

[2] Fonte: **Inflação Brasileira** - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Acesso: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas> (Grupo de Indicadores: Índices de preços / Periodicidade: Annual / Indicador: IPCA / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 31/12/2021). **Inflação Americana** - Oxford Economics. Acesso: <https://data.oxfordeconomics.com> (Global Economics > United States > Indicador: Consumer Price Inflation, % y-o-y > Frequência: Annual)

[3] Fonte: EY LLP Equity Risk Premium Study - 31 December 2021 - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

[4] Fonte: Capital IQ. Beta calculado com base na média ajustada de betas desalavancados. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2019-31/12/2021).

[5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata. Acesso: <http://www.ipeadata.gov.br/> (EMBI + Risco-Brasil)

[6] Fonte: Ibbotson S&BBI Risk Premia Over Time Report. Trata-se de um prêmio por tamanho obtido a partir da metodologia de Duff & Phelps, ajustado para empresas brasileiras.

[7] 114% da taxa CDI de longo prazo, de acordo com as expectativas dos participantes de mercado.

[8] Com base na estrutura de capital de empresas comparáveis de mercado.

[9] Baseado na estimativa de custo da dívida se contraída no mercado, descontando os impostos.



## 4 Avaliação

### Valor Econômico: Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1 Sumário Executivo
2 Informações do Avaliador
3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4 Avaliação</b>
5 Classes de ações
6 Anexos

### Outros Ativos e Passivos não capturados pelo fluxo de caixa operacional da Neoenergia Pernambuco

Ativos não Operacionais (R\$ milhões)	2021
<b>Ativo Circulante</b>	<b>551</b>
Valores a compensar da parcela A e outros itens financeiros	419
Outros ativos circulantes	132
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>2.452</b>
Contas a receber de clientes e outros	112
Impostos e contribuições diferidos	18
Depósitos judiciais	148
Outros ativos não circulantes	2.174
<b>Total Ativos NOP</b>	<b>3.003</b>
Passivos não Operacionais (R\$ milhões)	
<b>Passivo Circulante</b>	<b>999</b>
Instrumentos financeiros derivativos a pagar	24
Taxas regulamentares	524
Dividendos e juros sobre capital próprio	60
Provisões	51
Outros passivos circulantes	340
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.966</b>
Instrumentos financeiros derivativos a pagar	5
Valores a compensar da parcela A e outros itens financeiros	48
Taxas regulamentares	1.648
Impostos e contribuições a recolher	45
Provisões	156
Benefícios pós-emprego e outros benefícios	47
Outros passivos não circulantes	17
<b>Total Passivos NOP</b>	<b>2.965</b>

Os principais ativos e passivos da empresa não capturados pelo fluxo de caixa operacional são:

- ▶ Valores a compensar da parcela A: valores decorrentes de custos incorridos acima e abaixo da cobertura tarifária regulatória, a serem compensados em tarifas futuras.
- ▶ Contas a receber de clientes e outros: A maior parte da conta está relacionada a valores a receber referentes ao fornecimento de energia.
- ▶ Impostos e contribuições diferidos: O reconhecimento do tributo diferido se dá com base nos prejuízos fiscais e diferenças temporárias entre os valores contábeis de ativos e passivos para fins de demonstrações financeiras e os correspondentes valores usados para fins de tributação. Os tributos sobre o lucro corrente e diferidos são representados pelo IRPJ (25%) e pela CSLL (9%), e são calculados sobre o lucro antes dos impostos.
- ▶ Depósitos judiciais: composto por depósitos relacionados à provisões da empresa, conforme exigido por decisões judiciais.
- ▶ Outros ativos não circulantes: grande parte do valor refere-se a impostos a recuperar relacionados a PIS e COFINS.
- ▶ Dividendos e juros sobre capital próprio: Referente à remuneração aos acionistas que se dá sob a forma de dividendos e/ou Juros sobre o Capital Próprio, baseado nos limites definidos em lei e no estatuto social da Companhia.
- ▶ Provisões: passivos contingentes relacionados a processos judiciais de natureza tributária, cível, trabalhista e regulatória.
- ▶ Instrumentos financeiros: valores relacionados a títulos e moeda estrangeira.
- ▶ Taxas Regulamentares: a maior parte do valor refere-se ao ativo fiscal de PIS e COFINS registrado em outros ativos. A Administração entende que é possível que seja requerido que o resultado deste ativo seja repassado aos clientes da Neoenergia Pernambuco.
- ▶ Benefícios pós-emprego e outros benefícios: principalmente composto pelo plano de pensão da empresa, para ex-funcionários e atuais.

Nossa estimativa de valor não considera possíveis contingências ou deficiências não registradas na posição patrimonial da Neoenergia Pernambuco na data-base, conforme fornecida pela Administração.

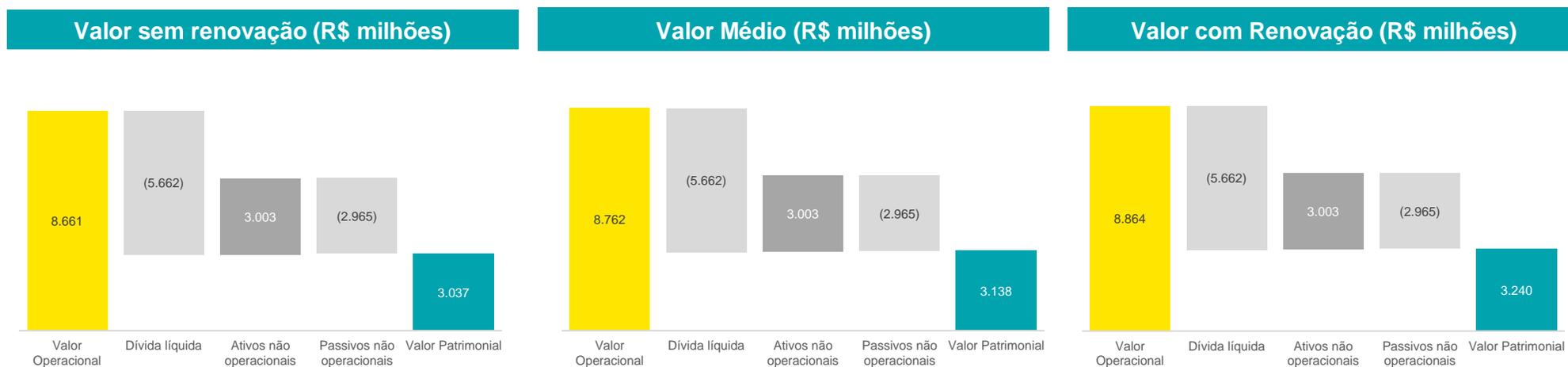


## 4 Avaliação

### Valor Econômico: Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF)

1 Sumário Executivo
2 Informações do Avaliador
3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4 Avaliação</b>
5 Classes de ações
6 Anexos

Referência WACC	Valor sem renovação (R\$ milhões)			Valor médio (R\$ milhões)			Valor com renovação (R\$ milhões)		
	-0,4%	Base	+0,4%	-0,4%	Base	+0,4%	-0,4%	Base	+0,4%
<b>Valor Operacional</b>	<b>8.856</b>	<b>8.661</b>	<b>8.472</b>	<b>9.079</b>	<b>8.762</b>	<b>8.466</b>	<b>9.303</b>	<b>8.864</b>	<b>8.459</b>
Caixa	1.044	1.044	1.044	1.044	1.044	1.044	1.044	1.044	1.044
Dívida	(6.706)	(6.706)	(6.706)	(6.706)	(6.706)	(6.706)	(6.706)	(6.706)	(6.706)
<b>Dívida Líquida</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>	<b>(5.662)</b>
Ativos não operacionais	3.003	3.003	3.003	3.003	3.003	3.003	3.003	3.003	3.003
Passivos não operacionais	(2.965)	(2.965)	(2.965)	(2.965)	(2.965)	(2.965)	(2.965)	(2.965)	(2.965)
<b>Ativos e Passivos NOP</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>	<b>38</b>
<b>Valor Patrimonial</b>	<b>3.232</b>	<b>3.037</b>	<b>2.848</b>	<b>3.455</b>	<b>3.138</b>	<b>2.842</b>	<b>3.679</b>	<b>3.240</b>	<b>2.835</b>
Número de ações	74.612	74.612	74.612	74.612	74.612	74.612	74.612	74.612	74.612
<b>Valor do negócio por ação</b>	<b>43,31</b>	<b>40,70</b>	<b>38,17</b>	<b>46,31</b>	<b>42,06</b>	<b>38,08</b>	<b>49,30</b>	<b>43,42</b>	<b>38,00</b>



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia



## 4 Avaliação

### Valor Econômico: Múltiplos de Empresas Comparáveis

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
<b>4</b>	<b>Avaliação</b>
5	Classes de ações
6	Anexos

#### Abordagem de Múltiplo de Mercado

Para esta abordagem, os múltiplos de mercado foram calculados com base em dados operacionais de empresas de capital aberto comparáveis. Esses múltiplos fornecem uma indicação de quanto um investidor experiente no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Tais valores foram aplicados aos dados operacionais da Companhia para chegar a uma indicação de valor.

Após identificar as empresas de capital aberto comparáveis, analisamos certas métricas operacionais e financeiras das empresas comparáveis selecionadas para obter um conjunto de empresas comparáveis com características operacionais e financeiras semelhantes.

Assim, as seguintes empresas comparáveis foram utilizadas na análise da Neoenergia Pernambuco: EDP, CEMIG, Energisa, Copel e Equatorial.

Ao aplicar essa abordagem, os múltiplos de avaliação foram derivados com base nas demonstrações contábeis intermediárias e nos dados de ações das empresas comparáveis. Para eliminar os efeitos de diferentes estruturas de capital entre as empresas, os múltiplos de avaliação foram derivados principalmente de forma não alavancada, sendo calculados com base no valor operacional da empresa (EV).

O múltiplo considerado na análise da Companhia é o EV/NFY EBITDA. Utilizou-se o EBITDA do ano seguinte uma vez que o ano de 2021 foi impactado pela revisão tarifária o que poderia, portanto, distorcer os resultados obtidos.

Os múltiplos encontrados para as empresas públicas selecionadas em nossa análise encontram-se nas faixas apresentadas na tabela a seguir:

Empresas Comparáveis	EV/EBITDA
EDP - Energias do Brasil S.A.	7,1x
Companhia Energética de Minas Gerais	6,8x
Energisa S.A.	7,6x
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	4,7x
Equatorial Energia S.A.	8,5x
Maior	8,5x
3 quartil	7,6x
Média	6,9x
Mediana	7,1x
1 quartil	6,8x
Menor	4,7x

Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Financials/Valuation > Multiples)

Considerando o NFY EBITDA de 2022 da Neoenergia Pernambuco no valor de R\$ 1.275 milhões, a avaliação resultante, com base no múltiplo selecionado, é apresentada abaixo:

(R\$ milhões)	Valor Operacional	Valor Patrimonial
Maior	10.859	5.235
3 quartil	9.707	4.083
Média	8.826	3.202
Mediana	9.006	3.382
1 quartil	8.607	2.983
Menor	5.952	328

Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Financials/Valuation > Multiples)

Os múltiplos de mercado são aplicáveis apenas quando é possível definir uma amostra homogênea de empresas comparáveis, considerando fatores como tamanho, maturidade do mercado, regulamentação e outros. Nesse contexto, espera-se que empresas comparáveis, com períodos de concessão mais longos ou perpétuos, sejam superiores aos da Neoenergia Pernambuco, portanto, entendemos que o DCF é a metodologia de avaliação mais relevante para este caso.

#### Indicação de valor

Os múltiplos selecionados foram aplicados igualmente aos dados financeiros da Companhia, que resultaram em um intervalo de Valor Patrimonial de R\$ 328 milhões a R\$ 5.235 milhões, equivalente a R\$ 4,39 por ação a R\$ 70,17 por ação, sem distinção entre classes.

Observamos ainda que, devido ao endividamento da Neoenergia Pernambuco, a volatilidade dos resultados de valores operacionais obtidos com a aplicação dos múltiplos, resulta em intervalo muito amplo de valores para a totalidade das ações, e portanto pouco significativo no contexto da avaliação da Empresa.

# 5

## Classes de ações



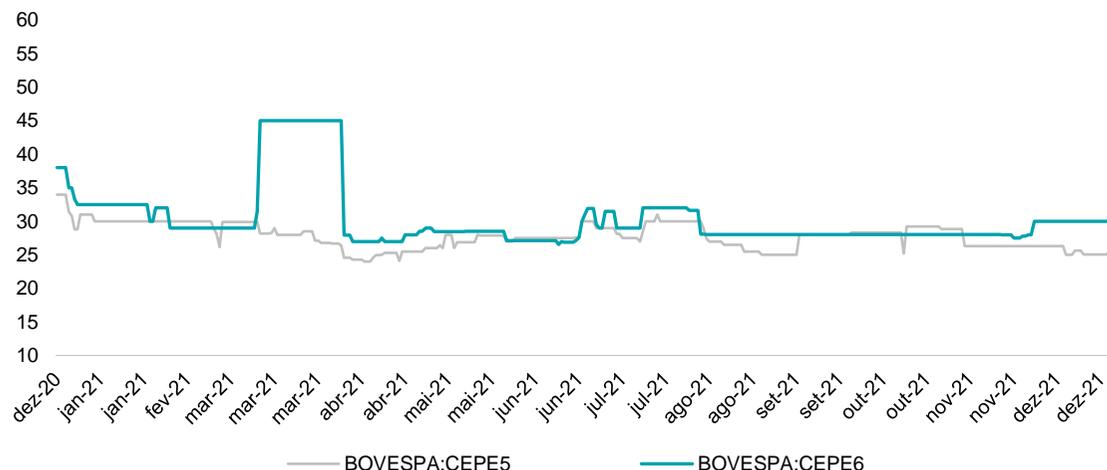


## 5 Classes de ações

### Critérios de avaliação e resultados

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
<b>5</b>	<b>Classes de ações</b>
6	Anexos

### Cotação das ações preferenciais<sup>1</sup>



Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE5) / Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE6) > Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2020-31/12/2021).

[1] O detalhamento das cotações e dos volumes negociados é apresentado no Anexo D deste relatório.

O estatuto social da Neoenergia Pernambuco define que a empresa é constituída por três classes de ações: ações ordinárias (ticker: CEPE3), ações preferenciais classe A (ticker: CEPE5) e ações preferenciais classe B (ticker: CEPE6).

Conforme solicitado pela administração, realizamos uma análise do valor de cada classe de ações, considerando:

- Análise de cotações de cada classe para os 12 meses anteriores à data da avaliação;
- Análise do pagamento histórico (“payout”) a cada classe de ações;
- Análise dos direitos e obrigações exclusivos de cada classe, de acordo com o estatuto da empresa.

Analisando os valores históricos, observamos que as ações preferenciais classe B são mais valiosas que as classe A na maior parte do tempo. No entanto, houve momentos em que as ações preferenciais classe B eram menos valiosas. As ações ordinárias não foram negociadas no período analisado.

A relação entre o valor das ações preferenciais classe A e B é profundamente volátil, conforme apresentado no gráfico ao lado. Além disso, é notável que as três classes de ações apresentam um baixo volume de transações, especialmente a classe ordinária que não foi negociada em 2021.

O número médio de transações por dia em 2021 foi de 2,0 para as ações preferenciais classe A e de 9,1 para as ações preferenciais classe B.

**Considerando essa análise, entendemos que não é possível determinar uma relação de valor entre as classes a partir dos dados históricos.** Para a análise dos direitos e obrigações, discutimos com a administração o estatuto social da empresa e entendemos que as ações preferenciais possuem as seguintes características:

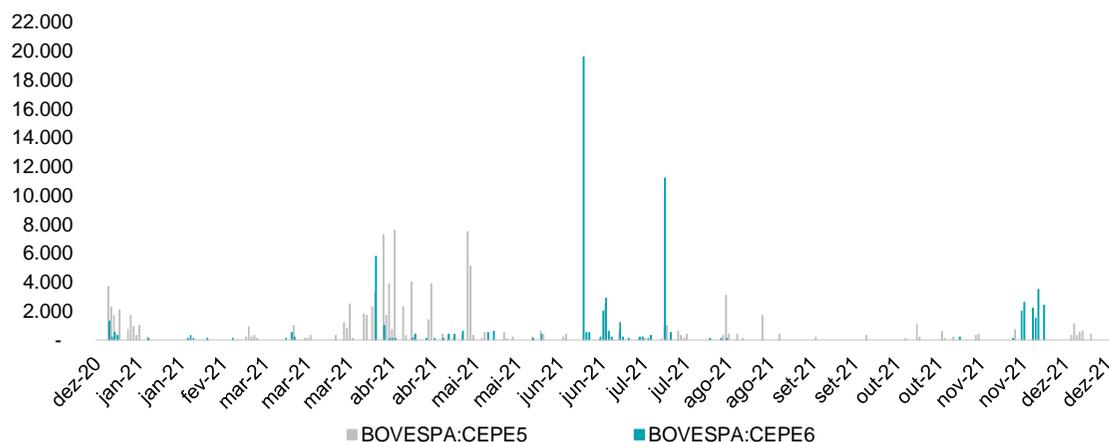


## 5 Classes de ações

### Critérios de avaliação e resultados

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
<b>5</b>	<b>Classes de ações</b>
6	Anexos

### Volume de ações preferenciais<sup>1</sup>



Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE5) / Companhia Energética de Pernambuco - CELPE (BOVESPA:CEPE6) > Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2020-31/12/2021) .

[1] O detalhamento das cotações e dos volumes negociados é apresentado no Anexo D deste relatório.

- As ações preferenciais não têm direito a voto, uma vez que este é exclusivo das ações ordinárias;
- as ações preferenciais classe “A” terão direito ao recebimento de um dividendo mínimo, não cumulativo, de 10% sobre o lucro líquido, e no reembolso do capital, sem prêmio;
- as ações preferenciais classe “B” terão prioridade na distribuição de dividendo e reembolso do capital, somente após a distribuição de dividendos e reembolso de capital das preferenciais classe “A”, e terão direito a dividendos no mínimo 10% (dez por cento) maiores do que os atribuídos às ações ordinárias.
- As ações preferenciais (PN) têm preferência pelo reembolso de seus investimentos pelo valor do patrimônio líquido, no caso de liquidação da Companhia.

Considerando apenas esses fatores, pode-se afirmar que as ações preferenciais classe B podem ter um prêmio de até 10% do valor das ações ordinárias, enquanto as ações preferenciais classe A teriam um valor igual às ações ordinárias.

### Valor por ação

Assim, considerando o valor da totalidade do capital da Neoenergia Pernambuco de R\$ 3.138 milhões, o valor por ação, segregado pelas ações ordinária e preferencial classe A e B, está apresentado na tabela abaixo.

Classificação da ação	Número de ações (mil)	Valor por ação (R\$)	Valor total (R\$ mil)
Ações ordinárias	66.303	42,02	2.785.932
Ações preferenciais classe A	7.567	42,02	317.964
Ações preferenciais classe B	742	46,22	34.316
<b>Total</b>	<b>74.612</b>		<b>3.138.211</b>

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Neoenergia

### Indicação de valor

Com base em nossas análises, e no resultado do valor da totalidade do capital da Companhia indicado pelo FCFD, consideramos um prêmio de 10% para as ações preferenciais classe B, resultando em um valor para as ações ordinárias e preferenciais classe A de R\$ 42,02 e para as ações preferenciais classe B de R\$ 46,22.



6

Anexos



## 6 Anexos

### Anexo A: Metodologia do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
6	<b>Anexos</b>

Na avaliação de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma dessas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e as características da Empresa indicarão qual abordagem é mais aplicável.

#### Abordagem da Renda

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

O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa em questão no final do período de estimativa) são então descontados a valor presente para derivar uma indicação do valor da empresa.

Para os fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, as dívidas que suportam juros e a despesa de juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

#### Abordagem de Mercado

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

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

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

#### Abordagem do Custo

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

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



## 6 Anexos

### Anexo A: Metodologia do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações

#### 6 Anexos

Para esta avaliação econômico-financeira, a metodologia do FCDF da abordagem da renda foi utilizada. O método do FCDF é reconhecido como o que mais apropriadamente traduz o valor econômico de um empreendimento, seja ele uma empresa ou um negócio integrante de uma estrutura maior, esteja ele em fase operacional ou de projeto, e é tido como o modelo que melhor determina o valor relativo entre companhias.

A metodologia do FCDF consiste no cálculo do valor presente dos fluxos de caixa livres da empresa, levando-se em conta o valor dos principais drivers da companhia. A escolha desse modelo levou em conta:

- ▶ A natureza das operações da Neoenergia Pernambuco;
- ▶ A disponibilidade de projeções financeiras; e
- ▶ Discussões com a administração da Neoenergia Pernambuco e da Neoenergia.

O resultado obtido através da avaliação econômico-financeira pelo método do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma foi ajustado para determinados itens, tais como:

- ▶ O valor da dívida líquida, ajustada conforme o saldo de caixa;
- ▶ O valor de ativos e passivos não operacionais;
- ▶ Outras provisões específicas, se aplicáveis e caso ainda não consideradas no fluxo de caixa livre ou nos rendimentos.

Ao aplicar o método do FCDF, o desempenho da empresa é analisado sob o enfoque operacional, sendo que o resultado não operacional (incluindo resultado financeiro) é avaliado à parte.

O trabalho de avaliação econômico-financeira consiste na projeção do comportamento futuro dos parâmetros econômicos básicos da empresa. O trabalho é desenvolvido em duas etapas consecutivas:

- ▶ Identificação de parâmetros econômicos que influenciam na operação da empresa; e
- ▶ Projeção dos resultados esperados.

A etapa de identificação de parâmetros econômicos da Neoenergia Pernambuco se baseou em: análise dos demonstrativos históricos e confrontação dos dados históricos da Neoenergia Pernambuco com variáveis macroeconômicas, que consideram o ambiente econômico, social e político nos quais estão inseridas.

Na etapa seguinte, que representa a avaliação econômico-financeira propriamente dita, projetou-se o cenário que busca retratar realisticamente as expectativas da empresa analisada.

Os resultados futuros projetados foram trazidos a valor presente pela taxa de desconto, obtendo-se a estimativa/ expectativa de valor operacional da empresa. O saldo de dívida e ativos e passivos não operacionais são acrescidos/ subtraídos destes valores, obtendo-se assim a estimativa/ expectativa de valor econômico da Neoenergia Pernambuco e suas subsidiárias na Data-base. Nesse sentido, a estimativa/ expectativa de valor da Neoenergia Pernambuco e de suas subsidiárias foi determinada pela seguinte fórmula:

$$V_N = VP_{FOP} + VP_P +/- D_L +/- V_{NOP}$$

onde:

- $V_N$  = Valor da empresa ou valor do negócio;
- $VP_{FOP}$  = Valor presente dos fluxos de caixa operacionais no horizonte de projeção;
- $VP_P$  = Valor Presente do fluxo na perpetuidade;
- $D_L$  = Dívida líquida, descontada do saldo de Caixa na Data-base; e
- $V_{NOP}$  = Valores dos ativos e passivos não operacionais expressos na Data-base.

#### Fluxo de Caixa para a Firma

As seguintes diretrizes básicas foram adotadas na projeção do fluxo de caixa operacional da Neoenergia Pernambuco:

- ▶ Horizonte de Projeção: Considerou-se o período projetivo de 40 (quarenta) anos, compreendendo o período de 1º de janeiro de 2022 a 31 de dezembro de 2060;
- ▶ Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social (CS) a pagar: Para o cálculo do IR & CS foi considerada a legislação vigente;
- ▶ Exigências de Capital de Giro Operacional: calculadas por meio da projeção de aplicações e fontes; e
- ▶ Fluxo de Caixa Operacional: para se obter o fluxo de caixa operacional, partimos da projeção dos lucros operacionais e subtraímos eventuais necessidades de investimento.
- ▶ Valor Residual: expressa o fluxo de caixa para a empresa gerado após o horizonte de previsão considerado. O método mais comum para calcular o valor residual é o método de perpetuidade, calculando o valor presente de um fluxo caixa padrão, perpetuado após o último ano de projeção.



## 6 Anexos

### Anexo B: Taxa de desconto

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
<b>6</b>	<b>Anexos</b>

#### Cálculo da WACC

$$WACC = W_E * K_E + W_D * K_D$$

onde:

$W_E$  = Valor do capital próprio / Valor do capital total

$K_E$  = Valor de equidade de mercado

$W_D$  = Valor da dívida remunerada / Valor do capital total

$K_D$  = Custo pós-imposto da dívida remunerada

#### WACC

A aplicação dos Métodos FCDF requer o cálculo de uma taxa de desconto apropriada. Métodos FCDF são aplicados sob condições de incerteza. No uso comum, o risco refere-se a qualquer exposição à incerteza em que a exposição tem consequências potencialmente negativas. Supõe-se que os participantes do mercado são considerados avessos ao risco. Um participante de mercado avesso ao risco prefere situações com um intervalo mais restrito de incerteza sobre situações com um maior intervalo de incerteza em relação a um resultado esperado. Os participantes do mercado buscam compensação, chamada de prêmio de risco, por aceitar a incerteza.

A estimativa da taxa de desconto implica a comparação dos fluxos de caixa gerados pelo ativo com os fluxos de caixa gerados com o investimento alternativo mais favorável.

Portanto, deve-se observar cuidadosamente que os fluxos de caixa do ativo avaliado e o investimento alternativo são equivalentes em termos de risco e

maturidade.

A estimativa da taxa de desconto específica do ativo e ajustada ao risco é baseada na WACC. Como a WACC reflete o risco específico de um empreendimento, os ajustes devem ser considerados com base no perfil de risco específico do ativo.

#### Valor de Mercado do patrimônio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o modelo de precificação de ativos de capital (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preço do risco de mercado.

O ponto de partida para a estimativa do custo do capital próprio é a taxa de retorno livre de risco. Na prática, a taxa de juros de investimentos financeiros isentos de risco a longo prazo, por exemplo, títulos do sector público com juros fixos, é utilizada como diretriz para estimar a taxa de juro vigente.

O prêmio de risco de mercado é a diferença entre a taxa de retorno esperada na carteira de mercado e a taxa livre de risco. As investigações históricas do mercado de capitais mostraram que os investimentos em ações geram retornos entre 4% e 7% maiores do que os investimentos em títulos de dívida de baixo risco.

O prêmio médio de risco de mercado deve ser modificado para refletir a estrutura de risco específica. O CAPM contabiliza o risco específico da empresa dentro do fator beta. Os fatores beta representam um valor de ponderação para a sensibilidade dos retornos da empresa em comparação com a tendência de todo o mercado. Eles são, portanto, uma medida de

volatilidade para o risco sistemático. Fatores beta de mais de um refletem uma maior volatilidade; Os fatores beta de menos de um refletem uma menor volatilidade do que a média do mercado. Os fatores beta são idealmente estimados com referência a todo o mercado de ações, uma vez que o conceito de risco sistemático e específico exige que as ações individuais sejam medidas em relação à carteira de mercado.

Quando atividades em diferentes países são levadas em consideração, pode ser apropriado usar prêmios de risco específicos do país.

#### Custo da dívida

A estimativa do custo da dívida foi estimada utilizando-se o mercado de capitais da moeda em que os fluxos de caixa foram planejados, utilizando a taxa de dívida de mercado mais atual com risco equivalente.

#### Estrutura de capital

A estrutura de capital é derivada da estrutura de capital média das empresas públicas de referência. Mais detalhes na Anexo 4.

#### Valor de Mercado do Patrimônio

$$K_E = RF + \beta * ERP$$

onde:

$RF$  = Taxa livre de retorno

$\beta$  = Risco sistemático de mercado

$ERP$  = Prêmio de risco de capital



## 6 Anexos

### Anexo B: Taxa de desconto

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
<b>6</b>	<b>Anexos</b>

### Computação do Beta do Setor

Para formar uma visão de um beta apropriado, foram levados em consideração betas observáveis de empresas envolvidas no setor em que a Neoenergia Pernambuco atua, levando em consideração a semelhança entre as operações das empresas analisadas e a relevância estatísticas dos dados coletados.

### Computação da Taxa de Desconto

Os fluxos de Caixa projetados da Neoenergia Pernambuco foram descontados pelo WACC em Reais (R\$) em termos nominais (considerando os efeitos da inflação). As tabelas a seguir apresentam os principais parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto da Neoenergia Pernambuco:

### Beta

Nome da empresa	Valor de Mercado (R\$ milhões)	Beta
Companhia Energética do Ceará - Coelce	7.538	0,62
EDP - Energias do Brasil S.A.	21.608	0,78
Companhia Energética de Minas Gerais	33.545	1,05
Energisa S.A.	36.143	0,68
Companhia Paranaense de Energia - COPEL	23.536	0,86
Equatorial Energia S.A.	36.188	0,81
<b>Beta alavancado (média)</b>		<b>0,80</b>

Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Financials/Valuation > Key Stats)

### Taxa de desconto – Neoenergia Pernambuco

#### Custo de Capital Próprio – em R\$ nominais

Descrição	Sigla	Fonte	Parâmetros
Beta Realavancado <sup>1</sup>	$\beta$	CapitalIQ	0,76
Prêmio de risco de mercado <sup>2</sup>	$[ E(Rm) - Rf ]$	EY LLP	6,0%
Taxa livre de risco norte-americana <sup>3</sup>	Rf	Federal Reserve	1,9%
Risco país – EMBI <sup>4</sup>	abr	JP Morgan	3,2%
Prêmio de risco específico <sup>5</sup>	p	-	0,8%
Diferencial de inflação <sup>6</sup>	$\mu$	BACEN e Oxford Economics	1,3%
<b>CAPM = <math>[ (1 + Rf) \times (1 + \mu) - 1 ] + \beta \times [ E(Rm) - Rf ] + p + abr</math></b>			<b>11,9%</b>

Fonte:

1. Capital IQ. Beta calculado com base na média ajustada de betas desalavancados referente a 2 anos de série semanal. Não considera o incentivo SUDENE. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Charting > Annotated Stock Chart > 31/12/2019-31/12/2021)

2. Cálculo EY - Equity Risk Premium Study - 31 December 2021 - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

3. Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos). Acesso: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?rel=H15> (Treasury Constant Maturities > Market yield on U.S. Treasury securities at 20-year constant maturity, quoted on investment basis)

4. JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata. Acesso: <http://www.ipeadata.gov.br/> (EMBI + Risco-Brasil).

5. Ibbotson SBBI Risk Premia Over Time Report 2021. Trata-se de um prêmio por tamanho obtido a partir da metodologia de Duff & Phelps, ajustado para empresas brasileiras. Considerando o porte da empresa e sua posição de liderança no mercado brasileiro, consideramos que é razoável adicionar prêmio de risco por tamanho ao cálculo da taxa de desconto. Cabe esclarecer que, no período de renovação da concessão, isto é, de 2031 em diante, foi adicionado um prêmio de risco adicional de 3%, totalizando 3,8%, que resultou em um CAPM de 15,3% com incentivo SUDENE e de 14,9% sem este incentivo.

6. Calculado a partir do spread entre a expectativa para a inflação brasileira (IPCA) e a inflação americana (CPI). Fontes: Inflação Brasileira - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Acesso: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas> (Grupo de Indicadores: Índices de preços / Periodicidade: Annual / Indicador: IPCA / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 31/12/2021). Inflação Americana - Oxford Economics. Acesso: <https://data.oxfordeconomics.com> (Global Economics > United States > Indicador: Consumer Price Inflation, % y-o-y > Frequência: Annual)

**6 Anexos****Anexo C: Demonstração de Resultados Projetada com Renovação da Concessão**

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações

**6 Anexos**

DRE (R\$ Milhões)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
<b>Receita Bruta</b>	<b>11.569</b>	<b>11.962</b>	<b>11.623</b>	<b>11.611</b>	<b>12.274</b>	<b>13.316</b>	<b>14.372</b>	<b>15.068</b>	<b>15.840</b>	<b>16.961</b>	<b>17.297</b>	<b>18.170</b>	<b>19.048</b>	<b>19.932</b>	<b>20.860</b>	<b>21.834</b>	<b>22.482</b>	<b>23.346</b>	<b>24.446</b>	<b>25.604</b>
Receita de Distribuição	11.008	11.224	11.038	10.890	11.425	12.644	13.807	14.470	15.446	16.677	17.007	17.870	18.739	19.613	20.531	21.495	22.131	22.983	24.068	25.209
Correção do Ativo Financeiro	159	191	228	239	263	287	314	393	113	-	-	-	-	-	-	-	0	2	5	10
Outras	402	547	358	482	586	385	252	205	280	285	290	299	309	319	329	339	350	361	373	385
<b>Impostos Indiretos</b>	<b>(3.211)</b>	<b>(3.252)</b>	<b>(3.195)</b>	<b>(3.179)</b>	<b>(3.332)</b>	<b>(3.651)</b>	<b>(3.970)</b>	<b>(4.146)</b>	<b>(4.438)</b>	<b>(4.792)</b>	<b>(4.495)</b>	<b>(4.723)</b>	<b>(4.952)</b>	<b>(5.183)</b>	<b>(5.426)</b>	<b>(5.681)</b>	<b>(5.849)</b>	<b>(6.074)</b>	<b>(6.361)</b>	<b>(6.663)</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>8.358</b>	<b>8.710</b>	<b>8.428</b>	<b>8.432</b>	<b>8.942</b>	<b>9.666</b>	<b>10.402</b>	<b>10.921</b>	<b>11.401</b>	<b>12.169</b>	<b>12.802</b>	<b>13.447</b>	<b>14.095</b>	<b>14.748</b>	<b>15.434</b>	<b>16.154</b>	<b>16.633</b>	<b>17.272</b>	<b>18.085</b>	<b>18.942</b>
<b>Custo total</b>	<b>(5.943)</b>	<b>(5.982)</b>	<b>(5.376)</b>	<b>(5.288)</b>	<b>(5.616)</b>	<b>(6.048)</b>	<b>(6.528)</b>	<b>(6.884)</b>	<b>(7.421)</b>	<b>(8.027)</b>	<b>(8.633)</b>	<b>(9.004)</b>	<b>(9.391)</b>	<b>(9.798)</b>	<b>(10.223)</b>	<b>(10.670)</b>	<b>(11.138)</b>	<b>(11.626)</b>	<b>(12.139)</b>	<b>(12.679)</b>
Custos com Energia	(3.924)	(4.163)	(3.707)	(3.694)	(4.006)	(4.307)	(4.602)	(4.737)	(5.054)	(5.396)	(5.783)	(6.091)	(6.414)	(6.755)	(7.114)	(7.493)	(7.891)	(8.310)	(8.752)	(9.217)
Custos de Transmissão	(1.239)	(713)	(768)	(821)	(888)	(959)	(1.018)	(1.094)	(1.147)	(1.217)	(1.242)	(1.268)	(1.294)	(1.321)	(1.348)	(1.376)	(1.405)	(1.434)	(1.463)	(1.494)
Taxas Regulatórias	(780)	(1.107)	(901)	(773)	(722)	(782)	(907)	(1.053)	(1.220)	(1.414)	(1.608)	(1.645)	(1.683)	(1.722)	(1.761)	(1.801)	(1.843)	(1.882)	(1.924)	(1.968)
<b>Lucro bruto</b>	<b>2.416</b>	<b>2.728</b>	<b>3.052</b>	<b>3.144</b>	<b>3.326</b>	<b>3.617</b>	<b>3.875</b>	<b>4.037</b>	<b>3.981</b>	<b>4.142</b>	<b>4.169</b>	<b>4.443</b>	<b>4.704</b>	<b>4.951</b>	<b>5.210</b>	<b>5.484</b>	<b>5.495</b>	<b>5.646</b>	<b>5.945</b>	<b>6.262</b>
OPEX	(1.141)	(1.171)	(1.219)	(1.262)	(1.324)	(1.396)	(1.473)	(1.538)	(1.611)	(1.693)	(1.742)	(1.813)	(1.886)	(1.961)	(2.040)	(2.122)	(2.202)	(2.287)	(2.379)	(2.475)
Salários	(386)	(413)	(435)	(455)	(478)	(501)	(527)	(553)	(581)	(610)	(635)	(661)	(688)	(716)	(746)	(776)	(808)	(841)	(876)	(912)
Serviços	(314)	(335)	(352)	(372)	(392)	(412)	(432)	(453)	(476)	(499)	(519)	(541)	(563)	(586)	(610)	(635)	(661)	(688)	(716)	(746)
Materiais	(53)	(58)	(60)	(60)	(62)	(64)	(66)	(69)	(71)	(74)	(77)	(80)	(83)	(87)	(90)	(94)	(98)	(102)	(106)	(111)
Outros	(105)	(107)	(109)	(110)	(113)	(117)	(120)	(123)	(124)	(128)	(129)	(133)	(138)	(142)	(146)	(151)	(156)	(161)	(166)	(171)
PECLD	(194)	(166)	(166)	(165)	(175)	(193)	(214)	(220)	(235)	(254)	(259)	(272)	(285)	(298)	(312)	(327)	(337)	(350)	(366)	(383)
Provisão para Contingências	(50)	(52)	(54)	(54)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(62)	(64)	(66)	(68)	(70)	(72)	(74)	(77)	(79)	(82)
Outros (ODD)	(38)	(40)	(43)	(45)	(48)	(51)	(53)	(56)	(59)	(62)	(61)	(63)	(64)	(64)	(66)	(67)	(68)	(69)	(70)	(71)
<b>EBITDA</b>	<b>1.275</b>	<b>1.556</b>	<b>1.833</b>	<b>1.881</b>	<b>2.002</b>	<b>2.221</b>	<b>2.402</b>	<b>2.499</b>	<b>2.370</b>	<b>2.449</b>	<b>2.427</b>	<b>2.630</b>	<b>2.818</b>	<b>2.989</b>	<b>3.170</b>	<b>3.362</b>	<b>3.293</b>	<b>3.359</b>	<b>3.566</b>	<b>3.787</b>
Depreciação e Amortização	(367)	(411)	(459)	(502)	(546)	(596)	(649)	(696)	(755)	(822)	(967)	(1.033)	(1.102)	(1.172)	(1.245)	(1.320)	(1.398)	(1.478)	(1.549)	(1.611)
<b>EBIT</b>	<b>908</b>	<b>1.146</b>	<b>1.375</b>	<b>1.379</b>	<b>1.456</b>	<b>1.626</b>	<b>1.753</b>	<b>1.804</b>	<b>1.615</b>	<b>1.627</b>	<b>1.460</b>	<b>1.597</b>	<b>1.716</b>	<b>1.817</b>	<b>1.925</b>	<b>2.041</b>	<b>1.895</b>	<b>1.881</b>	<b>2.017</b>	<b>2.176</b>
<b>EBT</b>	<b>908</b>	<b>1.146</b>	<b>1.375</b>	<b>1.379</b>	<b>1.456</b>	<b>1.626</b>	<b>1.753</b>	<b>1.804</b>	<b>1.615</b>	<b>1.627</b>	<b>1.460</b>	<b>1.597</b>	<b>1.716</b>	<b>1.817</b>	<b>1.925</b>	<b>2.041</b>	<b>1.895</b>	<b>1.881</b>	<b>2.017</b>	<b>2.176</b>
Impostos Diretos	(97)	(128)	(157)	(155)	(163)	(185)	(199)	(193)	(206)	(226)	(200)	(493)	(533)	(568)	(604)	(644)	(594)	(589)	(634)	(686)
<b>Lucro líquido</b>	<b>810</b>	<b>1.017</b>	<b>1.217</b>	<b>1.224</b>	<b>1.293</b>	<b>1.441</b>	<b>1.554</b>	<b>1.610</b>	<b>1.409</b>	<b>1.401</b>	<b>1.260</b>	<b>1.104</b>	<b>1.182</b>	<b>1.249</b>	<b>1.320</b>	<b>1.397</b>	<b>1.301</b>	<b>1.292</b>	<b>1.383</b>	<b>1.490</b>

**6 Anexos****Anexo C: Demonstração de Resultados Projetada com Renovação da Concessão**

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações

**6 Anexos**

DRE (R\$ Milhões)	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
<b>Receita Bruta</b>	<b>26.823</b>	<b>27.539</b>	<b>28.558</b>	<b>29.926</b>	<b>31.369</b>	<b>32.887</b>	<b>33.791</b>	<b>35.053</b>	<b>36.759</b>	<b>38.558</b>	<b>40.451</b>	<b>41.618</b>	<b>43.199</b>	<b>45.370</b>	<b>47.578</b>	<b>49.943</b>	<b>51.468</b>	<b>53.467</b>	<b>56.135</b>
Receita de Distribuição	26.409	27.101	28.105	29.446	30.860	32.345	33.197	34.438	36.100	37.851	39.692	40.768	42.318	44.380	46.555	48.840	50.222	52.173	54.740
Correção do Ativo Financeiro	17	28	30	44	59	78	115	121	149	181	216	290	303	394	408	469	591	618	698
Outras	397	409	422	436	450	464	479	494	510	526	543	560	578	596	615	635	655	676	697
<b>Impostos Indiretos</b>	<b>(6.980)</b>	<b>(7.162)</b>	<b>(7.428)</b>	<b>(7.782)</b>	<b>(8.156)</b>	<b>(8.548)</b>	<b>(8.774)</b>	<b>(9.102)</b>	<b>(9.541)</b>	<b>(10.004)</b>	<b>(10.490)</b>	<b>(10.774)</b>	<b>(11.184)</b>	<b>(11.729)</b>	<b>(12.304)</b>	<b>(12.908)</b>	<b>(13.273)</b>	<b>(13.789)</b>	<b>(14.467)</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>19.843</b>	<b>20.376</b>	<b>21.130</b>	<b>22.144</b>	<b>23.213</b>	<b>24.339</b>	<b>25.018</b>	<b>25.951</b>	<b>27.218</b>	<b>28.554</b>	<b>29.961</b>	<b>30.844</b>	<b>32.014</b>	<b>33.641</b>	<b>35.274</b>	<b>37.035</b>	<b>38.195</b>	<b>39.678</b>	<b>41.668</b>
<b>Custo total</b>	<b>(13.246)</b>	<b>(13.840)</b>	<b>(14.460)</b>	<b>(15.112)</b>	<b>(15.798)</b>	<b>(16.519)</b>	<b>(17.276)</b>	<b>(18.065)</b>	<b>(18.896)</b>	<b>(19.771)</b>	<b>(20.690)</b>	<b>(21.656)</b>	<b>(22.664)</b>	<b>(23.725)</b>	<b>(24.843)</b>	<b>(26.017)</b>	<b>(27.251)</b>	<b>(28.541)</b>	<b>(29.899)</b>
Custos com Energia	(9.707)	(10.223)	(10.767)	(11.339)	(11.942)	(12.577)	(13.245)	(13.949)	(14.691)	(15.472)	(16.294)	(17.160)	(18.073)	(19.033)	(20.045)	(21.111)	(22.233)	(23.415)	(24.659)
Custos de Transmissão	(1.525)	(1.556)	(1.588)	(1.621)	(1.655)	(1.689)	(1.724)	(1.760)	(1.796)	(1.833)	(1.871)	(1.910)	(1.949)	(1.990)	(2.031)	(2.073)	(2.116)	(2.160)	(2.204)
Taxas Regulatórias	(2.014)	(2.061)	(2.105)	(2.152)	(2.202)	(2.253)	(2.307)	(2.356)	(2.409)	(2.466)	(2.525)	(2.585)	(2.642)	(2.702)	(2.767)	(2.834)	(2.903)	(2.967)	(3.035)
<b>Lucro bruto</b>	<b>6.598</b>	<b>6.536</b>	<b>6.670</b>	<b>7.032</b>	<b>7.415</b>	<b>7.820</b>	<b>7.742</b>	<b>7.886</b>	<b>8.322</b>	<b>8.783</b>	<b>9.271</b>	<b>9.188</b>	<b>9.351</b>	<b>9.917</b>	<b>10.431</b>	<b>11.018</b>	<b>10.943</b>	<b>11.137</b>	<b>11.769</b>
OPEX	(2.575)	(2.670)	(2.774)	(2.886)	(3.003)	(3.125)	(3.241)	(3.367)	(3.504)	(3.647)	(3.795)	(3.937)	(4.091)	(4.258)	(4.432)	(4.614)	(4.787)	(4.976)	(5.180)
Salários	(949)	(988)	(1.029)	(1.071)	(1.115)	(1.160)	(1.208)	(1.257)	(1.309)	(1.363)	(1.418)	(1.477)	(1.537)	(1.600)	(1.666)	(1.734)	(1.805)	(1.879)	(1.956)
Serviços	(776)	(808)	(841)	(876)	(912)	(949)	(988)	(1.028)	(1.070)	(1.114)	(1.160)	(1.208)	(1.257)	(1.309)	(1.362)	(1.418)	(1.476)	(1.537)	(1.600)
Materiais	(115)	(120)	(125)	(130)	(135)	(141)	(146)	(152)	(159)	(165)	(172)	(179)	(186)	(194)	(202)	(210)	(219)	(228)	(237)
Outros	(177)	(182)	(188)	(194)	(200)	(207)	(213)	(220)	(227)	(234)	(242)	(249)	(257)	(265)	(274)	(283)	(292)	(301)	(310)
PECLD	(402)	(412)	(427)	(448)	(469)	(492)	(505)	(524)	(549)	(576)	(604)	(620)	(644)	(675)	(708)	(743)	(764)	(793)	(833)
Provisão para Contingências	(84)	(87)	(90)	(93)	(96)	(99)	(102)	(105)	(108)	(112)	(115)	(119)	(123)	(127)	(131)	(135)	(139)	(144)	(148)
Outros (ODD)	(72)	(73)	(74)	(76)	(77)	(78)	(79)	(80)	(82)	(83)	(84)	(86)	(87)	(88)	(90)	(91)	(93)	(94)	(96)
<b>EBITDA</b>	<b>4.023</b>	<b>3.866</b>	<b>3.896</b>	<b>4.146</b>	<b>4.412</b>	<b>4.695</b>	<b>4.501</b>	<b>4.519</b>	<b>4.818</b>	<b>5.136</b>	<b>5.475</b>	<b>5.251</b>	<b>5.260</b>	<b>5.658</b>	<b>5.999</b>	<b>6.404</b>	<b>6.156</b>	<b>6.162</b>	<b>6.589</b>
Depreciação e Amortização	(1.675)	(1.722)	(1.762)	(1.803)	(1.849)	(1.697)	(1.663)	(1.706)	(1.751)	(1.793)	(1.834)	(1.874)	(1.908)	(1.944)	(1.975)	(2.029)	(2.094)	(2.160)	(2.229)
<b>EBIT</b>	<b>2.347</b>	<b>2.144</b>	<b>2.135</b>	<b>2.343</b>	<b>2.563</b>	<b>2.997</b>	<b>2.838</b>	<b>2.813</b>	<b>3.067</b>	<b>3.343</b>	<b>3.641</b>	<b>3.377</b>	<b>3.351</b>	<b>3.715</b>	<b>4.024</b>	<b>4.375</b>	<b>4.062</b>	<b>4.001</b>	<b>4.360</b>
<b>EBT</b>	<b>2.347</b>	<b>2.144</b>	<b>2.135</b>	<b>2.343</b>	<b>2.563</b>	<b>2.997</b>	<b>2.838</b>	<b>2.813</b>	<b>3.067</b>	<b>3.343</b>	<b>3.641</b>	<b>3.377</b>	<b>3.351</b>	<b>3.715</b>	<b>4.024</b>	<b>4.375</b>	<b>4.062</b>	<b>4.001</b>	<b>4.360</b>
Impostos Diretos	(742)	(669)	(665)	(732)	(801)	(943)	(876)	(865)	(942)	(1.025)	(1.114)	(1.000)	(986)	(1.079)	(1.179)	(1.278)	(1.130)	(1.100)	(1.195)
<b>Lucro líquido</b>	<b>1.605</b>	<b>1.475</b>	<b>1.469</b>	<b>1.611</b>	<b>1.762</b>	<b>2.055</b>	<b>1.962</b>	<b>1.948</b>	<b>2.125</b>	<b>2.318</b>	<b>2.527</b>	<b>2.378</b>	<b>2.365</b>	<b>2.635</b>	<b>2.845</b>	<b>3.097</b>	<b>2.932</b>	<b>2.901</b>	<b>3.165</b>



## 6 Anexos

### Anexo C: Fluxo de Caixa Projetado Livre para a Firma com Renovação da Concessão

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações

#### 6 Anexos

Fluxo de Caixa Livre para a Firma (R\$ milhões)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>2.025</b>	<b>1.312</b>	<b>1.623</b>	<b>1.598</b>	<b>1.606</b>	<b>1.698</b>	<b>1.871</b>	<b>1.963</b>	<b>2.075</b>	<b>2.237</b>	<b>2.289</b>	<b>2.129</b>	<b>2.279</b>	<b>2.420</b>	<b>2.563</b>	<b>2.716</b>	<b>2.734</b>	<b>2.786</b>	<b>2.926</b>	<b>3.090</b>
(+) EBITDA	1.275	1.556	1.833	1.881	2.002	2.221	2.402	2.499	2.370	2.449	2.427	2.630	2.818	2.989	3.170	3.362	3.293	3.359	3.566	3.787
(-) Remuneração do Ativo Financeiro	(159)	(191)	(228)	(239)	(263)	(287)	(314)	(393)	(113)	-	-	-	-	-	-	-	(0)	(2)	(5)	(10)
(-) Outros Tarifários	226	50	190	64	(30)	(41)	(15)	44	(17)	(4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) IR e CSLL - FCLF	(97)	(128)	(157)	(155)	(163)	(185)	(199)	(193)	(206)	(226)	(200)	(493)	(533)	(568)	(604)	(644)	(594)	(589)	(634)	(686)
(+/-) Variação do Capital de Giro	670	(33)	(73)	(10)	3	(10)	(2)	6	41	18	63	(8)	(5)	(2)	(2)	(2)	36	18	(1)	(1)
(+) Crédito de Imposto	111	57	57	57	57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Capex</b>	<b>(868)</b>	<b>(1.130)</b>	<b>(848)</b>	<b>(961)</b>	<b>(1.110)</b>	<b>(1.185)</b>	<b>(1.301)</b>	<b>(1.521)</b>	<b>(1.525)</b>	<b>(1.769)</b>	<b>(999)</b>	<b>(1.031)</b>	<b>(1.064)</b>	<b>(1.098)</b>	<b>(1.133)</b>	<b>(1.169)</b>	<b>(1.206)</b>	<b>(1.244)</b>	<b>(1.284)</b>	<b>(1.325)</b>
<b>Ativo Indenizável</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Fluxo de Caixa Livre para a Firma (FCLF)</b>	<b>1.157</b>	<b>182</b>	<b>775</b>	<b>637</b>	<b>497</b>	<b>513</b>	<b>570</b>	<b>443</b>	<b>551</b>	<b>469</b>	<b>1.290</b>	<b>1.098</b>	<b>1.215</b>	<b>1.322</b>	<b>1.431</b>	<b>1.547</b>	<b>1.528</b>	<b>1.542</b>	<b>1.642</b>	<b>1.765</b>

Fluxo de Caixa Livre para a Firma (R\$ milhões)	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>3.261</b>	<b>3.223</b>	<b>3.230</b>	<b>3.372</b>	<b>3.552</b>	<b>3.674</b>	<b>3.579</b>	<b>3.575</b>	<b>3.731</b>	<b>3.934</b>	<b>4.147</b>	<b>4.048</b>	<b>4.025</b>	<b>4.189</b>	<b>4.423</b>	<b>4.667</b>	<b>4.540</b>	<b>4.514</b>	<b>3.977</b>
(+) EBITDA	4.023	3.866	3.896	4.146	4.412	4.695	4.501	4.519	4.818	5.136	5.475	5.251	5.260	5.658	5.999	6.404	6.156	6.162	6.589
(-) Remuneração do Ativo Financeiro	(17)	(28)	(30)	(44)	(59)	(78)	(115)	(121)	(149)	(181)	(216)	(290)	(303)	(394)	(408)	(469)	(591)	(618)	(698)
(-) Outros Tarifários	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) IR e CSLL - FCLF	(742)	(669)	(665)	(732)	(801)	(943)	(876)	(865)	(942)	(1.025)	(1.114)	(1.000)	(986)	(1.079)	(1.179)	(1.278)	(1.130)	(1.100)	(1.195)
(+/-) Variação do Capital de Giro	(2)	55	29	2	1	0	69	42	4	4	2	87	54	4	12	10	105	71	(719)
(+) Crédito de Imposto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Capex</b>	<b>(1.367)</b>	<b>(1.410)</b>	<b>(1.455)</b>	<b>(1.501)</b>	<b>(1.549)</b>	<b>(1.598)</b>	<b>(1.649)</b>	<b>(1.702)</b>	<b>(1.756)</b>	<b>(1.812)</b>	<b>(1.869)</b>	<b>(1.929)</b>	<b>(1.990)</b>	<b>(2.053)</b>	<b>(2.119)</b>	<b>(2.186)</b>	<b>(2.255)</b>	<b>(2.327)</b>	<b>(2.401)</b>
<b>Ativo Indenizável</b>	<b>-</b>	<b>20.368</b>																	
<b>Fluxo de Caixa Livre para a Firma (FCLF)</b>	<b>1.895</b>	<b>1.813</b>	<b>1.775</b>	<b>1.871</b>	<b>2.002</b>	<b>2.076</b>	<b>1.930</b>	<b>1.873</b>	<b>1.975</b>	<b>2.123</b>	<b>2.278</b>	<b>2.120</b>	<b>2.035</b>	<b>2.136</b>	<b>2.305</b>	<b>2.481</b>	<b>2.284</b>	<b>2.186</b>	<b>21.944</b>

**6 Anexos****Anexo C: Demonstração de Resultados Projetada sem Renovação da Concessão**

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações

**6 Anexos**

DRE (R\$ Milhões)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Receita Bruta</b>	<b>11.569</b>	<b>11.962</b>	<b>11.623</b>	<b>11.611</b>	<b>12.274</b>	<b>13.316</b>	<b>14.372</b>	<b>15.068</b>	<b>3.960</b>
Receita de Distribuição	11.008	11.224	11.038	10.890	11.425	12.644	13.807	14.470	3.861
Correção do Ativo Financeiro	159	191	228	239	263	287	314	393	28
Outras	402	547	358	482	586	385	252	205	70
<b>Impostos Indiretos</b>	<b>(3.211)</b>	<b>(3.252)</b>	<b>(3.195)</b>	<b>(3.179)</b>	<b>(3.332)</b>	<b>(3.651)</b>	<b>(3.970)</b>	<b>(4.146)</b>	<b>(1.110)</b>
<b>Receita Líquida</b>	<b>8.358</b>	<b>8.710</b>	<b>8.428</b>	<b>8.432</b>	<b>8.942</b>	<b>9.666</b>	<b>10.402</b>	<b>10.921</b>	<b>2.850</b>
<b>Custo total</b>	<b>(5.943)</b>	<b>(5.982)</b>	<b>(5.376)</b>	<b>(5.288)</b>	<b>(5.616)</b>	<b>(6.048)</b>	<b>(6.528)</b>	<b>(6.884)</b>	<b>(1.855)</b>
Custos com Energia	(3.924)	(4.163)	(3.707)	(3.694)	(4.006)	(4.307)	(4.602)	(4.737)	(1.263)
Custos de Transmissão	(1.239)	(713)	(768)	(821)	(888)	(959)	(1.018)	(1.094)	(287)
Taxas Regulatórias	(780)	(1.107)	(901)	(773)	(722)	(782)	(907)	(1.053)	(305)
<b>Lucro bruto</b>	<b>2.416</b>	<b>2.728</b>	<b>3.052</b>	<b>3.144</b>	<b>3.326</b>	<b>3.617</b>	<b>3.875</b>	<b>4.037</b>	<b>995</b>
OPEX	(1.141)	(1.171)	(1.219)	(1.262)	(1.324)	(1.396)	(1.473)	(1.538)	(403)
Salários	(386)	(413)	(435)	(455)	(478)	(501)	(527)	(553)	(145)
Serviços	(314)	(335)	(352)	(372)	(392)	(412)	(432)	(453)	(119)
Materiais	(53)	(58)	(60)	(60)	(62)	(64)	(66)	(69)	(18)
Outros	(105)	(107)	(109)	(110)	(113)	(117)	(120)	(123)	(31)
PECLD	(194)	(166)	(166)	(165)	(175)	(193)	(214)	(220)	(59)
Provisão para Contingências	(50)	(52)	(54)	(54)	(57)	(59)	(61)	(63)	(16)
Outros (ODD)	(38)	(40)	(43)	(45)	(48)	(51)	(53)	(56)	(15)
<b>EBITDA</b>	<b>1.275</b>	<b>1.556</b>	<b>1.833</b>	<b>1.881</b>	<b>2.002</b>	<b>2.221</b>	<b>2.402</b>	<b>2.499</b>	<b>592</b>
Depreciação e Amortização	(367)	(411)	(459)	(502)	(546)	(596)	(649)	(696)	(189)
<b>EBIT</b>	<b>908</b>	<b>1.146</b>	<b>1.375</b>	<b>1.379</b>	<b>1.456</b>	<b>1.626</b>	<b>1.753</b>	<b>1.804</b>	<b>404</b>
<b>EBT</b>	<b>908</b>	<b>1.146</b>	<b>1.375</b>	<b>1.379</b>	<b>1.456</b>	<b>1.626</b>	<b>1.753</b>	<b>1.804</b>	<b>404</b>
Impostos Diretos	(97)	(128)	(157)	(155)	(163)	(185)	(199)	(193)	(51)
<b>Lucro líquido</b>	<b>810</b>	<b>1.017</b>	<b>1.217</b>	<b>1.224</b>	<b>1.293</b>	<b>1.441</b>	<b>1.554</b>	<b>1.610</b>	<b>352</b>

**6 Anexos****Anexo C: Fluxo de Caixa Projetado Livre para a Firma sem Renovação da Concessão**

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações

**6 Anexos**

Fluxo de Caixa Livre para a Firma (R\$ milhões)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>244</b>	<b>884</b>	<b>602</b>	<b>(392)</b>	<b>2.025</b>	<b>1.312</b>	<b>1.623</b>	<b>1.598</b>	<b>1.606</b>	<b>1.698</b>	<b>1.871</b>	<b>1.963</b>	<b>492</b>
(+) EBITDA	679	827	822	1.244	1.275	1.556	1.833	1.881	2.002	2.221	2.402	2.499	592
(-) Remuneração do Ativo Financeiro	(56)	(70)	(104)	(308)	(159)	(191)	(228)	(239)	(263)	(287)	(314)	(393)	(28)
(-) Outros Tarifários	31	165	(250)	(815)	226	50	190	64	(30)	(41)	(15)	44	(4)
(-) IR e CSLL - FCLF	(3)	9	(120)	(180)	(97)	(128)	(157)	(155)	(163)	(185)	(199)	(193)	(51)
(+/-) Variação do Capital de Giro	(407)	(47)	254	(334)	670	(33)	(73)	(10)	3	(10)	(2)	6	(17)
(+) Crédito de Imposto	-	-	-	-	111	57	57	57	57	-	-	-	-
<b>Capex</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(868)</b>	<b>(1.130)</b>	<b>(848)</b>	<b>(961)</b>	<b>(1.110)</b>	<b>(1.185)</b>	<b>(1.301)</b>	<b>(1.521)</b>	<b>(381)</b>
<b>Ativo Indenizável</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11.113</b>
<b>Fluxo de Caixa Livre para a Firma (FCLF)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.157</b>	<b>182</b>	<b>775</b>	<b>637</b>	<b>497</b>	<b>513</b>	<b>570</b>	<b>443</b>	<b>11.223</b>



## 6 Anexos

## Anexo D: Cotações (31/12/2020 – 02/07/2021)

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações

## 6 Anexos

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
Dec-31-2020	34,00	-	38,01	-
Jan-01-2021	34,00	-	38,01	-
Jan-02-2021	34,00	-	38,01	-
Jan-03-2021	34,00	-	38,01	-
Jan-04-2021	31,38	3.700	35,00	1.300
Jan-05-2021	30,80	2.300	35,00	200
Jan-06-2021	28,80	1.700	33,29	500
Jan-07-2021	28,80	-	32,50	300
Jan-08-2021	31,00	2.100	32,50	-
Jan-09-2021	31,00	-	32,50	-
Jan-10-2021	31,00	-	32,50	-
Jan-11-2021	31,00	700	32,50	-
Jan-12-2021	31,00	1.700	32,50	-
Jan-13-2021	30,00	900	32,50	-
Jan-14-2021	30,02	300	32,50	-
Jan-15-2021	30,00	1.000	32,50	-
Jan-16-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-17-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-18-2021	30,00	200	32,50	100
Jan-19-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-20-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-21-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-22-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-23-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-24-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-25-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-26-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-27-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-28-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-29-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-30-2021	30,00	-	32,50	-
Jan-31-2021	30,00	-	32,50	-
Feb-01-2021	30,00	-	30,00	100
Feb-02-2021	30,00	-	30,00	300
Feb-03-2021	30,00	-	32,00	100
Feb-04-2021	30,00	-	32,00	-
Feb-05-2021	30,00	-	32,00	-
Feb-06-2021	30,00	-	32,00	-
Feb-07-2021	30,00	-	32,00	-
Feb-08-2021	30,00	-	29,00	100
Feb-09-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-10-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-11-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-12-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-13-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-14-2021	30,00	-	29,00	-

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
Feb-15-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-16-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-17-2021	30,00	-	29,00	100
Feb-18-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-19-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-20-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-21-2021	30,00	-	29,00	-
Feb-22-2021	29,99	200	29,00	-
Feb-23-2021	28,90	900	29,00	-
Feb-24-2021	28,10	200	29,00	-
Feb-25-2021	26,16	300	29,00	-
Feb-26-2021	29,90	100	29,00	-
Feb-27-2021	29,90	-	29,00	-
Feb-28-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-01-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-02-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-03-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-04-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-05-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-06-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-07-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-08-2021	29,90	-	29,00	100
Mar-09-2021	29,90	-	29,00	-
Mar-10-2021	29,90	-	31,50	500
Mar-11-2021	28,20	1.000	45,00	200
Mar-12-2021	28,20	-	45,00	-
Mar-13-2021	28,20	-	45,00	-
Mar-14-2021	28,20	-	45,00	-
Mar-15-2021	28,25	100	45,00	-
Mar-16-2021	29,00	100	45,00	-
Mar-17-2021	28,00	300	45,00	-
Mar-18-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-19-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-20-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-21-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-22-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-23-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-24-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-25-2021	28,00	-	45,00	-
Mar-26-2021	28,50	300	45,00	-
Mar-27-2021	28,50	-	45,00	-
Mar-28-2021	28,50	-	45,00	-
Mar-29-2021	28,50	1.200	45,00	-
Mar-30-2021	27,11	800	45,00	-
Mar-31-2021	27,11	2.500	45,00	-
Apr-01-2021	26,78	100	45,00	-

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
Apr-02-2021	26,78	-	45,00	-
Apr-03-2021	26,78	-	45,00	-
Apr-04-2021	26,78	-	45,00	-
Apr-05-2021	26,70	1.800	45,00	-
Apr-06-2021	26,70	1.700	45,00	-
Apr-07-2021	26,70	-	45,00	-
Apr-08-2021	26,38	2.300	45,00	-
Apr-09-2021	24,60	3.300	27,94	5.800
Apr-10-2021	24,60	-	27,94	-
Apr-11-2021	24,60	-	27,94	-
Apr-12-2021	24,30	7.300	27,00	1.000
Apr-13-2021	24,30	1.700	27,00	-
Apr-14-2021	24,30	3.900	27,00	100
Apr-15-2021	24,30	700	27,00	100
Apr-16-2021	24,00	7.600	27,00	100
Apr-17-2021	24,00	-	27,00	-
Apr-18-2021	24,00	-	27,00	-
Apr-19-2021	24,58	2.300	27,00	-
Apr-20-2021	24,95	300	27,00	-
Apr-21-2021	24,95	-	27,00	-
Apr-22-2021	25,00	4.000	27,50	100
Apr-23-2021	25,30	300	27,00	400
Apr-24-2021	25,30	-	27,00	-
Apr-25-2021	25,30	-	27,00	-
Apr-26-2021	25,30	-	27,00	-
Apr-27-2021	25,30	-	27,00	100
Apr-28-2021	24,12	1.400	27,00	-
Apr-29-2021	25,50	3.900	27,00	-
Apr-30-2021	25,50	-	28,00	100
May-01-2021	25,50	-	28,00	-
May-02-2021	25,50	-	28,00	-
May-03-2021	25,50	400	28,00	100
May-04-2021	25,50	-	28,00	-
May-05-2021	25,49	300	28,50	400
May-06-2021	25,49	-	28,50	-
May-07-2021	26,00	100	29,00	400
May-08-2021	26,00	-	29,00	-
May-09-2021	26,00	-	29,00	-
May-10-2021	26,00	300	28,45	600
May-11-2021	26,00	-	28,45	-
May-12-2021	26,45	7.500	28,45	-
May-13-2021	26,00	5.100	28,45	-
May-14-2021	28,00	300	28,45	-
May-15-2021	28,00	-	28,45	-
May-16-2021	28,00	-	28,45	-
May-17-2021	26,00	100	28,45	-

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
May-18-2021	26,88	500	28,45	-
May-19-2021	26,88	-	28,45	500
May-20-2021	26,88	-	28,45	-
May-21-2021	26,88	-	28,50	600
May-22-2021	26,88	-	28,50	-
May-23-2021	26,88	-	28,50	-
May-24-2021	26,88	-	28,50	-
May-25-2021	28,00	500	28,50	-
May-26-2021	27,90	100	28,50	-
May-27-2021	27,90	-	28,50	-
May-28-2021	27,90	200	28,50	-
May-29-2021	27,90	-	28,50	-
May-30-2021	27,90	-	28,50	-
May-31-2021	27,90	-	28,50	-
Jun-01-2021	27,90	-	28,50	-
Jun-02-2021	27,90	-	28,50	-
Jun-03-2021	27,90	-	28,50	-
Jun-04-2021	27,00	200	27,12	100
Jun-05-2021	27,00	-	27,12	-
Jun-06-2021	27,00	-	27,12	-
Jun-07-2021	27,50	600	27,12	400
Jun-08-2021	27,50	400	27,12	-
Jun-09-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-10-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-11-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-12-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-13-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-14-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-15-2021	27,50	200	27,12	-
Jun-16-2021	27,50	400	27,12	-
Jun-17-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-18-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-19-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-20-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-21-2021	27,50	-	27,12	-
Jun-22-2021	27,50	-	26,56	19.600
Jun-23-2021	27,50	-	27,00	500
Jun-24-2021	27,50	-	26,90	500
Jun-25-2021	27,50	-	26,90	-
Jun-26-2021	27,50	-	26,90	-
Jun-27-2021	27,50	-	26,90	-
Jun-28-2021	27,59	10	27,16	200
Jun-29-2021	27,59	-	27,60	2.000
Jun-30-2021	30,00	2.500	30,00	2.900
Jul-01-2021	30,00	-	31,00	600
Jul-02-2021	30,00	-	31,90	200



## 6 Anexos

## Anexo D: Cotações (03/07/2021 – 31/12/2021)

- 1 Sumário Executivo
- 2 Informações do Avaliador
- 3 Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
- 4 Avaliação
- 5 Classes de ações

## 6 Anexos

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
Jul-03-2021	30,00	-	31,90	-
Jul-04-2021	30,00	-	31,90	-
Jul-05-2021	29,00	600	29,50	1.200
Jul-06-2021	29,00	-	29,00	200
Jul-07-2021	29,00	-	29,00	-
Jul-08-2021	29,00	-	31,47	100
Jul-09-2021	29,00	-	31,47	-
Jul-10-2021	29,00	-	31,47	-
Jul-11-2021	29,00	-	31,47	-
Jul-12-2021	28,12	100	29,00	200
Jul-13-2021	28,12	-	29,00	200
Jul-14-2021	27,51	100	29,00	-
Jul-15-2021	27,51	-	29,00	100
Jul-16-2021	27,51	-	29,00	300
Jul-17-2021	27,51	-	29,00	-
Jul-18-2021	27,51	-	29,00	-
Jul-19-2021	27,51	-	29,00	-
Jul-20-2021	27,00	100	29,00	-
Jul-21-2021	28,50	900	32,00	11.200
Jul-22-2021	30,00	1.000	32,00	-
Jul-23-2021	30,00	-	32,00	500
Jul-24-2021	30,00	-	32,00	-
Jul-25-2021	30,00	-	32,00	-
Jul-26-2021	31,00	600	32,00	-
Jul-27-2021	30,00	300	32,00	-
Jul-28-2021	30,00	100	32,00	-
Jul-29-2021	30,00	400	32,00	-
Jul-30-2021	30,00	-	32,00	-
Jul-31-2021	30,00	-	32,00	-
Aug-01-2021	30,00	-	32,00	-
Aug-02-2021	30,00	-	32,00	-
Aug-03-2021	30,00	-	32,00	-
Aug-04-2021	30,00	-	32,00	-
Aug-05-2021	30,00	-	32,00	-
Aug-06-2021	30,00	-	31,61	100
Aug-07-2021	30,00	-	31,61	-
Aug-08-2021	30,00	-	31,61	-
Aug-09-2021	30,00	-	31,61	-
Aug-10-2021	30,00	-	28,07	100
Aug-11-2021	28,95	300	28,07	-
Aug-12-2021	27,40	3.100	28,05	100
Aug-13-2021	27,00	400	28,05	-
Aug-14-2021	27,00	-	28,05	-
Aug-15-2021	27,00	-	28,05	-
Aug-16-2021	27,00	400	28,05	-
Aug-17-2021	27,00	-	28,05	-

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
Aug-18-2021	26,50	100	28,05	-
Aug-19-2021	26,50	-	28,05	-
Aug-20-2021	26,50	-	28,05	-
Aug-21-2021	26,50	-	28,05	-
Aug-22-2021	26,50	-	28,05	-
Aug-23-2021	26,50	-	28,05	-
Aug-24-2021	26,50	-	28,05	-
Aug-25-2021	25,50	1.700	28,05	-
Aug-26-2021	25,50	-	28,05	-
Aug-27-2021	25,50	-	28,05	-
Aug-28-2021	25,50	-	28,05	-
Aug-29-2021	25,50	-	28,05	-
Aug-30-2021	25,50	-	28,05	-
Aug-31-2021	25,01	400	28,05	-
Sep-01-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-02-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-03-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-04-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-05-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-06-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-07-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-08-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-09-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-10-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-11-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-12-2021	25,01	-	28,05	-
Sep-13-2021	28,00	200	28,05	-
Sep-14-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-15-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-16-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-17-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-18-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-19-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-20-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-21-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-22-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-23-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-24-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-25-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-26-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-27-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-28-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-29-2021	28,00	-	28,05	-
Sep-30-2021	28,00	-	28,05	-
Oct-01-2021	28,34	300	28,05	-
Oct-02-2021	28,34	-	28,05	-

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
Oct-03-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-04-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-05-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-06-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-07-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-08-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-09-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-10-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-11-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-12-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-13-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-14-2021	28,34	-	28,05	-
Oct-15-2021	28,33	100	28,05	-
Oct-16-2021	28,33	-	28,05	-
Oct-17-2021	28,33	-	28,05	-
Oct-18-2021	28,33	-	28,05	-
Oct-19-2021	25,20	1.100	28,05	-
Oct-20-2021	29,25	200	28,05	-
Oct-21-2021	29,25	-	28,05	-
Oct-22-2021	29,25	-	28,05	-
Oct-23-2021	29,25	-	28,05	-
Oct-24-2021	29,25	-	28,05	-
Oct-25-2021	29,25	-	28,05	-
Oct-26-2021	29,25	-	28,05	-
Oct-27-2021	29,25	-	28,05	-
Oct-28-2021	29,24	600	28,05	-
Oct-29-2021	29,24	100	28,05	-
Oct-30-2021	29,24	-	28,05	-
Oct-31-2021	29,24	-	28,05	-
Nov-01-2021	28,85	200	28,05	-
Nov-02-2021	28,85	-	28,05	-
Nov-03-2021	28,85	-	28,01	200
Nov-04-2021	28,85	-	28,01	-
Nov-05-2021	28,85	-	28,01	-
Nov-06-2021	28,85	-	28,01	-
Nov-07-2021	28,85	-	28,01	-
Nov-08-2021	28,85	-	28,01	-
Nov-09-2021	26,32	300	28,01	-
Nov-10-2021	26,32	400	28,01	-
Nov-11-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-12-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-13-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-14-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-15-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-16-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-17-2021	26,32	-	28,01	-

Datas	BOVESPA:CEPE5		BOVESPA:CEPE6	
	Cotação (R\$)	Volume	Cotação (R\$)	Volume
Nov-18-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-19-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-20-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-21-2021	26,32	-	28,01	-
Nov-22-2021	26,32	-	28,00	100
Nov-23-2021	26,32	700	28,00	-
Nov-24-2021	26,32	-	28,00	-
Nov-25-2021	26,32	-	28,00	2.000
Nov-26-2021	26,32	-	27,51	2.600
Nov-27-2021	26,32	-	27,51	-
Nov-28-2021	26,32	-	27,51	-
Nov-29-2021	26,32	-	27,81	2.200
Nov-30-2021	26,32	-	27,81	1.500
Dec-01-2021	26,32	-	28,00	3.500
Dec-02-2021	26,32	-	28,00	-
Dec-03-2021	26,32	-	29,99	2.400
Dec-04-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-05-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-06-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-07-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-08-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-09-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-10-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-11-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-12-2021	26,32	-	29,99	-
Dec-13-2021	26,32	300	29,99	-
Dec-14-2021	25,01	1.100	29,99	-
Dec-15-2021	25,02	300	29,99	-
Dec-16-2021	25,01	500	29,99	-
Dec-17-2021	25,64	600	29,99	-
Dec-18-2021	25,64	-	29,99	-
Dec-19-2021	25,64	-	29,99	-
Dec-20-2021	25,08	400	29,99	-
Dec-21-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-22-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-23-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-24-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-25-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-26-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-27-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-28-2021	25,08	-	29,99	-
Dec-29-2021	25,65	100	29,90	200
Dec-30-2021	25,65	-	29,90	200
Dec-31-2021	25,65	-	29,90	-



## 6 Anexos

### Anexo E: Declaração de Limitações Gerais

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
<b>6</b>	<b>Anexos</b>

1. Nossa análise é baseada nas informações fornecidas pela Administração. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação das várias metodologias, quando apropriado, conforme descrito no relatório;
2. Para atingir nosso objetivo, aplicamos apenas procedimentos com base em fatos econômicos e de mercado, vigentes em dezembro de 2021. Os valores aqui apresentados são resultado da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros;
3. As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, além de fontes externas, conforme indicado.
4. Nenhum dos parceiros ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por esse Relatório detém interesse financeiro na Neoenergia, confirmando sua independência. As taxas estimadas para a realização deste trabalho não são baseadas nem estão relacionadas aos valores aqui relatados.
5. Este estudo foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não assume nenhuma responsabilidade com relação às informações históricas usadas neste Relatório.
6. As previsões são baseadas em informações relatadas nas demonstrações financeiras publicamente disponibilizadas; nas experiências adquiridas e nas discussões realizadas com a Administração e os executivos seniores; Fazia parte de nosso trabalho obter informações com a Companhia, que julgassem confiáveis, e a responsabilidade por sua veracidade é exclusivamente da Administração.
7. A EY não tem responsabilidade de atualizar este relatório para eventos e circunstâncias que ocorram após a data-base.
8. Nosso estudo não inclui nenhum processo de auditoria, *due diligence* e / ou consultoria tributária.
9. Não fez parte de o nosso trabalho fornecer planilhas eletrônicas e/ou modelos financeiros que suportaram nossas análises.
10. Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Neoenergia Pernambuco, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.
11. Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado, exceto em caso de dolo da EY que tenha causado esse mal uso.
12. Algumas informações financeiras históricas usadas na nossa avaliação foram derivadas de demonstrações financeiras auditadas e/ ou não auditadas e são da responsabilidade da Administração. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações requeridas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não realizamos uma verificação independente da exatidão ou completude dos dados fornecidos e não emitimos nosso parecer ou qualquer tipo de garantia quanto à sua exatidão ou completude.



## 6 Anexos

### Anexo E: Declaração de Limitações Gerais

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
<b>6</b>	<b>Anexos</b>

13. Este relatório pode ser divulgado publicamente pela empresa sem o nosso consentimento prévio. O relatório também pode ser apresentado à Comissão de Valores Mobiliários - Comissão de Valores Mobiliários e apresentado a qualquer autoridade brasileira em qualquer contexto, sem a necessidade de obter nosso consentimento por escrito sob a SOW. Este relatório é adequado para decisões internas e para fins regulatórios brasileiros e não deve ser arquivado na SEC (Securities and Exchange Commission), ou qualquer outro órgão regulador Norte Americano.
14. Não assumimos nenhuma responsabilidade por quaisquer julgamentos relativos a relatórios financeiros e fiscais da Companhia, que sejam apropriadamente os da Administração. Entendemos que a Administração aceita a responsabilidade por quaisquer demonstrações contábeis ou fiscais relativas aos ativos cobertos por nossa análise e pelo uso final de nosso Relatório.
15. Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil, na data-base da avaliação.
16. Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).
17. Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.
18. Os fatores que podem resultar em diferenças entre os fluxos de caixa previstos e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, mudanças no ambiente operacional interno da Companhia e diferenças na modelagem. Os métodos empregados não antecipam mudanças nos ambientes externo e interno em que a Companhia opera, exceto os mencionados neste Relatório.

**6 Anexos****Anexo F: Glossário (1/2)**

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
<b>6</b>	<b>Anexos</b>

**Abreviações (1/2)**

ACR	Ambiente de Contratação Regulada	GTM	<i>Guideline Transactions Method</i> - Método de transações comparáveis
ANEEL	Agência Nacional de Energia Elétrica	IEA	<i>International Energy Agency</i> – Agência Internacional de Energia
BACEN	Banco Central do Brasil	IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado
CAGR	<i>Compound Annual Growth Rate</i> - Taxa composta de crescimento anual	IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
CAPEX	<i>Capital Expenditure</i> - Despesas de capital	IPO	<i>Initial Public Offering</i> - Oferta Pública Inicial
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i> – Modelo de precificação de Ativos Financeiro	IR	Imposto de Renda
CCEE	Câmara de Comercialização de Energia Elétrica	Kd	Custo da Dívida
CDI	Certificado de Depósito Interbancário	Ke	Custo do Capital Próprio
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social	LTM	<i>Last Twelve Months</i> - Últimos Doze Meses
COPOM	Comitê de Política Monetária	MM	Múltiplos de Mercado
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido	NOR	<i>Net Operating Revenue</i> - Receita Operacional Líquida
CVM	Comissão de Valores Mobiliários	ODD	Ordem de desativação
D	Dívida Líquida	ON	Ações Ordinárias
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício	ONS	Operador Nacional do Sistema Elétrico
EPE	Empresa de Pesquisa Energética	OPEX	<i>Operating Expenses</i> - Despesas Operacionais
ERP	<i>Equity Risk Premium</i> – Prêmio de Risco de Mercado	OPM	<i>Option Pricing Model</i> – Modelo de Precificação de Opções
EV	<i>Enterprise Value</i> – Valor Operacional	PIB	Produto Interno Bruto
FCDF	Fluxo de Caixa Descontado para a Firma	PIS	Programa de Integração Social
FCLF	Fluxo de Caixa Livre para a Firma	PNA	Ações Preferenciais Classe A
FGV	Fundação Getúlio Vargas	PNB	Ações Preferenciais Classe B
GPCM	<i>Guideline Public Company Method</i> - Método de Empresas Abertas Comparáveis	PROINFA	Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica
		PV	Valor Presente



## 6 Anexos

### Anexo F: Glossário (2/2)

1	Sumário Executivo
2	Informações do Avaliador
3	Informações sobre a Neoenergia Pernambuco
4	Avaliação
5	Classes de ações
<b>6</b>	<b>Anexos</b>

#### Abreviações (2/2)

R&D	<i>Research and Development</i> - Pesquisa e Desenvolvimento
RAB	<i>Regulatory Asset Base</i> - Base de Ativos Regulatória
RF	<i>Risk Free</i> - Taxa Livre de Risco
RTP	Revisão Tarifária Periódica
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custodia
SOW	<i>Scope of Work</i> - Escopo de trabalho
SaT	<i>Strategy and Transactions</i> - Serviços de Transações Cooperativas
UE	União Europeia
UK	<i>United Kingdom</i> - Reino Unido
Un.	Unidades
USD	<i>United States Dollar</i> - Dólar Norte Americano
WACC	<i>Weighted Average Cost of Capital</i> - Custo Médio Ponderado de Capital
WAP	<i>Weighted Average Price</i> - Preço Médio Ponderado

## EY | Auditoria | Impostos | Transações Corporativas | Consultoria

### Sobre a EY

A EY é líder global em serviços de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria. Nossos insights e os serviços de qualidade que prestamos ajudam a criar confiança nos mercados de capitais e nas economias ao redor do mundo. Desenvolvemos líderes excepcionais que trabalham em equipe para cumprir nossos compromissos perante todas as partes interessadas. Com isso, desempenhamos papel fundamental na construção de um mundo de negócios melhor para nossas pessoas, nossos clientes e nossas comunidades.

EY refere-se à organização global e pode referir-se também a uma ou mais firmas-membro da Ernst & Young Global Limited (EYG), cada uma das quais é uma entidade legal independente. A Ernst & Young Global Limited, companhia privada constituída no Reino Unido e limitada por garantia, não presta serviços a clientes. Para mais informações sobre nossa organização, visite [ey.com.br](http://ey.com.br).

© 2021 EYGM Limited.

Todos os direitos reservados.