DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS

Release 4T19





Conferência de Resultados do 4T19



Terça-Feira, 24 de março de 2019 15h00 (Horário de Brasília) / 2p.m (US ET)



BRA +55 11 4210-1803 / +55 11 3181-8565 USA +1 412 717-9627 / +1 844 204-8942 Código de acesso: <u>ENEVA</u>







ENEVA Divulga Resultados do Quarto Trimestre de 2019

EBITDA ajustado alcança R\$ 464 milhões, com crescimento de 49% em relação ao 4T18

Rio de Janeiro, 23 de março de 2020 - ENEVA S.A. (B3: ENEV3) divulga hoje os resultados do quarto trimestre findo em 31 de dezembro de 2019 (4T19). As informações a sequir são apresentadas de forma consolidada de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, exceto onde especificado em contrário.

Destaques do 4T19

- Geração líquida atinge 4.021 GWh, com despacho de 97% na geração termelétrica;
- Aumento do despacho das termelétricas impulsiona produção de gás, que cresce 138% vs 4T18;
- Consistente melhoria operacional em Itaqui leva à reversão de impairment de R\$ 127 milhões e lucro líquido ajustado atinge R\$ 269 milhões no 4T19;
- Posição de caixa de R\$ 1,8 bilhão no final do trimestre e alavancagem (dívida líquida/EBITDA últimos 12 meses)
 de 2,8x;
- Conclusão do refinanciamento da dívida de Parnaíba II, com redução do custo médio de CDI+3,3% para
 CDI+1,2% e alongamento do prazo médio de 3,3 anos para 4,5 anos;
- Conclusão da 3ª emissão de debêntures no valor total de R\$ 650 milhões, com custo de IPCA + 4,2%;
- Iniciada campanha de aquisição de dados sísmicos em blocos da R-13, R-14, Oferta Permanente e Fazenda
 Tianguar;
- Vitória no Leilão A-6/2019 com o projeto Parnaíba VI, fechamento de ciclo da UTE Parnaíba III, garantindo receita fixa anual adicional de R\$ 85 milhões;
- Revisão das garantias físicas de Parnaíba I e III permite comercialização de 160 MWm adicionais, sem custo incremental de geração;
- Incorporação de 4,1 bcm de reservas 2P na Bacia do Parnaíba, com índice de reposição de 293% em 2019;
- Assinatura de opção de compra com exclusividade de 75% do Projeto UTE Nsa. Sra de Fátima, no Rio de Janeiro, com capacidade licenciada de até 1.740 MW;
- Eneva faz proposta de combinação de negócios à AES Tietê.

Principais Indicadores					(R\$ m	ilhões)
	4T19	4T18	%	2019	2018	%
Receita Operacional Líquida	1.111,9	740,7	50,1%	3.137,4	3.301,1	-5,0%
EBITDA	433,8	307,9	40,9%	1.391,7	1.459,8	-4,7%
EBITDA Ajustado	464,0	311,0	49,2%	1.432,3	1.423,8	0,6%
Margem EBITDA ajustada¹	41,7%	42,0%	-0,3 p.p.	45,7%	43,1%	0,1 p.p.
Resultado Líquido ajustado	268,5	70,7	279,6%	514,3	307,6	67,2%
Investimentos	416,6	94,9	339,1%	1.056,2	266,5	296,3%
Fluxo de Caixa Operacional	514,1	628,5	-18,2%	1.379,3	1.579,8	-12,7%
Dívida Líquida (R\$ Bilhões)	3,9	3,8	1,9%	3,9	3,8	1,9%
Dívida Líquida/EBITDA ult. 12m	2,8	2,6	6,8%	2,8	2,6	6,8%

¹Margem EBITDA ajustada = EBITDA ajustado/Receita Operacional Líquida excluindo efeitos não recorrentes.



Mensagem da Administração

Prezados acionistas,

É com imenso orgulho que apresento os resultados alcançados por nossa equipe no último ano. Entregamos o que prometemos e, em alguns casos, fomos além do esperado ou exigido, criando valor excepcional, reinventando o normal e surpreendendo nossos stakeholders.

Este foi um ano de decisões que mudarão fundamentalmente nossa empresa. Nosso mercado está crescendo, resiliente e continuamente lucrativo, em um setor competitivo e em rápida mudança. Seria fácil nos acomodarmos com as realizações alcançadas até agora, mas não temos essa opção. E seria um erro estratégico enorme perder a oportunidade de transformar nosso negócio. A Eneva desempenha um papel importante na transição da matriz energética brasileira, pois, além de ser um dos *turnarounds* mais bem-sucedidas do setor, tem um modelo de negócios inovador — transformando ativos terrestres de gás em energia. Por isso, o trabalho intenso vale a pena, mesmo que o caminho nem sempre seja tranquilo.

Eu gostaria de abordar um pequeno subconjunto das principais iniciativas realizadas ao longo do ano, desde o sucesso nos recentes leilões de energia até o desenvolvimento de um novo modelo de negócios, que consolidará ainda mais nossa estratégia de crescimento. Nosso objetivo é dar a vocês uma noção do que está acontecendo na Eneva e como é empolgante participar desses projetos. Essa ampla gama de iniciativas somente é possível porque temos uma equipe de pessoas talentosas em todos os níveis, exercitando seu bom senso e sempre questionando como podemos fazer melhor.

Gosto de pensar que uma das principais razões pelas quais alcançamos tanto em tão curto tempo é o fato de termos uma cultura corporativa dinâmica. Não temos uma cultura conservadora, rígida, que enfatiza o excesso de consenso e processos engessados. Mas, ao contrário, temos um misto confiante de velocidade e ação. Agir (e arriscar-se) e fazer a coisa certa é seguramente o melhor comportamento. Agir e fazer a coisa errada é o segundo melhor comportamento (dentro da razão e de um número limitado de vezes). Não tomar ações (e perder oportunidades) é o único comportamento inaceitável. Mas, para termos tal comportamento, precisamos ter as melhores pessoas, alinhar incentivos e garantir que todos nós estejamos surfando a mesma onda.

O pensamento de longo prazo é um requisito e o resultado de um sentimento de *ownership* verdadeiro. Se você quer construir uma empresa para o longo prazo, construa uma empresa de "donos". Com a mentalidade do prestador de serviços, você buscará ganhos de curto prazo e sacrificará o crescimento futuro. Com a mentalidade de dono ou sócio, você sempre atuará no melhor interesse de seus *stakeholders*. No final, o trabalho que você realiza como dono/sócio coincidirá com os interesses de seus acionistas. Essa é a mentalidade que construímos na Eneva e a que queremos infundir à medida que posicionamos a empresa para crescer.

A armadilha do sucesso e o excesso de confiança: como evitar?

Estamos muito orgulhosos dos resultados alcançados e do valor entregue desde o Re-IPO da empresa em 2017, gerando um retorno total acumulado para os acionistas em 2019 de 172%. Executamos com êxito a reestruturação financeira da empresa, participamos ativamente de novos leilões de energia e posicionamos a empresa para crescer. De fato, alcançamos tanto em tão pouco tempo que é natural termos um excesso de confiança e acreditarmos que podemos fazer quase tudo. Apenas para deixar claro, esse não é o nosso comportamento!



Crescendo como atleta, sempre fui ensinado que a confiança era o fator-chave para o sucesso. É importante para qualquer competidor ter confiança em si e em suas próprias habilidades. Sem orgulho e autoconfiança, alcançar grandes coisas pode ser um desafio. No entanto, quanta confiança é muita confiança? Existe um ponto em que muita confiança pode ser prejudicial ao sucesso?

O que as pessoas muitas vezes deixam de perceber é que há uma diferença entre ser confiante e ter excesso de confiança. A confiança permite que você acredite em suas habilidades e geralmente o leva a fazer um trabalho melhor. Você se mantém em um alto padrão porque você conhece todo o seu potencial e não quer ficar aquém. No entanto, o excesso de confiança normalmente leva à arrogância e a um falso senso de perfeição. Quando uma pessoa acredita que não pode falhar, ela não se lembra de que nada é garantido. Se você não reconhecer sua concorrência, por exemplo, você não sentirá a necessidade de se esforçar mais. Você se sentirá confortável onde está e não alcançará seu verdadeiro potencial. Não permitiremos que isso aconteça na Eneva.

Nos últimos cinco anos, estabelecemos altos padrões de desempenho e cumprimos a maioria das nossas metas. Isso foi o resultado de muito trabalho, competência e, por que não dizer, um pouco de sorte. Mas nosso lema é: "ser **bom**, ser **melhor**, ser **o melhor**". Nunca descanse, até que o nosso "bom" seja "melhor" e o nosso "melhor" seja "o melhor". Devemos ter orgulho e acreditar em nós mesmos, mas nunca chegar ao ponto em que nossa autoconfiança atrapalhe. Se você chegar a um ponto em que acha que você é bom o bastante, você ficará cada vez mais longe do seu potencial máximo. Como pessoas, e como empresa, devemos sempre lembrar que a melhoria é um processo contínuo. Nunca fique satisfeito - continue a se desenvolver porque sempre há espaço para progresso.

Os Conhecidos e os Desconhecidos, as incertezas e a nossa estratégia de negócios

Em fevereiro de 2002, <u>Donald Rumsfeld</u>, o então Secretário de Estado dos EUA, usou uma estrutura pouco conhecida até aquele momento para ajudá-lo a defender a invasão do Iraque: a estrutura "Conhecidos e Desconhecidos". A categorização de Conhecidos e Desconhecidos tem sido usada desde a civilização grega e em muitas áreas do conhecimento. É uma ferramenta poderosa para mostrar o que sabemos e o que não sabemos sobre um problema.

A aparente simplicidade da estrutura Conhecidos e Desconhecidos é enganosa: ela pode desviá-lo e fazer as pessoas pensarem que você está apenas brincando com as palavras, como aconteceu com Rumsfeld. Por outro lado, a estrutura pode nos ajudar a entender nossa abordagem da incerteza e da estratégia de negócios: O que já sabemos (conhecidos conhecidos)? Estamos conscientes do que não estamos enxergando (desconhecidos desconhecidos)? O que se pode dizer quanto a vieses e decisões inconscientes (conhecidos desconhecidos)? Estamos cientes de nossas suposições (desconhecidos conhecidos)?

Na tomada de decisões, um assunto que muito me fascina, essa estrutura foi usada para identificar diferentes ambientes e como as organizações devem proceder em cada um deles. O ambiente caótico, por exemplo, corresponde aos nossos "Desconhecidos Desconhecidos". A maneira de lidar com o caos é estar preparado para responder às contingências: agilidade e adaptabilidade são essenciais. As organizações que insistem em fazer previsões determinísticas e planejamento detalhado em um ambiente caótico falharão.

Em apresentação a investidores este ano (Eneva Investor Day), tivemos a chance de definir o contexto de nossa estratégia de negócios usando os princípios conhecidos e desconhecidos. Um bom exemplo dessa estrutura é o desenvolvimento do projeto Parnaíba VI (fechamento do ciclo de PIII). No início do ano, o projeto era considerado um "conhecido desconhecido", ou seja, tínhamos o conhecimento e as



capacidades para implementá-lo, mas precisávamos de um leilão de energia e preços atraentes para que isso acontecesse. Com o sucesso do leilão, PVI se tornou um "conhecido conhecido" e parte da nossa estratégia de execução.

Mas quais os tópicos que não estamos considerando e/ou não entendendo? A exploração e a produção de hidrocarbonetos é uma atividade de alto risco e alto retorno, e os conceitos geológicos são incertos com relação à estrutura, trapa do reservatório e carga de hidrocarbonetos.

Enfrentamos continuamente decisões importantes com relação à alocação de recursos escassos entre investimentos caracterizados pelos riscos geológico e financeiro. Nesse sentido, nossos esforços de exploração são um caso clássico de incerteza na tomada de decisões e um bom exemplo de "desconhecidos desconhecidos". Eles fornecem um cenário ideal para a investigação do comportamento de risco corporativo e seus efeitos no desempenho da empresa. A decisão de perfuração de um poço pioneiro - ou de exploração de hidrocarbonetos em geral - tem sido um exemplo típico da aplicação da análise da decisão e algo que abordamos com ceticismo sistemático.

Exploração e ceticismo organizado

Em quase todas as decisões, existem fatores que podemos controlar e prever - e outros que não podemos. Quer percebamos, ou não, praticamos o que Anne Duke (uma acadêmica da Universidade da Pensilvânia e campeã aposentada de poker profissional) chama de "pensar em apostas".

Pensar em apostas ou, como eu definiria, incorporar a incerteza ao nosso processo de tomada de decisão, nos ajuda a identificar melhor os erros e os momentos de azar, para que fiquemos menos vulneráveis a emoções reativas e hábitos destrutivos. Entender essa lógica é extremamente importante para entendermos como alocamos capital em nossos negócios de exploração e como construímos nosso portfólio de exploração.

Nos últimos cinco anos, ouvi muitos investidores nos pedindo para fornecer mais orientações sobre nossas reservas e recursos de exploração, inferindo que somos muito conservadores (ou céticos) sobre nossas projeções e divulgação de informações sobre o assunto. Lembre-se de que é necessário muito tempo para construir a confiança, mas apenas alguns segundos para destruí-la... O ceticismo geralmente é alvo de censura porque tende a estar associado a traços negativos de caráter. Trata-se, na verdade, de abordar o mundo perguntando "por que algo pode não ser verdadeiro" e não "por que algo é verdadeiro" – não devemos considerar que tudo é garantido. Essa abordagem inquisitiva é um reconhecimento de que, embora exista uma verdade objetiva, tudo o que acreditamos sobre o mundo pode não ser verdadeiro. Isso nos aproxima do que é objetivamente verdadeiro e tem sido uma das razões do nosso sucesso.

Expressar e entender a incerteza melhoram o entendimento da verdade (ou *truth-thinking*). Foi o que fizemos ao fornecer um relatório anual sobre certificação de reservas ao mercado, com diferentes níveis de incerteza das reservas comprovadas (1P, 2P e 3P), optando por não divulgar estimativas de recursos (1C, 2C e 3C). Ao começarmos a esclarecer nossas incertezas exploratórias, é mais provável que os acionistas entendam que qualquer discussão futura não envolverá o certo contra o errado, mas sim um ajuste das expectativas e maximização da busca pela verdade. Mas se começarmos a fornecer visões determinísticas únicas sobre o potencial das reservas e estimativas de volume de recursos - que por definição carregam incertezas muito maiores - e se por acaso não atingirmos os objetivos ou estimativas, os acionistas não apenas questionarão nossa capacidade de exploração, mas, também, nossa capacidade de transmitir a verdade. Os relacionamentos de longo prazo são construídos com base na confiança e queremos garantir que transmitimos a mensagem certa aos nossos acionistas. Em exploração, a melhor



forma de reduzir incerteza é através do aprimoramento dos modelos de sistemas de petróleo, e para tal, alocamos capital em duas frentes principais: i) aquisição e melhores dados, e ii) um time de geocientistas experiente e com conhecimento diferenciado. Tentativas de criar atalhos e acelerar esse processo resultarão em má alocação de capital, dado que, de qualquer forma, irão levar a resultados inconclusivos.

Dito isso, manteremos nossa meta anual de atingir 100% de reposição de reservas, que perpetua a vida de nossos ativos R2W. Acreditamos que esta é a melhor maneira de transmitir a mensagem de nossos objetivos de exploração de longo prazo e reduzir o ruído nas estimativas de fluxos de caixa futuros.

Transformando nossas aspirações em realidade e "O trilema do crescimento"

Sempre equilibramos o investimento de longo prazo com o cumprimento dos nossos atuais compromissos de curto prazo para impulsionar o crescimento de uma maneira sustentável. O investimento médio dos acionistas da Eneva produziu um retorno de aproximadamente 20% em 2019. Em 2019 tomamos decisões significativas de alocação de capital, comprometendo aproximadamente R\$ 3 bilhões em investimentos até meados de 2021. E esperamos melhorar o retorno sobre o capital dos acionistas ao longo do tempo.

Por meio de estratégias bem-sucedidas de apresentação de propostas em leilões de energia, estamos adicionando fluxos de caixa regulares ao nosso portfólio, gerando retornos de capital de dois dígitos em termos reais (desalavancados). Essa estratégia aumentou nosso valor intrínseco. Embora não façamos nenhuma tentativa de prever como o mercado se comportará no curto prazo — e consequentemente afetará o preço das ações — no longo prazo, sentimos que muitos dos nossos principais investimentos valerão consideravelmente mais do que pagamos e que os ganhos de investimento aumentarão significativamente os retornos operacionais de nossa empresa.

Um dos maiores desafios enfrentados por empresas à medida que crescem é como alocar excesso de caixa, em Capex de crescimento, distribuição de dividendos ou desalavancagem do balanço. Esses são todos "bons problemas", que denominamos "trilema do crescimento". No curto prazo, a resposta é direta, dado que nosso fluxo de caixa está 100% focado no desenvolvimento dos projetos Azulão-Jaguatirica e Parnaíba V. A partir de 2021, quando esses dois projetos entrarão em operação, estaremos diante de uma situação completamente diferente. Não mais teremos que escolher entre as alternativas do trilema, mas sim poderemos perseguir as três ao mesmo tempo. Os projetos atualmente em nosso *pipeline* irão gerar fluxos de caixa tão significativos que poderemos desalavancar a companhia rapidamente, liberar o balanço para investimento em novos projetos e, ao mesmo tempo, estabelecer uma política de distribuição de dividendos para os nossos acionistas. O equilíbrio entre as opções será feito dentro de nossa decisão de alocação de capital, de forma a maximizar valor ao longo do tempo.

Combinação de Negócios da Eneva e da AES Tietê

Definir uma estratégia de crescimento baseada em projetos orgânicos, que aumentará a base de ativos da empresa em 35% em dois anos – com retorno total de dois dígitos no patrimônio líquido – traz suas próprias complexidades em termos de execução. Mas estimular o crescimento por meio de aquisições traz uma complexidade adicional. É por isso que nossa abordagem através do crescimento inorgânico é melhor caracterizada por dois temas da criação de valor: criatividade e paciência. Conforme minha mensagem na carta do ano passado, o crescimento em prol do crescimento não agrega valor. A combinação proposta da Eneva e da AES Tietê tem um forte racional econômico, baseada no valor



intrínseco dos ativos, e um *fit* estratégico, pois permite a criação de uma plataforma com uma base diversificada de ativos.

As combinações de negócios bem-sucedidas — aquelas que acabam se tornando um uso lucrativo dos recursos — seguem três diretrizes principais. Essas diretrizes não são formuladas como mandamentos ou ordens, mas são condições necessárias para o sucesso. Todas as combinações de negócios devem ter o potencial de criar valor conjunto, devem ser orientadas para realizá-lo e devem compartilha-lo de forma a remunerar o investimento de cada parte. Nossa proposta para a AES Tietê tem essas três diretrizes claramente definidas.

Essas três diretrizes determinam o sucesso de qualquer combinação de negócios e, à primeira vista, são fáceis de entender. Mas cada uma delas é mais profunda do que parece. E cumpri-las é complicado na prática. Frequentemente, uma ou outra recebe pouca atenção na pressa de fechar um negócio ou se perde diante de um futuro promissor. É por isso que avaliamos a combinação dos ativos há mais de um ano, analisando o que deve e o que não deve ser feito na transação proposta e avaliando diferentes cenários.

A primeira orientação para uma combinação de negócios bem-sucedida é que o mix das duas empresas deve ter o potencial de criar mais valor do que os recursos podem gerar quando geridos separadamente. Em linguagem comercial comum, a combinação deve produzir sinergias. Eu não gosto de usar esse termo por causa de sua má conotação, que vem da negligência dos processos complexos envolvidos na criação de valor nas combinações.

Para lidar com essa conotação negativa, nos concentraremos concretamente nos mecanismos econômicos e competitivos que impulsionarão a criação de valor conjunto. Por que combinar recursos traria um benefício adicional? Que novas vantagens competitivas são geradas pela combinação? A forma como os recursos são combinados é importante? Quais alavancas-chave afetam o valor criado pela combinação?

Para entender a lógica do negócio, teríamos que voltar no tempo e entender os incentivos do acionista controlador da AES Tietê. A AES Corp enfrentou condições financeiras mais rígidas desde o início de seus esforços na AES Tietê e, consequentemente, tem investido pouco na companhia, pressionando por dividendos no nível da holding. Essa estratégia posicionou a AES Tietê como uma tradicional "YieldCo" (uma companhia com alto pagamento de dividendos), embora em contradição com a posição estratégica da empresa no Brasil, definida como uma empresa em crescimento, para tirar proveito de um mercado de energia promissor. Para atender a sua necessidade de crescimento, a AES Tietê vem tentando ampliar seu portfólio por meio de novas aquisições.

Considerando que o mercado de ações é *quasi*-eficiente, a dinâmica de preço das ações é uma boa *proxy* para a criação de valor. Os preços das ações da AES Tietê, antes da proposta de combinação, são uma boa medida do sucesso dessa estratégia: A AES Tietê valorizou 5% nos últimos 3 anos (fev-17 a fev-20), em comparação com +88% do Índice de Energia (IEE) e +55% do Ibovespa da B3. Do ponto de vista estratégico, a combinação da Eneva e da AES Tietê permitiria à AES Tietê cumprir sua estratégia de crescimento, aumentar a *duration* de seu portfólio contratado e melhor posicionar a companhia para mudanças na dinâmica do mercado de energia.

Do ponto de vista da gestão de riscos, a combinação da Eneva e da AES Tietê gera uma diversificação natural (hedge) nos fluxos de caixa da entidade combinada. A correlação negativa entre energia hidrelétrica e geração termoelétrica é de -0,95x! Mais especificamente, na combinação Eneva - AES Tietê, esse número chega a -0,74x. Isso implicaria uma redução no fluxo de caixa em risco (cash flow at risk) da



entidade combinada para R\$ 130 milhões por ano, em comparação com os R\$ 150 milhões para a Eneva e R\$ 180 milhões para a AES Tietê, de forma independente. Em outras palavras, a combinação de ativos reduziria a variabilidade nos fluxos de caixa em 60% anualmente, aumentando a qualidade do crédito e melhor posicionando a empresa combinada para se envolver ainda mais em sua estratégia de crescimento. Em suma, a combinação das duas companhias criaria uma plataforma de geração considerável com ativos totalmente operacionais, maior fluxo de caixa e melhor previsibilidade de EBITDA.

Essa nova base de ativos, com fluxos de caixa mais estáveis e previsíveis, seria percebida como menos arriscada e, consequentemente, teria menor custo de capital – essencial para o sucesso na manutenção da criação de valor ao longo do tempo – melhor posicionando a companhia combinada para atingir suas aspirações de crescimento.

Há muitas outras sinergias que podem ser medidas e quantificadas. Otimização de custos e redução de SG&A são as mais óbvias, mas o principal *driver* de criação de valor está no uso acelerado de prejuízos fiscais. A transação proposta à AES Tietê traz três importantes elementos que irão reduzir drasticamente a taxa de imposto efetiva da AES Tietê: (i) uma mais-valia significativa a ser amortizada ao longo de nove anos; (ii) o *tax shield* resultante da nova dívida, considerando a estratégia de aquisição; e (iii) a Eneva possui aproximadamente R\$ 1.5 bilhão em prejuízos fiscais, que podem ser apropriados nos resultados da AES Tietê.

A complementaridade entre o perfil de geração da usinas termelétricas da Eneva (em particular energia garantida) e a sazonalidade do ajuste do mecanismo de realocação de risco (fator GSF) das usinas hidrelétricas da AES Tietê irá viabilizar outras opcionalidades, incluindo melhor gestão dos termos de contratação da energia no mercado livre (por ex. antecedência de contratação, volume de energia assegurada comprometida em contratos de energia), e permitindo melhores condições comerciais. Adicionalmente, o *trading book* da companhia combinada teria menores riscos de contraparte e *duration*, proporcionando mais opcionalidade ao portfólio e à estratégia de *trading*. Teríamos uma plataforma mais sólida na expansão do mercado livre.

A segunda diretriz é a capacidade de executar e entregar o valor econômico agregado, não apenas no papel. Em outras palavras, a combinação deve atuar como uma operação integrada nas áreas decisivas para a criação de valor.

A governança eficaz é mais do que garantir o bom relacionamento no nível pessoal ou na combinação de suas culturas. As combinações de negócios, sem dúvida alguma, envolvem pessoas e fatores "intangíveis" relacionados à cultura. Embora tais fatores sejam importantes, eles não preveem sucesso. Excelentes combinações foram afetadas por grandes diferenças culturais e relacionamentos pessoais cordiais muitas vezes não sustentaram combinações de negócios mal projetadas. Observamos que, quando "diferenças culturais" são citadas para explicar o fracasso de um negócio, a frase frequentemente oculta interesses conflitantes e estratégias incompatíveis.

Em todas essas várias formas, os elementos críticos para a criação de valor conjunto devem ser gerenciados de maneira eficaz e coordenada. Implementamos com sucesso a integração entre a Parnaíba Gás Natural e a Eneva e aprendemos algumas lições importantes ao longo do processo, as quais esperamos replicar na combinação entre a Eneva e AES Tietê:

i. "Siga o dinheiro" - concentre a integração nas poucas questões críticas que realmente agregam valor.



ii. Resolva rapidamente os problemas de "poder e pessoas" - mapeie os riscos das pessoas-chave antes do fechamento da transação e, preferencialmente, estabeleça a equipe sênior 30 dias após o anúncio da fusão.

iii. Promova a integração concentrando-se nas decisões mais críticas, e não nos processos rotineiros. Mantenha a simplicidade do processo para que a organização se concentre nos negócios básicos.

iv. Conquiste os "corações e mentes" dos colaboradores de ambas as empresas, comunicando uma visão de futuro alcançável e fascinante.

A terceira diretriz é relacionada ao valor compartilhado entre as partes envolvidas na transação. A proposição de valor para os acionistas da Eneva foi exposta nos parágrafos anteriores, ao passo que a criação de valor para os acionistas da AES Tietê é bem clara – independente do perfil do investidor.

A proposta, conforme estruturada, envolve um componente de caixa e uma participação em ações da Eneva.

Assim sendo, para o grupo de acionistas que busca por maior liquidez, essa é uma grande oportunidade para monetizar parte de sua participação a um prêmio atrativo sobre o preço de mercado atual. A participação remanescente estaria concentrada em ações de uma companhia melhor, com maior liquidez no mercado, e poderia ser facilmente monetizada em um curto espaço de tempo.

Investidores que buscam por crescimento ou dividendos, serão acionistas de uma nova companhia que poderá perseguir ambos os caminhos, como previamente descrito na seção "trilema do crescimento".

Retrospectiva de 2019

De muitas maneiras, 2019 foi um dos nossos anos mais fortes até hoje. Nosso desempenho foi resultado de sólida execução, investimento contínuo em imperativos estratégicos e mais um ano dinâmico na participação em novos leilões de energia. Ampliamos nossa liderança como uma das fontes de energia mais competitivas em um mercado em transição e solidificamos nosso reconhecimento como parceiro preferencial nas regiões Norte e Nordeste. Ao mesmo tempo, cruzamos um marco significativo, expandindo as fronteiras de nosso modelo de negócios ao longo da cadeia de valor. Alguns destaques de um ano extraordinário:

- Estratégias bem-sucedidas em leilões de energia, adicionando aproximadamente 224 MW em nova capacidade instalada e 160 MW médios em garantia física dos ativos em operação, a retornos reais muito atrativos;
- EBITDA recorrente em consonância com as expectativas, de R\$ 1,43 bilhão, implicando uma conversão de caixa de 100%;
- Incorporação de reservas 2P certificadas de 4,1 bilhões de metros cúbicos na bacia do Parnaíba, atingindo uma taxa de reposição de reservas (RRR) de 293%, acima da nossa meta anual de 100% de RRR;
- Cronograma de implementação dos projetos Parnaíba V e Azulão-Jaguatirica dentro do prazo e do orçamento;
- Lucro líquido recorrente de R\$ 514 milhões, em comparação com R\$ 308 milhões em 2018, representando um aumento de 67% em relação ao ano anterior;
- O fluxo de caixa livre para o patrimônio líquido atingiu R\$ 429 milhões, com uma posição de caixa no final do ano de aproximadamente R\$ 1,8 bilhão e um índice de alavancagem de 2,8x.



No início de 2019, o governo recém-eleito enfrentou uma grave crise energética provocada pela interrupção das exportações de eletricidade da Venezuela para Roraima — o único estado brasileiro não conectado ao Sistema Integrado Nacional. Como resultado do corte no suprimento de energia, todas as usinas a diesel tiveram que ser ativadas. No auge da crise, o estado de Roraima consumia cerca de 1,3 milhão de litros de diesel por dia para fornecer energia a aproximadamente meio milhão de pessoas. Isso significa quase três litros de diesel por dia, por pessoa, apenas para manter as luzes acesas! O custo desta operação é exorbitante, coberto por subsídios pagos por todos os consumidores de eletricidade brasileiros. Somente em 2019, o custo estimado desse subsídio foi de R\$ 220 milhões para Roraima e de R\$ 6,2 bilhões para todos os sistemas isolados. Alguns chamarão isso de subsídio. Nós chamamos de oportunidade!

Para resolver o problema, o Ministério de Minas e Energia organizou um leilão de emergência para o Sistema Isolado de Roraima. O leilão incluiu alguns parâmetros desafiadores, como a entrega do primeiro megawatt em 24 meses! No final de maio, a Eneva saiu bem-sucedida do leilão — conquistando o direito de fornecer 132 MW a R\$ 800 por MWh, proporcionando um retorno desalavancado de 24% em 15 anos. Além de retornos atrativos, fizemos uma importante mudança estratégica, expandindo nossos negócios ao longo da cadeia de valor, desenvolvendo capacidade de liquefação de gás in situ e logística de GNL. Consideramos que essa é uma vantagem de *first mover* nos estados do Norte, particularmente o Amazonas e Roraima — com o potencial de converter geração a diesel mais cara e poluente em LNG nacional, mais limpo e eficiente em custos, alcançando um mercado potencial de aproximadamente 322 MW até 2023 — e esperamos replicar esse modelo de negócios nos próximos anos.

O projeto Azulão-Jaguatirica é altamente representativo de alguns de nossos principais valores: resiliência, colaboração, coragem e capacidade de assumir riscos com responsabilidade. O projeto fortalece nossa cultura pioneira, o mesmo DNA que implementou com sucesso o modelo "Reservoir-to-Wire" em outras regiões remotas do país. Ele mostra que tipo de resultado nossa atitude de "poder fazer" gera: muitos pensaram que o projeto era uma loucura, e nós apenas pensamos que era uma boa ideia e tomamos a iniciativa. Esse é o tipo de projeto que traz brilho aos olhos do nosso pessoal e nos motiva a ir além. Quando concluído, ele será o nosso pouso na lua. Optamos por ir nessa direção não porque era fácil, mas porque proporciona um excelente retorno ajustado ao risco para nossos acionistas e alavanca nossa posição em um mercado proeminente.

Além de todos os fatores já endereçados, éramos a única companhia com expertise ao longo de toda a cadeia de valor para precificar as reservas, estruturar e desenvolver o projeto e, no futuro, operá-lo. O campo de Azulão foi descoberto nos anos 2000 e, se não pela Eneva, provavelmente permaneceria não desenvolvido por mais uma década.

Estamos entrando em novos mercados na região Norte, mas também nos consolidando na região Nordeste, onde detemos a maioria de nossos ativos operacionais. Tivemos sucesso no leilão A-6 – adicionando uma capacidade adicional de 93MW ao Complexo de Parnaíba – e nos leilões de energia existente (leilões A-1, A-2) – que resultaram na revisão das garantias físicas de Parnaíba I e Parnaíba III, gerando outros potenciais *upsides* no fluxo de caixa.

Em nossos esforços de exploração, adquirimos seis blocos adicionais na primeira edição da Oferta Permanente da ANP. Quatro destes blocos já estiveram em nosso portfólio no passado e, em função de modelos de avaliação aprimorados e da maior maturidade na compreensão da subsuperfície na região, decidimos readquiri-los. Os outros dois blocos também não são novos à Eneva. Para um desse blocos, adquirimos dados sísmicos derivados de esforços de exploração conduzidos por outro operador no passado. O outro bloco é adjacente ao PAD Fazenda Tianguar, onde conseguimos fluir óleo leve para a superfície pela primeira vez na bacia durante um teste de poço.



Continuamos cumprindo nossas promessas

Superamos nossa meta anual da taxa de substituição de reservas (RRR) de 100% para atingir 4,1 bilhões de metros cúbicos de reservas adicionais, representando um RRR anual de 293%. Garantir gás para a extensão dos contratos no Complexo Parnaíba é provavelmente a estratégia de maior valor agregado para nossa companhia. Quaisquer reservas excedentes aumentam a opção de prolongar a duração dos contratos de comercialização de energia atuais, ou replicar o conceito de gasoduto virtual implementado no projeto Azulão-Jaguatirica na bacia do Parnaíba. O interior do Brasil vem demandando fontes mais eficientes de energia e a geração a partir de LNG nacional pode ser uma solução bem-vinda.

Marcos-chave da fase de construção e a conclusão do financiamento do projeto Parnaíba V foram alcançados. Na fase de construção, finalizamos a maior parte das obras civis, notadamente, escavação e grandes estruturas de concreto para as fundações das caldeiras (HRSG), para a turbina a vapor, para a torre de resfriamento e para a planta de tratamento de água. Iniciamos a estação chuvosa com apenas obras de solo menores a serem finalizadas antes do início da construção mecânica no começo do 2T20. As primeiras cargas de equipamentos pesados devem chegar ao site de construção no 1T20 e, ao longo do ano, veremos a usina ser erguida. A construção segue o cronograma planejado e o início de operação comercial é previsto até janeiro de 2022.

Concluímos com sucesso o financiamento de Parnaíba V, emitindo R\$ 500 milhões em debêntures de infraestrutura e assinando um contrato com o Banco do Nordeste do Brasil (BNB) para o financiamento dos R\$ 843 milhões restantes relativos ao Capex do projeto. Considerando essas duas fontes de financiamento, o projeto terá uma estrutura de dívida com um custo médio ponderado de inflação IPCA + 3% e prazo de 10 anos.

A monetização do Campo de Azulão foi um dos objetivos mais almejados para o ano de 2019, uma vez que não só corroboraria nossa decisão certa em comprar o campo, mas também nossa capacidade de implementar e aplicar a *expertise* do modelo R2W em outras regiões do País. E acertamos no alvo!

Além da oportunidade de monetizar o campo com retornos ajustados ao risco muito atraentes, desenvolvemos novas capacidades e abrimos novas avenidas de crescimento com o primeiro projeto no Brasil a ter uma geração in situ de GNL em pequena escala, associada à logística criogênica de longa distância. Essa conquista exigiu que toda a empresa pensasse fora da caixa. A ideia inicial, que consistia em um projeto para implementação convencional do R2W em outra região, foi então adaptada e convertida em R2W com geração e logística de GNL. E adicione a isso tudo, a necessidade de entrega em 24 meses! Estamos muito satisfeitos com os resultados alcançados até agora: entre todos os vencedores do leilão, o Azulão-Jaguatirica é o único projeto que obteve todas as permissões e licenças ambientais e tem seu cronograma de implementação no caminho e tempo certo. No site de Azulão todas as terraplanagens foram concluídas, as fundações dos equipamentos de liquefação estão em andamento e já estamos recebendo os equipamentos mais críticos: 22 das 32 Cryoboxes estão em Manaus ou a caminho; 180 de 240 isotanques estão em Manaus e Boa Vista ou em trânsito, e nosso equipamento de geração própria concluiu testes de aceitação na Alemanha. No site de Jaguatirica, as terraplanagens foram concluídas e as fundações para turbinas a gás, caldeiras a vapor (HRSG) e turbinas a vapor também estão concluídas. Esperamos concluir todas as escavações e obras subterrâneas até o 1T20, logo antes da estação das chuvas na região. A construção da turbina a gás está dentro do cronograma na Suécia e a



turbina a vapor está sendo montada no Brasil. Outros componentes pesados também estão em construção e as entregas devem começar no final do 2T20.

Renovamos nosso negócio de comercialização de energia através da reestruturação da Eneva Comercializadora ("Eneva Trading"). Nosso objetivo é construir um negócio que permita à Eneva monetizar as opções de crescimento decorrentes do desenvolvimento do mercado livre de energia e aproveitar as opções do nosso portfólio. Nosso negócio de comercialização de energia foi projetado para ser autossustentável, ou seja, para se concentrar em fornecer retornos adequados à sua base de capital ajustada ao risco. Para entregar os retornos esperados ajustados ao risco, implementamos processos robustos, procedimentos bem definidos e projetamos uma governança rigorosa para avaliar, gerenciar e controlar os riscos de mercado e de crédito.

Como parte de nossa estratégia de negociação, estamos nos concentrando na originação de demanda para contratos de energia de médio e longo prazo, prospectando clientes de gás natural e otimizando nossa estratégia de marketing para gás natural liquefeito. Isso nos permitiria diversificar não apenas fontes e riscos de receita, mas, também, garantir fluxos de caixa de médio a longo prazo. Além disso, considerando que, com o tempo, mantemos uma quantidade crescente de energia garantida — não comprometida com contratos regulados —, queremos fazer uso da opcionalidade em nosso portfólio, capturando as sinergias entre inteligência de mercado e comercialização.

O ano de 2019 representou o primeiro passo importante, pois desalavancamos nossa posição, alinhamos as exposições ao VaR e otimizamos as estratégias de comercialização. Os ganhos rápidos da estratégia implementada já começaram a mostrar resultados positivos: nossa margem bruta era três vezes maior que o capital alocado em risco, com lucros crescentes no nível da unidade de negócios – R\$ 12,8 milhões em comparação com R\$ 11,2 milhões no ano anterior.

A inovação é um pilar fundamental da nossa estratégia. Apesar das fortes barreiras de entrada com uso intensivo de capital, a combinação de tecnologias exponenciais e modelos de negócios inovadores pode ter um impacto rápido e expressivo em nossa indústria, como já aconteceu com outras empresas. Nesse contexto, estamos desenvolvendo um portfólio que tenta equilibrar a inovação sustentável e disruptiva.

Quanto à inovação sustentável, vale destacar três projetos que estruturamos em 2019, alavancando o uso de dados (em sísmica, imagem e temperatura) para trazer *insights* por meio de algoritmos de *machine learning*. Estamos usando técnicas de *machine learning* em três frentes principais: 1) na exploração, otimizando o processamento sísmico 2D, para identificar de forma mais assertiva as descobertas de hidrocarbonetos em áreas de interesse anteriores e em áreas novas; 2) na UTE Itaqui, buscando otimizar a manutenção e reduzir ou eliminar paradas ou falhas em nossa correia transportadora, reconhecendo o aquecimento do rolo e o desalinhamento da correia com imagens/temperaturas mapeadas em voos automáticos de drones; e 3) no Complexo Parnaíba, onde estamos otimizando o processo de inspeção de nossa rede de dutos para identificar erosões e danos em imagens mapeadas por voos automáticos de drones.

Quanto à inovação disruptiva, nosso foco está no monitoramento de tecnologias, mercados e modelos de negócios que estão evoluindo com tendências exponenciais. Conforme destacado no ano passado, estamos implementando pilotos de geração distribuída no Ceará e no Maranhão e, embora a tecnologia associada esteja predominantemente pronta para uso (painéis fotovoltaicos), acreditamos que o próprio modelo de negócios possa mudar significativamente com o mercado livre no médio-longo prazo. Isso nos apresentará oportunidades de mercado digital e tokenizadas que podem se tornar muito relevantes no mercado local de energia com uma dinâmica em que o vencedor leva tudo, especialmente no ainda pouco movimentado mercado B2C.



Outro tópico disruptivo que estamos acompanhando de perto é a mobilidade elétrica. Se considerarmos que 80% do carregamento de veículos elétricos será realizado em residências/condomínios, quando os veículos estiverem estacionados, ainda precisamos criar soluções e modelos de negócios que não existem atualmente. Isso cria perspectivas interessantes do ponto de vista do comércio de energia, pois o carregamento de veículos elétricos é o único tipo de energia que pode ser livremente comercializado por qualquer agente no Brasil. É isso que nosso atual projeto de P&D, aceito pela ANEEL, explora.

Para apoiar nossa estratégia de crescimento e as principais iniciativas em nosso plano de negócios, precisamos de um balanço sólido e uma forte classificação de crédito (*credit rating*). Em 2019, concluímos iniciativas importantes para fortalecer o balanço da empresa e otimizar os desembolsos de fluxo de caixa.

Primeiramente, através da fusão de nossas subsidiárias Parnaíba I e Parnaíba V em uma única entidade, simplificamos ainda mais nossa estrutura corporativa. Entre outros benefícios, essa estratégia resultou em: i) antecipação do uso de aproximadamente R\$ 1,5 bilhão de prejuízos fiscais no nível da holding – com os benefícios dessa iniciativa começando a ser auferidos em 2019, resultando em economia de imposto de renda, em regime de caixa, de R\$ 338 milhões; e ii) otimização adicional de custos indiretos e compartilhados. O gerenciamento de caixa é mais eficiente, pois o caixa ocioso foi reduzido, o caixa preso foi eliminado e o caixa agora flui de maneira ideal dentro da nossa estrutura corporativa.

Em segundo lugar, uma estratégia de gerenciamento de passivos ativa colocou a empresa em uma posição muito mais sólida em termos financeiros. Ao longo do ano, acessamos o mercado três vezes, aproveitando as reduções nas taxas de juros locais, aumentando o *duration* e reduzindo o custo médio da dívida. Emitimos aproximadamente R\$ 3,4 bilhões em debêntures, dos quais R\$ 2,7 bilhões foram usados para pagar antecipadamente contratos de dívida mais caros. Como resultado, esperamos reduzir as despesas financeiras em aproximadamente R\$ 75 milhões por ano, o que significa que mais fluxo de caixa livre será reinvestido em nossos negócios.

Também avançamos no financiamento de nossos projetos. Os projetos Parnaíba V e Azulão-Jaguatirica serão 100% financiados, em termos e condições muito competitivos. Desnecessário dizer para o investidor mais instruído, mas vale ressaltar que, a taxa interna de retorno do patrimônio de um projeto (TIR) é calculada considerando os fluxos de caixa líquidos do financiamento. Isso significa que um projeto é financiado por uma mistura de dívida e *equity*. Se o projeto for totalmente financiado pelo *equity*, a TIR do projeto e a TIR do *equity* serão as mesmas. Se o projeto for totalmente financiado pela dívida, a TIR de capital próprio simplesmente não existe à medida que as TIRs se aproximam do infinito!

Para o projeto Azulão-Jaguatirica, contratamos uma linha de crédito de R\$ 1 bilhão junto ao Banco da Amazônia e esperamos financiar os R\$ 800 milhões restantes, acessando o mercado de debêntures ao longo de 2020 e 2021. O custo médio do financiamento desse projeto deve ser semelhante ao do Parnaíba V, com custo médio ponderado da inflação (IPCA) + 3% e prazo de 9.7 anos.

O EBITDA recorrente atingiu R\$ 1,4 bilhão, e está em consonância com os números de 2018. Os níveis de despacho estavam em consonância com as expectativas, em 52,5%, e um pouco acima dos níveis observados no ano anterior (em 51,5%). Nosso EBITDA foi impactado positivamente por margens fixas maiores nas usinas térmicas a gás e carvão, embora impactado negativamente pela menor geração em PECEM II (em decorrência de uma manutenção planejada) e menor disponibilidade das usinas térmicas durante os períodos de pico de demanda.

Os resultados do nosso programa de integridade de ativos, implementado em 2018, aliado a uma estratégia de manutenção preditiva, permitiram KPIs de eficiência aprimorada em nossos ativos de carvão. O consumo de carvão atingiu níveis de referência de aproximadamente 0,38 t/MWh (comparado



a 0,39 t/MWh em 2018) nas duas usinas térmicas. Além disso, a implementação de um processo de licitação em nossos contratos de compra de carvão resultou em melhores condições comerciais e na possibilidade de desenvolver novos fornecedores para atender à demanda de Itaqui e Pecém II; e deverá ter impacto positivo em nossas margens variáveis. No complexo de Parnaíba, também vimos o desempenho aprimorado de nossas UTEs, uma revisão pragmática do processo de manutenção melhorou a utilização de recursos, retificando um longo atraso das atividades programadas, com impacto direto na necessidade de manutenção preventiva em comparação a reativa, que por sua vez, refletiu-se em ganhos na disponibilidade. A integração de todo o ativo sob a mesma gestão também se mostrou mais eficiente, uma vez que o planejamento de interrupções e o compartilhamento diário de recursos também proporcionaram sustentáveis ganhos via redução de custos.

O fluxo de caixa operacional atingiu R\$ 1,4 bilhão, implicando uma conversão de caixa de 100%, ligeiramente abaixo dos níveis de 2018 (em 108% e fluxo de caixa operacional de R\$ 1,6 bilhão). O principal fator para os níveis mais baixos de fluxo de caixa operacional, em comparação com o ano anterior, está relacionado às necessidades de capital de giro, e mais especificamente às mudanças nas contas a receber. As principais alterações no Contas a Receber podem ser explicadas por um atraso no pagamento de R\$ 30 milhões até o final do ano (já sanado) e pelo maior despacho no 4T19 em relação ao mesmo período de 2018 - considerando que o cronograma de recebíveis é 20, 30 e 45 dias.

Nossa geração de caixa, medida pelos fluxos de caixa operacionais deduzidos pelas despesas com juros e investimentos em manutenção, atingiu R\$ 736 milhões no ano de 2019, resultando em um *cash flow yield* implícito de aproximadamente 9% — bastante atraente considerando os níveis atuais de taxa de juros e a opção de crescimento em nosso portfólio.

O lucro líquido recorrente atingiu R\$ 514 milhões, representando um aumento de 67% em relação ao período equivalente em 2018. Os resultados finais foram influenciados positivamente por iniciativas de reestruturação de capital destacadas anteriormente e estratégias tributárias eficientes (a taxa efetiva de impostos atingiu 7,66% em 2019).

Metas para 2020

Embora isso possa parecer uma afirmação óbvia, a relevância de identificar objetivos concretos não pode ser exagerada. No ano passado, abordamos as vantagens e os perigos de expressar nossas opiniões sobre o futuro e, com isso, nossos marcos para o ano. Pode-se ter uma visão abrangente da empresa de "dobrar a capacidade de geração até 2023", mas se você não estabelecer metas concretas e mensuráveis para manter os negócios avançando, isso poderá gerar decepção e frustração ao longo do tempo. Estabelecemos cinco metas principais para 2019 e entregamos quase 100% do que prometemos. A única meta parcialmente atingida foi a expansão ao longo da cadeia de valor *gas-to-power*, já que com sucesso, unimos esforços a uma Companhia Internacional de Petróleo (IOC) para um novo complexo de termelétrico na região Sudeste, embora não tenhamos tido a oportunidade de monetizar o projeto em um leilão de energia.

Em 2020, a Eneva possui cinco objetivos principais: i) manter nosso índice de reposição de reservas em pelo menos 100% e avançar no desenvolvimento de nosso portfólio de exploração na Bacia do Parnaíba; ii) entregar a combinação de negócios com a AES Tietê; iii) continuar a implementação dos projetos Parnaíba V e Azulão / Jaguatirica dentro do prazo, com qualidade e no orçamento estipulado; iv) expandir ao longo da cadeia de valor *gas-to-power*; v) construir o *pipeline* de futuros líderes.

i) *Índice de reposição de reservas e portfólio de exploração -* continuamos a acreditar que a estratégia de maior valor agregado para manter nossa vantagem competitiva e expandir



nosso modelo de negócios é encontrar e desenvolver mais reservas. Na Bacia do Parnaíba, essa estratégia não apenas aumenta a TIR dos projetos em vigor, como também gera excedente de caixa para financiar crescimento. Continuamos confiantes em nosso portfólio e estabelecemos uma meta de perfurar 13 poços em 2020, dos quais 7 serão exploratórios - onde adquirimos 4.557 km em sísmica 2D nos últimos anos.

ii) Combinação de negócios com a AES Tietê - Acreditamos que esta operação tem grande potencial para criação de valor, uma oportunidade única de gerar valor para todas as partes interessadas. A combinação de negócios resultaria em uma empresa com um portfólio de ativos essenciais e, ainda assim, com todas as competências necessárias para o desenvolvimento de novos projetos competitivos e diversificados para apoiar o crescimento e a demanda de energia no país.

Já participamos de reuniões com a AES Tietê para apresentar nosso ponto de vista acerca da criação de valor pela combinação das duas empresas e esperamos engajamento para finalizarmos, em conjunto, o plano de integração. Também extremamente importante para a próxima fase, a elaboração de um plano de retenção (combinando o melhor capital humano de ambas as entidades), para manter o pessoal-chave, e a preparação de treinamentos da equipe de integração. Isso agilizaria o processo de integração e garantiria que os negócios principais de cada empresa funcionassem normalmente.

Um bom planejamento nesta fase aumentará as chances de maior sucesso após o *closing*, pois seremos capazes de implementar mudanças na organização rapidamente, participar de iniciativas de design detalhadas, reforçar a nova cultura, engajar os clientes, principais fornecedores e outros canais.

iii) A implementação dos projetos Parnaíba V e Azulão-Jaguatirica - a entrega desses projetos dentro do prazo e do orçamento, com um investimento associado de aproximadamente R\$ 3 bilhões, definirá um milestone em nossa capacidade de execução e planejamento - uma competência essencial para impulsionar o crescimento e geração de valor.

Em Parnaíba V, até o final de 2020, toda a construção pesada estará concluída. Atividadeschave para o próximo ano incluirão a instrumentação e automação da planta, seguidas de comissionamento e operação assistida.

Em Azulão, esperamos comissionar a quente toda a planta de produção e liquefação de gás até o final do ano, para entregarmos GNL a Jaguatirica, já em março de 2021. Em Jaguatirica, a maior parte de montagem da usina será concluída até o final do ano, com apenas a montagem final de turbinas a gás pendente, com o objetivo de iniciar o comissionamento quente no início de abril de 2021.

iv) Expandir a cadeia de valor gas-to-power- Demos passos significativos na parceria com uma IOC para desenvolvermos e construirmos um complexo de UTEs, com capacidade instalada total de 1,75 GW. Assim, dependendo das condições de mercado e dos retornos esperados para o projeto, esperamos continuar expandindo a cadeia de valor de gas-to-power com os dois leilões já programados para este ano.



R2W e geração e logística de GNL in situ - Nossa proposta de expansão ao longo da cadeia de valor vai além do que foi feito até agora. Especificamente em Azulão, queremos ir além. Nossa equipe de exploração já analisou grandes quantidades de dados sísmicos de blocos adjacentes e temos boas razões para acreditar no potencial da bacia amazônica. A bacia do Solimões também contém grandes reservas comprovadas de gás natural esperando para serem desenvolvidas. Queremos replicar a geração in situ de GNL em pequena escala, associada ao modelo de negócios de logística criogênica de longa distância em regiões remotas no Amazonas.

A meta é aumentar o acesso ao gás doméstico *onshore* no norte do País e expandir o modelo para substituição da geração altamente poluente de diesel, cara e não confiável, por um fornecimento de energia a gás natural mais econômico, confiável e com baixas emissões. Não apenas na geração de energia, mas também nas indústrias e nos transportes, o GNL terá um papel essencial para desempenhar no norte do País, onde o gás encanado levará muito mais tempo para chegar.

construir um pipeline de futuros líderes - Ao longo dessa carta, e em cartas anteriores, deixei claro que recrutar e reter as melhores pessoas, é quase que uma obsessão para nós. Não atingiremos nossas metas sem pessoas com atitude, conhecimento e aptidões certas. Para isso, investimos em avaliar regularmente a performance de todos os nossos colaboradores, dando feedback e elaborando planos de desenvolvimento individual. Nossos processos de avaliação reforçam a construção de uma organização meritocrática e continuaremos perseguindo a estratégia de recursos humanos correta para suportar essa cultura. Em 2020, a Eneva receberá o seu primeiro grupo de trainees. São 25 jovens, recém-formados, engenheiros e técnicos de geociência, que foram cuidadosamente selecionados ao redor do Brasil e que passarão por um programa de treinamento de 2 anos para que se tornem líderes de equipe em nossos ativos existentes ou em desenvolvimento. A mistura de uma equipe jovem, bem treinada e com garra para crescer, em conjunto com nossos profissionais mais experientes, promoverá a transferência de conhecimento em ambas as direções, seja conhecimento técnico puro ou compartilhando uma visão diferente do futuro.

Costumo terminar nossa carta com um tom positivo - e realista - sobre as perspectivas para o ano seguinte. Este ano não seria diferente, se não fosse a recente pandemia do Coronavírus. As opiniões dos economistas sobre as consequências econômicas do choque do vírus evoluíram drasticamente nas últimas semanas com relação à gravidade e duração do surto. Pesquisas de especialistas agora esperam que a economia global sofra uma retração sem precedentes durante a primeira metade do ano, já que as medidas de contenção estão causando colapsos profundos nas atividades econômicas de cada nação. Tudo o que posso dizer, no momento, é que adotamos todas as medidas para garantir a segurança de nossos colaboradores - já que não há um patrimônio maior que uma vida - e adaptamos nossos planos operacionais ao ambiente atual, mas sem alterações, ou atrasos, nos objetivos e marcos dos projetos.

Continuamos compartilhando a opinião de que a Eneva é uma empresa que gera riqueza. É durante de momentos de grande turbulência que precisamos manter a calma e não perder o foco. Compreender e ter a capacidade de lidar com a incerteza é de grande valor em momentos de alta volatilidade.

2019 foi um ano de transformação para a Eneva. Reformulamos nosso portfólio e melhoramos nossas operações. E nossos sólidos resultados financeiros são um forte reforço à estratégia que adotamos.



> DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS > 4T19 > 17

Também demonstramos que podemos fornecer resultados sólidos, mesmo quando nossos mercados estão fracos. Olhando para o futuro, nossa tarefa é clara. Devemos continuar focados no crescimento orgânico, gerir bem a companhia e alocar com inteligência nosso forte fluxo de caixa livre.

Continuaremos trabalhando para que sua jornada conosco seja sempre próspera.

Pedro Zinner

CEO



Desempenho Operacional

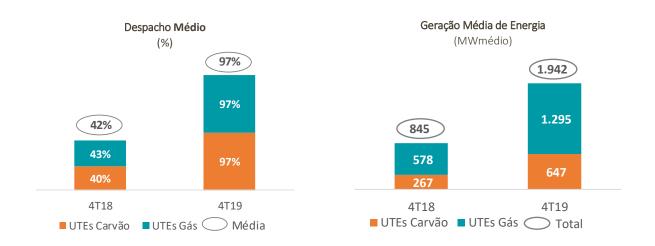
Da	dos operacionais				
		4T19	4T18	2019	2018
	Disponibilidade (%)	99%	100%	99%	91%
Itaqui	Despacho (%)	97%	35%	46%	42%
<u>t</u> a	Geração Líquida (GWh)	668	247	1.277	1.027
	Geração Bruta (GWh)	755	279	1.442	1.163
1	Disponibilidade (%)	86%	92%	81%	96%
=	Despacho (%)	98%	45%	70%	67%
Pecém II ¹	Geração Líquida (GWh)	605	278	1.463	1.796
_	Geração Bruta (GWh)	674	311	1.635	2.014
_	Disponibilidade (%)	94%	99%	98%	96%
aíba	Despacho (%)	98%	28%	45%	45%
Parnaíba I	Geração Líquida (GWh)	1.328	373	2.456	2.417
_	Geração Bruta (GWh)	1.375	387	2.544	2.512
=	Disponibilidade (%)	95%	98%	97%	93%
Parnaíba II	Despacho (%)	100%	66%	64%	61%
arna	Geração Líquida (GWh)	1.023	672	2.617	2.495
_	Geração Bruta (GWh)	1.074	707	2.748	2.628
≡	Disponibilidade (%)	95%	100%	98%	97%
íba	Despacho (%)	82%	28%	27%	37%
Parnaíba III	Geração Líquida (GWh)	295	102	382	536
	Geração Bruta (GWh)	304	106	393	556
≥	Disponibilidade (%)	90%	97%	96%	92%
Parnaíba IV	Despacho (%)	98%	66%	45%	55%
arna	Geração Líquida (GWh)	102	74	193	212
<u>~</u>	Geração Bruta (GWh)	107	77	202	222
-	Bacia do Parnaíba				
Upstream	Despacho UTG (%)	91%	38%	46%	46%
Ipsti	Produção (Bi m³)	0,70	0,29	1,41	1,41
1	Reservas remanescentes (Bi m³)	24,1	21,4	24,1	21,4

¹ A partir de 10 de agosto, a usina de Pecém II entrou em manutenção preventiva, finalizando em outubro (*major overhaul*).



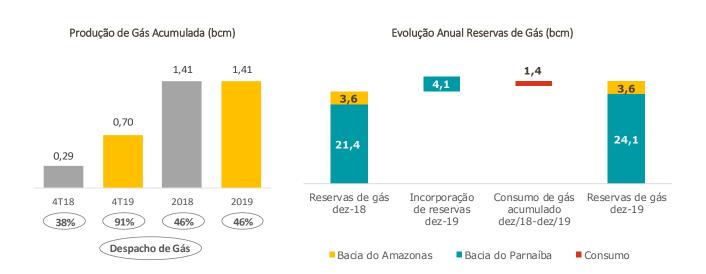
Geração de Energia

Os subsistemas Norte e Nordeste apresentaram condições hidrológicas menos favoráveis no 4T19, reduzindo os níveis dos reservatórios e impulsionando o crescimento do despacho termelétrico neste período. O aumento do despacho no quarto trimestre quando comparado aos anos anteriores foi um evento atípico, resultado da postergação do período de chuvas que se estendeu ao longo do terceiro trimestre, deslocando o nível de despacho previsto no terceiro trimestre para o quarto trimestre de 2019.



De 10 de agosto a 11 de outubro de 2019, foi realizada manutenção preventiva em Pecém II, incluindo a parada programada para ocorrer a cada 35.000 horas de operação (*major overhaul*), em atendimento aos requisitos da regulamentação de segurança NR-13. Com isso, a disponibilidade média da UTE foi de 86% no trimestre. As usinas Parnaíba I e III tiveram disponibilidade reduzida em relação ao quarto trimestre de 2018 devido à manutenção programada, enquanto Parnaíba II e IV passaram por manutenções corretivas.

Upstream





No 4T19, a Companhia produziu 0,7 bilhão de m³ de gás natural, atendendo ao despacho das termelétricas do Complexo Parnaíba, que em média foi de 96%. O aumento da geração termelétrica e, consequentemente, da produção de gás no 4T19, quando comparado ao 4T18, resultou do deslocamento do despacho esperado do 3T19 para o 4T19, como explicado anteriormente.

Em janeiro de 2020, a Companhia divulgou um relatório de certificação de reservas atualizado, elaborado pela Gaffney, Cline & Associates. O relatório apontou um incremento de reservas certificadas 2P de 4,1 bilhões de m³ na Bacia do Parnaíba em 2019, motivado, principalmente, pela incorporação de reservas dos campos Gavião Carijó, Gavião Preto e Gavião Azul. Considerando o consumo de gás em 2019, o aumento líquido nas reservas de gás em 2019 foi de 2,7 bilhões de m³.

A Companhia possui em aberto 1 Plano de Avaliação de Descoberta (PAD), Fazenda Tianguar, localizado no bloco PN-T-49 da R9, com vencimento em 01/06/2021.

Em resposta à solicitação da Companhia para alteração dos limites da área de concessão do Campo de Gavião Preto (GVP) para incorporação da área do PAD de Angical (bloco PN-T-67), a ANP solicitou a revisão do Plano de Desenvolvimento de GVP, de forma a considerar a área final resultante. A referida revisão está em curso.



Desempenho Econômico e Financeiro

DRE Consolidado					(R\$ m	ilhões)
	4T19	4T18	%	2019	2018	%
Receita Operacional Líquida	1.111,9	740,7	50,1%	3.137,4	3.301,1	-5,0%
Custos Operacionais	(705,7)	(470,7)	49,9%	(1.899,2)	(2.012,4)	-5,6%
Depreciação e amortização	(127,7)	(94,7)	34,8%	(414,1)	(414,0)	0,0%
Despesas Operacionais	(121,6)	(89,6)	35,6%	(373,5)	(333,3)	12,1%
Poços secos	(4,1)	(18,9)	-78,5%	(37,0)	(38,2)	-3,1%
Depreciação e amortização	(17,5)	(13,9)	25,5%	(75,9)	(52,1)	45,7%
EBITDA (excluindo poços secos)	433,8	307,9	40,9%	1.391,7	1.459,8	-4,7%
Outras receitas/despesas	94,2	3,7	2455,5%	101,1	197,1	-48,7%
Resultado Financeiro Líquido	(121,5)	(150,7)	-19,4%	(410,2)	(541,0)	-24,2%
Equivalência Patrimonial	0,6	6,3	-90,5%	0,9	0,6	43,0%
EBT	257,9	39,6	550,8%	556,5	612,1	-9,1%
Impostos Correntes	(16,6)	15,8	N/A	(39,5)	(35,9)	9,9%
Impostos Diferidos	123,2	415,2	-70,3%	82,1	310,4	-73,5%
Participações Minoritárias	(1,0)	1,2	N/A	(1,7)	0,4	N/A
Resultado Líquido Eneva	365,4	469,4	-22,2%	600,8	886,2	-32,2%
EBITDA ajustado						
EBITDA (excluindo poços secos)	433,8	307,9	40,9%	1.391,7	1.459,8	-4,7%
Ajustes não-recorrentes	30,2	3,1	878,5%	40,6	(35,9)	N/A
Custos trabalhistas	-	-	N/A	1,2	3,4	-64,4%
Bônus	7,4	-	N/A	7,4	(0,9)	N/A
Consultoria de reestruturação	-	0,7	N/A	0,8	3,2	-75,3%
Assessoria Financeira	-	2,3	N/A	-	12,2	N/A
Stock Options	4,6	-	N/A	9,5	1,4	588,9%
Desmobilização de Amapari	-	-	N/A	1,5	-	N/A
Imposto de Transferência de Ativo	16,2	-	N/A	16,2	-	N/A
Aquisição de Opção de Compra	2,0	-	N/A	2,0	-	N/A
Revisão dos valores de TUST de 2014 e 2015	-	-	N/A	2,1	-	N/A
Bônus de Assinatura da R14	-	-	N/A	-	(2,7)	N/A
Gastos com Azulão	-	-	N/A	-	0,1	N/A
Crédito de receita fixa - ano 2013 - Pecém II	-	-	N/A	-	(39,9)	N/A
Revisão de metodologia Teif e Teip - Pecém II	-	-	N/A	-	(0,7)	N/A
Revisão de metodologia Teif e Teip - Itaqui	-	-	N/A	-	(6,5)	N/A
Crédito de PIS/COFINS de serviços (2013-2017) Pecém II	-	-	N/A	-	(5,4)	N/A
EBITDA Ajustado	464,0	311,0	49,2%	1.432,3	1.423,8	0,6%
Margem EBITDA ajustada ¹	41,7%	42,0%	-0,3 p.p.	45,7%	43,1%	2,5 p.p.
Resultado Líquido ajustado						
Resultado Líquido	365,4	469,4	-22,2%	600,8	886,2	-32,2%
Ajustes não-recorrentes	(96,9)	(398,7)	-75,7%	(86,5)	(578,6)	-85,1%
Ajustes EBITDA	30,2	3,1	878,5%	40,6	(35,9)	N/A
Compra vantajosa - Pecém II	-	-	N/A	-	(126,2)	N/A
Correção monetária do crédito de receita fixa (2013-Pecém)	-	-	N/A	-	(14,7)	N/A
Impairment Itaqui	(127,1)	-		(127,1)	-	
Amapari	-	(2,2)	N/A	-	(2,2)	N/A
Baixa do passivo diferido sobre a mais valia	-	(153,4)	N/A	-	(153,4)	N/A
Constituição do tributo diferido (incorp. PGN)	-	(246,2)	N/A	-	(246,2)	N/A

279,6%

514,3

307,6

67,2%

¹ Margem EBITDA ajustada = EBITDA ajustado/Receita Operacional Líquida excluindo efeitos não recorrentes



O EBITDA consolidado ajustado de forma a excluir eventos não-recorrentes totalizou R\$ 464,0 milhões no 4T19. O crescimento de 49,2% em relação ao 4T18 resultou, principalmente, da performance do segmento de *Upstream*, com aumento da produção de gás natural (0,70 bcm no 4T19 vs 0,29 bcm no 4T18) em resposta ao maior despacho das termelétricas a gás (97% no 4T19 vs 43% no 4T18).

No segmento de geração a gás, a UTE Parnaíba II despachou durante todo o mês de dezembro de 2019, período fora da inflexibilidade (quando recebe CVU) enquanto esteve desligada em dezembro de 2018, resultando em um impacto positivo de R\$ 4,5 milhões no EBITDA ajustado, na comparação entre os períodos analisados. O despacho elevado também impactou fortemente o EBITDA da UTE Parnaíba IV, dado que no 4T19 ela estava operando na modalidade *merchant*, ou seja, quando fica disponível para o sistema e é despachada centralizadamente pelo ONS, liquidando a energia gerada pelo PLD, em um cenário de PLD alto. Já no 4T18, a usina tinha contrato de arrendamento com a mineradora Kinross, que previa uma receita fixa mensal como contrapartida do compromisso de entrega de uma quantidade fixa de energia.

Na geração a carvão, o EBITDA se manteve praticamente estável, com a ampliação da margem fixa em Pecém II compensando o impacto positivo que a geração para recomposição de reserva operativa (RRO) teve nos resultados do 4T18.

O lucro líquido ajustado da Companhia totalizou R\$ 268,5 milhões no 4T19, comparado aos R\$ 70,7 milhões reportados no 4T18, impactado não apenas pelo crescimento do EBITDA, mas também pela melhora do resultado financeiro líquido e pela reversão de *impairment* constituído em anos anteriores relativo à Itaqui (rubrica "Outras receitas/despesas"). Os ativos imobilizado e intangível de Itaqui foram submetidos ao teste de recuperabilidade e, considerando a consistente melhora no seu desempenho operacional, fruto dos investimentos e melhoria de gestão implementados nos últimos anos, foi revertido o valor de R\$ 127,1 milhões.



Fluxo de Caixa Consolidado

Fluxo de Caixa Livre					(R\$ m	ilhões)
	4T19	4T18	%	2019	2018	%
EBITDA	433,8	307,9	40,9%	1.391,7	1.459,8	-4,7%
(+) Var. Capital de Giro	38,8	365,9	-89,4%	(131,9)	200,9	N/A
(+) Imposto de renda	(9,2)	(19,9)	-53,7%	(31,9)	(61,1)	-47,8%
(+) Var. Outros ativos e passivos	50,7	(25,4)	N/A	151,4	(19,8)	N/A
Fluxo de Caixa de Atividades Operacionais	514,1	628,5	-18,2%	1.379,3	1.579,8	-12,7%
Fluxo de Caixa de Atividades de Investimento	(264,4)	(108,0)	144,8%	(830,9)	(521,8)	59,2%
Fluxo de Caixa de Atividades de Financiamento	34,0	(32,0)	N/A	(153,7)	(744,5)	-79,4%
Captações e Outros	1.414,0	1.578,5	-10,4%	3.414,0	2.018,4	69,1%
Amortização de Principal	(1.284,7)	(1.511,0)	-15,0%	(3.083,1)	(2.424,8)	27,2%
Amortização de Juros	(183,9)	(120,6)	52,5%	(371,6)	(382,9)	-3,0%
Outros	88,6	21,1	320,0%	(112,9)	44,8	N/A
Posição de Caixa Total	1.788,2	1.359,3	31,6%	1.788,2	1.359,3	31,6%
Posição de Caixa Total + Depósitos Vinculados	1.909,8	1.489,3	28,2%	1.909,8	1.489,3	28,2%

No 4T19, o fluxo de caixa operacional totalizou R\$ 514,1 milhões. As necessidades de capital de giro somaram R\$ 38,8 milhões, principalmente em função da combinação dos seguintes efeitos:

- redução dos estoques em R\$ 62,2 milhões decorrente do aumento do despacho no período, que reduziu os estoques de carvão;
- (ii) aumento do saldo de contas a pagar em R\$ 89,4 milhões devido à aceleração da aquisição de materiais e imobilizado para os projetos em fase de investimento;
- (iii) redução de depósitos vinculados em R\$ 40,0 milhões basicamente em função do encerramento da manutenção programada de Parnaíba II, que permitiu a liquidação do saldo provisionado;
- (iv) aumento do saldo de contas a receber em R\$ 167,2 milhões, em função da maior geração média de energia no trimestre.

Em 23 de janeiro de 2019, transitou em julgado no Tribunal Regional Federal da 2ª Região, processo movido pela Companhia solicitando a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS/COFINS e reconhecendo o direito à compensação do montante indevidamente pago nos últimos 5 anos. A maior compensação de tributos federais impactou o fluxo de caixa operacional do 4T19 em R\$ 28,1 milhões (rubrica Outros Ativos e Passivos na tabela acima).

O fluxo de caixa de atividades de investimento foi negativo em R\$ 264,4 milhões, principalmente devido a desembolsos relacionados aos projetos em construção e atividades de exploração e desenvolvimento na Bacia do Parnaíba, destacando-se: (i) construção da UTE Parnaíba V (R\$ 109,1 milhões); (ii) desenvolvimento do Campo de Azulão e construção da UTE Jaguatirica (R\$ 62,3 milhões) e (iii) atividades de exploração e desenvolvimento realizadas no Complexo Parnaíba (R\$ 38,5 milhões).

O fluxo de caixa de atividades de financiamento foi de R\$ 34,0 milhões. Ao longo do 4T19, a Companhia realizou duas emissões de debêntures, no montante total de R\$ 1,4 bilhão, tendo utilizado parte dos recursos para liquidação antecipada do saldo remanescente das dívidas de Parnaíba II, no montante de R\$ 1,2 bilhão.

A ENEVA encerrou o 4T19 com uma posição de caixa livre consolidada de R\$ 1,8 bilhão, sem considerar o saldo em depósitos vinculados aos contratos de financiamento da Companhia, no montante de R\$ 121,6 milhões.



Desempenho Econômico-Financeiro por Segmento

No cálculo do EBITDA ajustado por segmento são eliminados apenas os efeitos não-recorrentes com impacto no resultado consolidado da Companhia.

Complexo Parnaíba

Geração Térmica a Gás Natural

Esse segmento é composto pelas controladas Parnaíba I Geração de Energia S.A., Parnaíba II Geração de Energia S.A. (composta por Parnaíba II Geração de Energia S.A., Parnaíba III Geração de Energia S.A. e Parnaíba IV Geração de Energia S.A.), Parnaíba Geração e Comercialização de Energia S.A. (PGC) e Azulão Geração de Energia S.A.. O projeto da UTE Parnaíba V está sendo desenvolvido pela Parnaíba Geração e Comercialização de Energia S.A..

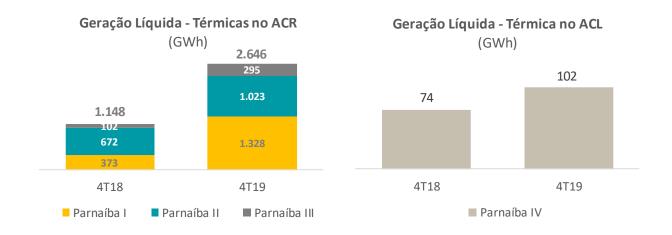
DRE - Geração a Gás					(R\$ m	ilhões)
	4T19	4T18	%	2019	2018	%
Receita Operacional Bruta	745,1	432,4	72,3%	1.953,0	1.973,0	-1,0%
Receita Fixa	316,5	306,0	3,4%	1.249,0	1.197,1	4,3%
Receita Variável	428,7	126,4	239,1%	703,9	775,9	-9,3%
CCEAR ¹	253,6	75,7	234,9%	411,9	471,3	-12,6%
Mercado de curto prazo	175,0	50,7	245,4%	292,0	304,6	-4,1%
Lastro (FID)	70,1	6,7	947,5%	136,1	44,1	208,4%
Hedge ADOMP	36,0	26,7	35,0%	52,4	110,4	-52,6%
Outros	69,0	17,3	298,3%	103,5	150,0	-31,0%
Deduções sobre a Receita Bruta	(83,7)	(47,0)	78,0%	(210,4)	(233,0)	-9,7%
Indisponibilidade (ADOMP)	(8,1)	(2,1)	275,4%	(12,5)	(29,6)	-57,7%
Receita Operacional Líquida	661,4	385,4	71,6%	1.742,5	1.740,0	0,1%
Custos Operacionais	(557,2)	(288,6)	93,1%	(1.300,2)	(1.278,3)	1,7%
Custo Fixo	(126,8)	(76,5)	65,8%	(463,0)	(332,8)	39,1%
Transmissão e encargos regulatórios	(20,8)	(19,9)	5,0%	(82,2)	(80,7)	1,9%
O&M	(42,7)	(23,7)	80,4%	(116,5)	(92,9)	25,5%
Arrendamento fixo UTG	(63,2)	(54,3)	16,5%	(264,3)	(231,9)	14,0%
Outros (P.IV - Kinross)	-	21,3	N/A	-	72,6	N/A
Custo Variável	(401,5)	(183,4)	118,9%	(720,3)	(830,3)	-13,2%
Gás Natural	(221,6)	(89,3)	148,2%	(429,5)	(416,5)	3,1%
Gasmar	(16,3)	(6,1)	165,1%	(33,0)	(30,9)	6,7%
Arrendamento variável UTG	(41,7)	(26,8)	55,5%	(49,7)	(103,5)	-51,9%
Lastro (FID)	(63,6)	(5,8)	990,1%	(122,2)	(38,2)	219,8%
Hedge ADOMP	(29,7)	(28,0)	6,0%	(46,2)	(94,0)	-50,8%
Trading (P.IV)	(21,6)	(22,4)	-3,5%	(21,5)	(120,6)	-82,2%
Outros	(7,1)	(5,0)	43,2%	(18,1)	(26,7)	-32,1%
Depreciação e amortização	(28,9)	(28,7)	0,8%	(116,9)	(115,1)	1,5%
Despesas Operacionais	(16,5)	(7,3)	125,8%	(34,4)	(28,1)	22,3%
SG&A	(16,0)	(6,7)	137,2%	(34,1)	(26,1)	30,7%
Depreciação e amortização	(0,5)	(0,5)	-15,1%	(0,3)	(2,0)	-86,8%
EBITDA	117,2	118,8	-1,3%	525,1	550,8	-4,7%
Ajustes não-recorrentes	16,2	-	N/A	18,2	-	N/A
Revisão dos valores de TUST de 2014 e 2015	-	-	N/A	2,1	-	N/A
Imposto de Transferência de Ativo	16,2	-	N/A	16,2	-	N/A
EBITDA Ajustado	133,3	118,8	12,3%	543,3	550,8	-1,4%
% Margem EBITDA ajustado	20,2%	30,8%	-10,7 p.p.	31,2%	31,7%	-0,5 p.p.

¹ CCEAR = Contrato de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado



A receita operacional líquida do segmento de geração térmica a gás natural totalizou R\$ 661,4 milhões no 4T19, um crescimento de 71,6% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, devido, principalmente: (i) ao aumento de R\$ 10,5 milhões na receita fixa bruta, em função do reajuste contratual anual pela inflação; e (ii) ao despacho significativamente maior das termelétricas a gás, que atingiu, na média, 97% no 4T19 versus 43% no 4T18. Conforme apresentado anteriormente, os subsistemas Norte e Nordeste apresentaram condições hidrológicas menos favoráveis no quarto trimestre de 2019, reduzindo os níveis dos reservatórios e impulsionando o crescimento do despacho termelétrico neste período.

As usinas contratadas no ambiente regulado (ACR), Parnaíba I, II e III, em conjunto, geraram 2.646 GWh vs 1.148 GWh no mesmo período do ano anterior, resultando em uma elevação de 235% na receita variável contratual (rubrica "CCEAR"). Na UTE Parnaíba I, o aumento de receita variável, em função do maior despacho no 4T19 em relação ao 4T18, foi parcialmente compensado pela queda da cotação do *Henry Hub*, indexador da parcela da receita destinada a cobrir o custo de combustível da usina. No 4T18, o CVU de Parnaíba I foi, em média, R\$132/MWh, versus R\$112/MWh no 4T19. Em relação à UTE Parnaíba II, esta gerou por inflexibilidade nos meses de outubro e novembro, período no qual a geração da usina não faz jus ao recebimento de CVU. No entanto, ao contrário do verificado em 2018, a usina despachou por ordem de mérito durante todo o mês de dezembro de 2019, resultando em um crescimento da receita variável de R\$ 34,5 milhões em relação ao 4T18.



A receita variável referente à energia vendida no mercado de curto prazo (rubrica "Outras receitas") refere-se à liquidação de geração acima do compromisso contratual das UTEs Parnaíba I e II e, principalmente, à liquidação da energia gerada pela UTE Parnaíba IV. A partir de janeiro de 2019, Parnaíba IV passou a estar disponível ao sistema na modalidade *merchant*, sendo despachada centralizadamente pelo ONS e liquidando a energia gerada ao PLD. No 4T19, Parnaíba IV gerou 102 GWh, com receita bruta de R\$ 44,7 milhões.

O crescimento dos **custos operacionais fixos** no 4T19 versus 4T18 foi motivado principalmente por:

(i) Aumento de R\$ 19,0 milhões nos custos de operação e manutenção, em função, basicamente, da provisão de ICMS sobre a transferência à Eletronorte da subestação Santo Antônio dos Lopes, no valor de R\$ 16,2 milhões. A subestação foi construída pela Eneva em 2012, junto à UTE Parnaíba I, para que esta usina pudesse se conectar à rede básica. A subestação deve ser transferida à concessionária da linha de transmissão em 2020 e o ICMS provisionado será desembolsado neste mesmo ano;



- (ii) Aumento de R\$ 9,0 milhões devido, principalmente, ao reajuste retroativo do arrendamento fixo de Parnaíba III referente aos meses de janeiro a dezembro de 2019.;
- (iii) Encerramento do contrato de arrendamento de Parnaíba IV com a mineradora Kinross em dezembro de 2018. A receita referente a esse contrato, que no 4T18 foi de R\$ 21,3 milhões, era contabilizada como redutor de custo fixo.

Os **custos operacionais variáveis** cresceram 118,9% em relação ao 4T18, devido, basicamente, ao aumento significativo do despacho das térmicas no período em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, impactando as linhas de custos com combustível, distribuição de gás e arrendamento variável pago à Unidade de Tratamento de Gás (UTG).

As despesas operacionais (SG&A), excluindo depreciação e amortização, totalizaram R\$ 16,0 milhões no 4T19, um aumento de R\$ 9,3 milhões em relação ao 4T18, dos quais R\$ 7,2 milhões se devem a um efeito contábil em função da reestruturação societária, concluída em janeiro de 2020, pela qual a Parnaíba Geração e Comercialização S.A (PGC), titular da outorga da UTE Parnaíba V, incorporou a Parnaíba I Geração de Energia S.A.. Os custos fixos de Pessoal e alguns custos fixos de Serviços de Terceiros de Parnaíba I passaram gradualmente (a partir de outubro de 2019) a ser contabilizados como despesas na PGC, dado que esta é uma SPE considerada não operacional.

O EBITDA ajustado do segmento, de forma a excluir impactos não-recorrentes, totalizou R\$ 133,3 milhões no 4T19, com crescimento de 12,3% em relação do valor reportado no 4T18. Contribuíram para o resultado, (i) o maior despacho, principalmente no caso de Parnaiba II, que despachou por ordem de mérito em dezembro, e Parnaíba IV, que liquidou um volume maior de energia em um cenário de PLD alto; e (ii) a ampliação das margens variáveis das usinas.



Upstream (E&P)

Este segmento é composto pela controlada Parnaíba Gás Natural S.A. (PGN) e Parnaíba B.V.. Embora a PGN tenha sido incorporada à Eneva S.A. no último trimestre de 2018, os resultados *Upstream* são apresentados separadamente, no intuito de facilitar a análise da performance do segmento.

DRE - Upstream					(R\$ m	ilhões)
	4T19	4T18	%	2019	2018	%
Receita Operacional Bruta	378,2	187,8	101,3%	840,8	836,4	0,5%
Receita Fixa	75,5	64,6	16,9%	302,2	267,1	13,1%
Receita Variável	302,7	123,3	145,6%	538,7	569,3	-5,4%
Contrato de venda de gás	254,7	94,4	169,9%	479,7	454,3	5,6%
Contrato de arrendamento	45,9	28,2	62,6%	54,6	112,7	-51,6%
Venda de condensado	2,1	0,7	215,5%	4,4	2,2	98,3%
Deduções sobre a Receita Bruta	(47,6)	(25,2)	88,8%	(98,0)	(107,8)	-9,1%
Receita Operacional Líquida	330,6	162,6	103,3%	742,8	728,5	2,0%
Custos Operacionais	(100,3)	(66,1)	51,8%	(238,9)	(274,3)	-12,9%
Custo Fixo	(16,1)	(23,8)	-32,4%	(56,7)	(70,2)	-19,2%
Custos O&M (OPEX)	(16,1)	(23,8)	-32,4%	(56,7)	(70,2)	-19,2%
Custo Variável	(34,9)	(21,8)	60,1%	(68,7)	(89,9)	-23,5%
Participações Governamentais	(33,4)	(18,0)	85,4%	(60,9)	(75,9)	-19,8%
Custo do gás vendido/compressores	(1,5)	(3,8)	-59,4%	(7,9)	(14,0)	-43,9%
Depreciação e Amortização	(49,3)	(20,5)	140,4%	(113,5)	(114,2)	-0,6%
Despesas Operacionais	(45,6)	(36,3)	25,4%	(149,6)	(146,7)	2,0%
Despesas com Exploração_Geologia e Geofísica (G&G)	(25,0)	(24,5)	2,4%	(92,7)	(105,0)	-11,8%
Poços Secos	(4,1)	(18,9)	-78,5%	(37,0)	(38,2)	-3,1%
SG&A	(8,2)	(7,8)	4,6%	(23,9)	(24,0)	-0,4%
Depreciação e Amortização	(12,4)	(4,1)	203,7%	(33,0)	(17,7)	86,5%
EBITDA (excluindo poços secos)	250,5	103,7	141,5%	537,8	477,7	12,6%
Ajustes não-recorrentes	-	-	N/A	-	(2,6)	N/A
Bônus de Assinatura da R14	-	-	N/A	-	(2,7)	N/A
Gastos com Azulão	-	-	N/A	-	0,1	N/A
EBITDA Ajustado	250,5	103,7	141,5%	537,8	475,1	13,2%
Margem EBITDA ajustado	75,8%	63,8%	12,0 p.p.	72,4%	65,2%	7,2 p.p.

A receita operacional líquida do segmento de *Upstream* totalizou R\$ 330,6 milhões no 4T19, um crescimento de 103,3% em relação ao 4T18, devido, principalmente, ao maior despacho das usinas a gás (97% no 4T19 versus 43% no 4T18), impactando a receita variável do segmento. A receita bruta fixa foi positivamente impactada pelo reajuste, retroativo a janeiro de 2019, do arrendamento fixo de Parnaíba III, conforme explicado anteriormente.

O aumento do despacho impactou também os **custos operacionais variáveis** do segmento, que aumentaram 60,1% no 4T19 versus 4T18, mais especificamente os custos com contribuição governamental, que variam de acordo com a quantidade de gás produzida. Já os **custos operacionais fixos** apresentaram redução de 32,4% no trimestre em comparação ao 4T18, em função de um ajuste contábil no estoque da Unidade de Tratamento de Gás (UTG), no valor de R\$ 5,0 milhões.



As **despesas operacionais** do *Upstream*, excluindo depreciação e amortização, totalizaram R\$ 33,2 milhões no 4T19, em linha com o apresentado no 4T18. O aumento das despesas com exploração no 4T19 vs 4T18 se deve ao início da campanha sísmica nos blocos da Rodada 14 da ANP. Em 2018, a campanha sísmica se encerrou no 3T18. Esse aumento foi compensado pelas menores despesas com poços secos no 4T19, quando comparadas às despesas reportadas no 4T18.

O aumento da produção de gás, devido ao maior despacho das termelétricas do Complexo Parnaíba, juntamente ao ajuste retroativo do arrendamento fixo pago por Parnaíba III ao segmento de *Upstream* foram os principais fatores responsáveis pelo crescimento de 141,5% do **EBITDA ajustado do segmento** (excluindo poços secos) no 4T19 comparado ao 4T18, totalizando R\$ 250,5 milhões no período.



Outros ativos de geração

Geração Térmica a Carvão

Esse segmento é composto pelas controladas Itaqui Geração de Energia S.A e Pecém II Geração de Energia S.A.. A partir de abril de 2018, a Companhia passou a deter 100% das ações da Pecém II Participações S.A., acionista única de Pecém II Geração de Energia S.A.. Com isso, os resultados de Pecém II, antes contabilizados via Equivalência Patrimonial, passaram a ser consolidados. As demonstrações financeiras históricas a seguir são apresentadas proforma, incluindo Pecém II.

DRE - Geração a Carvão					(R\$ m	ilhões)
	4T19	4T18	%	2019	2018	%
Receita Operacional Bruta	469,8	355,3	32,2%	1.450,1	1.590,2	-8,8%
Receita Fixa	208,0	200,9	3,5%	818,8	829,1	-1,2%
Receita Variável	261,8	154,4	69,5%	631,3	761,2	-17,1%
CCEAR ¹	192,2	72,9	163,8%	326,5	558,2	-41,5%
Mercado de curto prazo	69,6	81,6	-14,7%	304,7	203,0	50,1%
Lastro (FID)	47,6	7,2	557,4%	136,5	58,5	133,6%
Hedge ADOMP	21,7	14,5	50,2%	43,6	84,2	-48,3%
Outros	0,3	59,9	-99,5%	124,6	60,3	106,8%
Deduções sobre a Receita Bruta	(58,8)	(37,0)	58,7%	(165,4)	(185,4)	-10,8%
Indisponibilidade (ADOMP)	(10,5)	(0,1)	20649,9%	(16,0)	(20,2)	-20,8%
Receita Operacional Líquida	411,0	318,3	29,1%	1.284,7	1.404,8	-8,6%
Custos Operacionais	(335,8)	(239,4)	40,3%	(990,2)	(1.041,7)	-4,9%
Custo Fixo	(61,7)	(62,8)	-1,8%	(234,3)	(225,9)	3,7%
Transmissão e encargos regulatórios	(13,6)	(12,7)	7,1%	(52,6)	(50,4)	4,3%
O&M	(48,1)	(50,1)	-4,0%	(181,8)	(175,5)	3,6%
Custo Variável	(222,8)	(131,1)	69,9%	(564,5)	(631,2)	-10,6%
Combustível	(151,2)	(104,2)	45,0%	(374,6)	(512,0)	-26,8%
Lastro (FID)	(43,2)	(6,5)	561,7%	(123,4)	(52,4)	135,6%
Hedge ADOMP	(15,9)	(14,5)	9,5%	(35,3)	(39,3)	-10,1%
Outros	(12,5)	(5,8)	115,8%	(31,2)	(27,5)	13,2%
Depreciação e Amortização	(51,4)	(45,5)	13,0%	(191,3)	(184,6)	3,7%
Despesas Operacionais	(6,9)	(6,3)	10,1%	(23,8)	(25,5)	-6,5%
SG&A	(6,7)	(6,1)	9,8%	(22,7)	(24,8)	-8,3%
Depreciação e Amortização	(0,2)	(0,2)	19,3%	(1,1)	(0,7)	56,2%
EBITDA	119,9	118,3	1,3%	463,1	523,0	-11,4%
Ajustes não-recorrentes	-	-	N/A	-	(52,5)	N/A
Crédito de receita fixa - ano 2013 - Pecém II	-	-	N/A	-	(39,9)	N/A
Revisão de metodologia Teif e Teip - Pecém II	-	-	N/A	-	(0,7)	N/A
Revisão de metodologia Teif e Teip - Itaqui	-	-	N/A	-	(6,5)	N/A
Crédito de PIS/COFINS de serviços (2013-2017) Pecém II	-	-	N/A	-	(5,4)	N/A
EBITDA Ajustado	119,9	118,3	1,3%	463,1	470,5	-1,6%
% Margem EBITDA ajustado	29,2%	37,2%	-8,0 p.p.	36,0%	33,5%	2,6 p.p.

 $^{^{1}\,\}mathrm{CCEAR}$ = Contrato de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado.

A receita operacional líquida do segmento de geração térmica a carvão totalizou R\$ 411,0 milhões no 4T19, um crescimento de 29,1% em relação ao 4T18, impactado principalmente por: (i) aumento de R\$ 7,1 milhões na receita fixa bruta, em função do reajuste contratual anual pela inflação; e (ii) aumento de R\$ 119,4 milhões na receita bruta variável contratual (CVU, como definido no CCEAR), devido ao maior



despacho das usinas (Itaqui despachou 97% no 4T19 versus 35% no 4T18; Pecém II despachou 98% no 4T19 versus 45% no 4T18), parcialmente compensado pela redução no CVU, devido à queda do CIF-ARA (indexador do carvão para o cálculo do componente combustível no CVU das usinas a carvão da Companhia) no período.

Cabe ainda ressaltar que, a receita operacional do 4T18 foi positivamente impactada pela geração para Recomposição de Reserva de Potência Operativa (RRO) em Pecém II. No período, a usina operou para RRO por 4,2 semanas, tendo gerado 173 GWh líquidos remunerados com um prêmio médio de 26% sobre o CVU da usina.

O cenário de maior PLD e menor CVU no 4T19 em relação ao 4T18 impactou também as deduções da receita por penalidades de indisponibilidade – ADOMP, que totalizaram R\$ 10,5 milhões (vs R\$ 0,1 milhão no 4T18). O efeito das penalidades foi parcialmente compensado pelo resultado positivo das operações de *hedge* de custos de compensação por indisponibilidade (ADOMP), cujo resultado líquido totalizou R\$ 3,6 milhões.

Os **custos operacionais** cresceram com o maior despacho, embora a queda do preço do carvão CIF-ARA no mercado internacional e a maior eficiência na queima do carvão tenham amenizado o impacto sobre os custos variáveis. Os custos fixos de O&M caíram 4,0%, contribuindo para a ampliação da margem fixa do segmento. O **EBITDA ajustado** do segmento totalizou R\$ 119,9 milhões no 4T19, um aumento de 1,3% em relação ao mesmo período do ano anterior. Em Pecém II, a ampliação da margem fixa compensou a redução da margem variável, que resultou do efeito da geração por RRO no 4T18.



Comercializadora

Este segmento é composto pela controlada indireta ENEVA Comercializadora de Energia Ltda.

DRE - Comercializadora (R\$ milhões)										
	4T19	4T18	%	2019	2018	%				
Receita Operacional Líquida	178,2	120,5	47,8%	412,8	495,4	-16,7%				
Custos Operacionais	(175,1)	(122,7)	42,7%	(406,8)	(486,1)	-16,3%				
Energia Elétrica Comprada para Revenda	(175,1)	(122,7)	42,7%	(406,5)	(485,7)	-16,3%				
Outros	(0,1)	(0,0)	67,1%	(0,3)	(0,3)	-21,5%				
Despesas Operacionais	(1,4)	(1,6)	-10,3%	(4,9)	(4,0)	23,2%				
SG&A	(1,4)	(1,6)	-10,4%	(4,9)	(3,9)	23,1%				
Depreciação e Amortização	(0,0)	(0,0)	-6,9%	(0,0)	(0,0)	29,1%				
EBITDA	1,6	(3,8)	N/A	1,2	5,4	-78,5%				
Ajustes não-recorrentes	-	-	N/A	-	-	N/A				
EBITDA Ajustado	1,6	(3,8)	N/A	1,2	5,4	-78,5%				
% Margem de EBITDA ajustado	0,9%	-3,1%	4,0 p.p.	0,3%	1,1%	-0,8 p.p.				

No 4T19, a **receita operacional líquida** do segmento de comercialização totalizou R\$ 178,2 milhões, um crescimento de 47,8% em relação ao 4T18, devido basicamente ao aumento do PLD médio do submercado SE/CO no período, que atingiu R\$ 272/MWh, comparado a R\$ 159/MWh no 4T18, e ao aumento do volume de energia comercializada, que totalizou 1.552 GWh no 4T19, comparado a 1.456 GWh¹ no 4T18. O crescimento da receita foi parcialmente compensado pelo incremento nos custos operacionais, resultando em um **EBITDA ajustado** de R\$ 1,6 milhão.

31

¹ Volumes divulgados na Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE).



Holding & Outros

Este segmento é composto pelas *holdings* ENEVA S.A. e ENEVA Participações S.A., além das subsidiárias criadas para o desenvolvimento de projetos. No 4T18, a Eneva S.A. incorporou a Parnaíba Gás Natural S.A. (PGN). Entretanto, no intuito de permitir a melhor análise da performance dos segmentos de negócios da Companhia, optou-se aqui por continuar a apresentar os resultados do segmento de *Upstream* separadamente.

DRE - Controladora e Outros					(R\$ ı	milhões)
	4T19	4T18	%	2019	2018	%
Receita Operacional Líquida	0,2	0,0	2315,6%	0,5	0,4	42,6%
Custos Operacionais	0,0	(0,1)	N/A	(0,1)	(0,1)	4,1%
Despesas Operacionais	(54,0)	(29,9)	80,6%	(147,6)	(100,9)	46,3%
SG&A	(53,0)	(29,0)	82,6%	(125,6)	(97,3)	29,0%
Depreciação e Amortização	(1,0)	(0,9)	12,9%	(22,0)	(3,5)	521,3%
EBITDA	(52,8)	(29,1)	81,5%	(125,2)	(97,1)	29,0%
Ajustes não-recorrentes	14,0	3,1	355,0%	22,4	19,2	16,9%
Custos trabalhistas	-	-	N/A	1,2	3,4	-64,4%
Bônus	7,4	-	N/A	7,4	(0,9)	N/A
Consultoria de reestruturação	-	0,7	N/A	0,8	3,2	-75,3%
Assessoria Financeira	-	2,3	N/A	-	12,2	N/A
Stock Options	4,6	-	N/A	9,5	1,4	588,9%
Desmobilização de Amapari	-	-	N/A	1,5	-	N/A
Aquisição de Opção de Compra	2,0	-	N/A	2,0	-	N/A
EBITDA Ajustado	(38,7)	(26,0)	49,0%	(102,8)	(77,9)	31,9%

No 4T19, os impactos não recorrentes somaram R\$ 14,0 milhões, sendo R\$ 7,4 milhões de despesas relacionadas ao pagamento de bônus, R\$ 4,6 milhões de despesas relativas a *stock options* (do qual R\$ 2,6 milhões se referem à recolhimentos tributários, com saída de caixa) e R\$ 2,0 milhões de despesas relacionadas à aquisição de opção de compra do projeto Nossa Senhora de Fátima.

Excluindo os efeitos não recorrentes dos períodos apresentados, as **despesas operacionais** do segmento totalizam R\$ 39,0 milhões no 4T19 versus R\$ 25,9 milhões no 4T18. O crescimento se deve, principalmente, às maiores despesas com pessoal e serviços de terceiros, em função do crescimento da Companhia.



Resultado Financeiro Consolidado

Resultado Financeiro (R\$ milhões)										
	4T19	4T18	%	2019	2018	%				
Receitas Financeiras	24,1	41,4	-41,9%	125,4	115,8	8,3%				
Receitas de aplicações financeiras	17,8	19,6	-9,3%	96,0	66,3	44,8%				
Multas e juros recebidos	0,0	6,4	-99,3%	4,7	19,9	-76,2%				
Juros sobre debêntures	-	11,6	N/A	-	11,6	N/A				
Outros	6,3	3,9	59,3%	24,7	18,1	36,5%				
Despesas Financeiras	(145,6)	(192,2)	-24,2%	(535,6)	(656,9)	-18,5%				
Multas e juros de mora	(0,1)	(13,5)	-98,9%	(3,1)	(27,8)	-88,9%				
Encargos de dívida	(75,5)	(143,6)	-47,5%	(272,3)	(452,0)	-39,7%				
Juros sobre provisão de abandono	(2,8)	(0,9)	214,7%	(6,9)	(5,9)	16,1%				
Comissões e corretagens financeiras	(0,6)	(2,9)	-80,2%	(2,4)	(30,2)	-92,0%				
IOF/IOC	(1,2)	(1,9)	-36,2%	(4,0)	(4,5)	-11,2%				
Juros sobre debêntures	(53,0)	(24,2)	119,3%	(205,6)	(72,5)	183,8%				
Outros	(4,2)	(9,4)	-54,8%	(33,3)	(42,1)	-20,9%				
Variação cambial e monetária	(4,7)	4,1	N/A	(19,3)	(20,4)	-5,1%				
Perdas/ganhos com derivativos	(3,6)	-	N/A	11,4	(1,5)	N/A				
Resultado Financeiro Líquido	(121,5)	(150,7)	-19,4%	(410,2)	(541,0)	-24,2%				

O resultado financeiro líquido foi negativo em R\$ 121,5 milhões no 4T19, versus um resultado negativo de R\$ 150,7 milhões no 4T18.

O melhor resultado financeiro deveu-se a:

- (i) Redução de encargos de dívida, em função, principalmente, da liquidação antecipada de dívidas mais caras ao longo de 2019 e substituição por novas dívidas com melhores custos para a Companhia;
- (ii) Redução de despesas com multas e juros de mora devido principalmente à dissolução da dívida entre a Amapari e a BR Distribuidora com o consequente fim do pagamento de juros sobre a dívida;

Esses efeitos foram parcialmente compensados por:

- (a) aumento das despesas com juros sobre debêntures, decorrente das emissões concluídas na Holding no 2T19 e na SPE Parnaíba II no 4T19; e
- (b) aumento na linha variação cambial e monetária, decorrente principalmente do início da adoção da norma IFRS 16, com a contabilização de variação cambial no contrato de aluguel de compressores no segmento de *Upstream*.



Investimentos

Capex	Сарех										
	1T18	2T18	3T18	4T18	2018	1T19	2T19	3T19	4T19	2019	
Geração a Carvão	16,0	27,6	5,9	30,6	80,0	4,5	11,2	34,8	33,0	83,6	
Pecém II	9,0	7,1	4,7	23,2	43,9	0,5	1,8	29,1	17,7	49,1	
Itaqui	7,0	20,5	1,3	7,4	36,2	4,0	9,3	5,7	15,4	34,4	
Geração a Gás	28,8	14,4	1,4	6,2	50,6	11,8	7,4	35,3	54,6	109,0	
Parnaíba I	27,7	8,2	0,0	3,2	39,1	10,4 -	1,4	32,7	- 3,8	37,9	
Parnaíba II ¹	1,0	6,2	1,3	3,0	11,5	1,3	8,8	2,6	58,4	71,2	
Parnaíba V	-	-	-	-	-	42,1	75,5	104,5	142,7	364,7	
Azulão-Jaguatirica	-	-	-	-	-	0,5	53,7	144,0	101,9	300,2	
Upstream	21,9	16,9	37,9	55,0	131,8	28,4	37,1	37,0	61,3	163,8	
Poços secos	-	4,9	14,4	18,9	38,2	0,5	26,1	6,4	4,1	37,0	
Geração Distribuída	-	-	-	-	-	-	-	-	14,5	14,5	
Holding	0,2	0,0	0,8	3,1	4,1	2,9	4,8	4,2	8,5	20,5	
Total	66,8	58,8	46,0	94,9	266,5	90,2	189,6	359,8	416,6	1.056,2	

¹ O capex de Parnaíba II inclui o capex das UTEs Parnaíba III e Parnaíba IV, conforme reestruturação societária anunciada no 4T18.

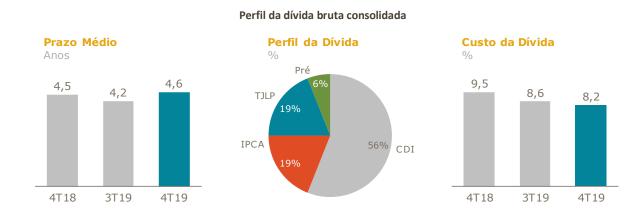
No 4T19, o investimento consolidado totalizou R\$ 416,6 milhões (versus R\$ 94,9 milhões no 4T18), sendo aproximadamente 60% desse montante destinado às obras em andamento da UTE Parnaíba V e do projeto integrado Azulão-Jaguatirica. Do total dos investimentos no trimestre, destacam-se:

- **Térmicas a carvão:** Pecém II: conclusão da manutenção preventiva da usina (*major overhaul*) e aquisição das palhetas das turbinas; Itaqui: término do *retrofit* das correias transportadoras ampliação instalação, melhoria do sistema de limpeza dos filtros de mangas e troca das mangas e adequação elétrica de todas as talhas para manutenção de moinhos.
- **Térmicas a gás:** manutenção de duas turbinas a gás em Parnaíba I, início da manutenção na turbina a gás de Parnaíba III e limpeza das caldeiras.
- *Upstream*: (i) blocos exploratórios: concluídas as perfurações dos poços exploratórios 3-ENV-9-MA (Araguaína/Gavião Carijó) e 4-ENV-10-MA (Tianguar) e feitas as estimulações dos poços ENV-8D-MA (Araguaína/Gavião Carijó) e 4-ENV-6-MA (Tianguar); (ii) campos em desenvolvimento: concluídas as perfurações dos poços 4-GVA-4D-MA (Gavião Azul) e 7-GVB-15D-MA (Gavião Branco) e recompletação do poço 4-OGX-91D-MA (Gavião Branco Oeste).
- Parnaíba V: concluídas as fundações da turbina a vapor e das bases das 4 caldeiras. Avanço na execução das fundações do prédio da turbina a vapor, da planta de tratamento de água e da torre de resfriamento.
- Azulão-Jaguatirica: (i) Azulão: conclusão de dois dos três poços produtores do Campo (AZU-3D e AZU-4D); finalização e despacho dos primeiros *cryoboxes* e isotanques e conclusão da terraplanagem, montagem do canteiro de obras, execução das drenagens e tratamento de taludes e (ii) Jaguatirica: concluída a terraplanagem e a concretagem das bases das turbinas a gás e caldeiras, bem como avanço das instalações subterrâneas.
- Geração Distribuída: construção de usinas fotovoltaicas: 2 usinas de auto geração e 2 projetos piloto.

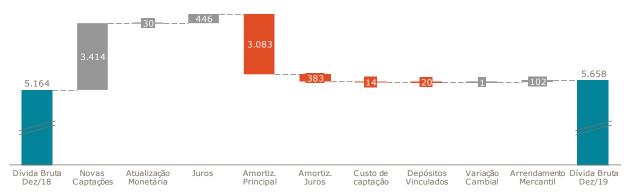


Endividamento

Em 31 de dezembro de 2019, a dívida bruta consolidada (líquida do saldo de depósitos vinculados aos contratos de financiamento e custos de transação) totalizou R\$ 5.658 milhões, aumento de 9,6% quando comparado ao final do 4T18. O custo médio efetivo² da dívida no trimestre foi de 8,2% e o prazo médio de vencimento de 4,6 anos.







Ao longo do 4T19, a Companhia concluiu dois processos de captação de dívida:

- Emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em 3 séries, no valor total de R\$ 750 milhões, como parte do refinanciamento da dívida de Parnaíba II, que envolveu, além da referida emissão, o pagamento antecipado do saldo remanescente das dívidas preexistentes de Parnaíba II, a saber: (i) 1º emissão de debêntures simples de Parnaíba II, no montante de R\$ 717 milhões, (ii) 2º emissão de debêntures simples de Parnaíba III Geração de Energia S.A., sucedida por Parnaíba II, no montante de R\$ 246 milhões; e (iii) Cédula de Crédito Bancário junto ao Banco Itaú Unibanco S.A., no montante total de R\$ 223 milhões;
- 3º emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, no valor total de R\$ 650 milhões. Os recursos captados por meio das debêntures serão utilizados para investimento, pagamento futuro ou reembolso, de gastos, despesas e/ou dívidas que tenham ocorrido em período igual ou inferior a 24 meses da data de encerramento da Oferta

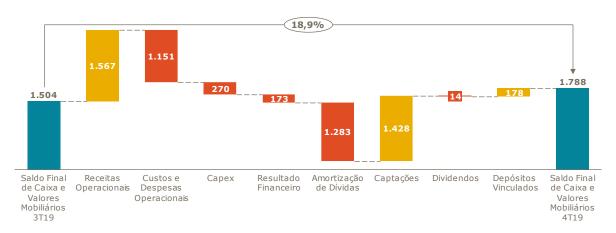
² Custo efetivo da dívida = (juros acruados e pagos no trimestre)/principal médio



Restrita, que sejam relacionados à execução do Projeto Parque dos Gaviões – Bacia do Parnaíba³.

A posição de caixa consolidada da Companhia ao final do 4T19 era de R\$ 1.788 milhões, não considerando o saldo em depósitos vinculados aos contratos de financiamento da Companhia, no montante de R\$ 122 milhões. A dívida líquida consolidada totalizava R\$ 3.875 milhões no final do período, equivalente a 2,8x dívida líquida/EBITDA dos últimos 12 meses. O aumento do nível de alavancagem da Companhia é reflexo da implantação dos projetos de Parnaíba V e Azulão-Jaguatirica.

Evolução do saldo de caixa e valores mobiliários no 4T19 (R\$ milhões)



Dívida Líquida

- Dívida Líquida/ EBITDA últimos 12 meses

Dívida Líquida Consolidada (R\$ bilhões)

Cronograma de vencimento da dívida consolidada (Principal)



de Caixa

¹Posição consolidada de caixa inclui disponibilidades e títulos e valores mobiliários. Até o 4T18
a Companhia apresentava a posição de caixa incluindo disponibilidades + títulos e valores mobiliários + depósitos vinculados a financiamentos.

³ O Projeto Parque dos Gaviões foi enquadrado pelo Ministério de Minas e Energia como prioritário por meio da Portaria nº 327, de 21 de agosto de 2019, publicada no Diário Oficial da União em 23 de agosto de 2019, nos termos da Lei n° 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada, e do Decreto n° 8.874, de 11 de outubro de 2016.



Mercado de Capitais

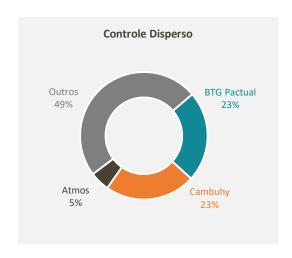
ENEV3				
	4T19	3T19	4T18	12 meses
№ de ações - final período	315.483.181	315.323.423	314.990.499	-
Cotação fechamento - final período (R\$/ação)	43,69	30,67	16,09	-
Ações negociadas (MM) - média diária	1,6	1,2	0,5	1,2
Volume Financeiro (R\$ MM) - média diária	48,5	27,1	6,1	27,4
Valor de Mercado - final período (R\$ MM) ¹	13.783	9.671	5.068	-
Enterprise Value - final período (R\$ MM) ²	17.659	13.609	8.873	_

¹Valor de Mercado considera 100% das ações em circulação da Eneva, incluindo ações detidas por administradores.

Composição Acionária

A ENEVA é listada no Segmento Novo Mercado desde o seu IPO em 2007 e não possui acordo de acionistas em vigor. O capital social em 31 de dezembro de 2019 era composto por 315.483.181 ações ordinárias, com 99,8% das ações em circulação. A composição acionária está detalhada abaixo:

Perfil de Ações em Circulação Eneva S.A. 31 de dezembro de 2019





²Enterprise Value equivale à soma do valor de Mercado e da dívida líquida da Companhia, ambas do final do período.



Eventos do 4T19 e subsequentes

Vitória no Leilão A-6 de 2019, com o projeto de expansão da usina termelétrica UTE MC2 Nova Venécia 2, com capacidade instalada adicional de 92,3 MW (Parnaíba VI). O projeto contratou 70 MW médios, com inflexibilidade operacional sazonal de 50%, assegurando uma receita fixa anual de R\$ 85 milhões (data-base: abril/2019), pelo prazo de 25 anos, a partir de 1º de janeiro de 2025.

Conclusão do refinanciamento da dívida de Parnaíba II, por meio da emissão de R\$ 750 milhões em debêntures simples, não conversíveis em ações, e do pagamento antecipado do saldo remanescente das dívidas. A emissão de R\$ 750 milhões em debêntures simples, não conversíveis em ações, foi realizada em 3 séries: (i) 1ª série: R\$ 100 milhões, com custo de CDI + 0,6% a.a. e vencimento em 2022; (ii) 2ª série: R\$ 290 milhões, com custo de CDI + 1,01% a.a. e vencimento em 2024; e (iii) 3ª série: R\$ 360 milhões, com custo de CDI + 1,4% a.a. e com vencimento em 2026.

Direito de exclusividade na negociação para aquisição de participação de 75% no Projeto UTE Nossa Senhora de Fátima, firmado com a Natural Energia Participações Ltda. Os demais 25% são detidos, indiretamente, por uma companhia global de energia, detentora de concessões para a exploração de hidrocarbonetos em bacias offshore brasileiras. A UTE Fátima possui licença prévia para uma usina termelétrica a gás natural, com capacidade de até 1.750 MW, no município de Macaé, estado do Rio de Janeiro. O combustível, gás natural associado ou LNG, para a UTE Fátima será fornecido pela IOC detentora de participação no Projeto.

Aumento de garantia física das UTEs Parnaíba I e III para 129,9 MW médios e 30,4 MW médios, respectivamente. A revisão da garantia física das usinas estava condicionada à comercialização de energia no Leilão A-2 de 2019 da ANEEL. Parnaíba III contratou 20 MW médios, assegurando uma receita fixa anual adicional de R\$ 18,4 milhões, e Parnaíba I contratou 2 MW médios no Leilão, assegurando uma receita fixa anual de R\$ 2,0 milhões (ambos data-base: jul/2019). As usinas farão jus ao recebimento de receita fixa a partir de 1º de janeiro de 2021, pelo prazo de 2 anos. A garantia física excedente de Parnaíba I poderá ser comercializada no ambiente de contratação livre, conforme oportunidades de mercado, ou regulado, no caso de um novo leilão de energia existente.

Aprovação do Conselho de Administração para a emissão da 3ª emissão de debêntures nos termos da Instrução CVM 476, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, no valor de R\$ 650 milhões, com valor nominal unitário de R\$1.000,00, na data de emissão, ao custo de IPCA + 4,2259%, com vencimento em 15 de dezembro de 2027.

Declaração de Comercialidade da acumulação de Araguaína, descoberta no Bloco PN-T-102, na Bacia do Parnaíba. Foi solicitado à ANP que a acumulação recebesse a denominação de Campo Gavião Carijó. O Campo de Gavião Carijó é o nono campo a ser declarado comercial pela ENEVA.

Reestruturação societária de subsidiárias de geração a gás, na qual houve a incorporação da Parnaíba I, titular das outorgas dos empreendimentos UTE Maranhão IV e UTE Maranhão V, pela Parnaíba Geração e Comercialização S.A (sociedade de propósito específico titular da outorga de Parnaíba V).

Relatório executivo de auditoria das reservas de gás natural dos campos nas Bacias do Parnaíba e do Amazonas nos quais a Eneva detém participação, referente a 31 de dezembro de 2019, emitido pela consultoria independente Gaffney, Cline & Associates, Inc. ("GCA"). Segundo os critérios do *Petroleum Resources Management System* (PMRS), a GCA certificou 24,1 Bm³ (2P) de reservas de gás natural na Bacia do Parnaíba e 3,6 Bm³ (2P) de reservas de gás natural na Bacia do Amazonas.



Atribuição de rating de crédito pela S&P à (i) 3ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em série única, no valor de R\$ 650 milhões, da Companhia, e (ii) 4ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em até quatro séries, no valor de R\$ 600 milhões, da Companhia, o rating equivalente a 'brAAA', tendo também reafirmado o rating de crédito corporativo da Companhia.

Celebração do Contrato de Financiamento entre a Azulão Energia e o Banco da Amazônia, no valor de R\$ 1,0 bilhão ao custo de IPCA+1,5013%a.a., com prazo de vigência de 196 meses, incluídos 24 meses de carência, vencendo em 15 de junho de 2036. O contrato de financiamento foi aprovado pelo Conselho de Administração da Eneva e tem como objetivo o desenvolvimento e a construção do projeto integrado Azulão-Jaguatirica. O desembolso de recursos no âmbito do contrato de financiamento está ainda sujeito a determinadas condições precedentes e cronograma do projeto.

Envio de proposta vinculante para combinação de negócios à AES Tietê Energia S.A., visando a agregar os negócios das duas companhias, resultando na unificação das bases acionárias em uma companhia aberta listada no Novo Mercado da B3, com sólido portfólio de ativos, recursos complementares e potencial de se beneficiar de significativas sinergias operacionais e financeiras.



Anexos

As demonstrações financeiras das SPEs estão disponíveis no site de Relações com Investidores da Companhia. Os números são apresentados proforma, considerando consolidação de Pecém II e a indisponibilidade ADOMP em deduções da receita bruta.

DRE - 4T19 (R\$ milhões)	Complexo Parnaíba								
	Geração: Gás	Upstream	Eliminações entre Segmentos	Total	Geração: Carvão	Comerciali- zadora	Holding e Outros	Eliminações entre Segmentos	Total
Receita Operacional Bruta	745,1	378,2	(376,1)	747,2	469,8	196,3	0,26	(191,5)	1.222,1
Deduções da Receita Bruta	(83,7)	(47,6)	80,4	(50,9)	(58,8)	(18,2)	(0,02)	17,7	(110,2)
Receita Operacional Líquida	661,4	330,6	(295,7)	696,3	411,0	178,2	0,23	(173,8)	1.111,9
Custos Operacionais	(557,2)	(100,3)	295,1	(362,4)	(335,8)	(175,1)	0,00	167,6	(705,8)
Depreciação e amortização	(28,9)	(49,3)	2,0	(76,3)	(51,4)	-	-	_	(127,7)
Despesas Operacionais	(16,5)	(45,6)	-	(62,0)	(6,9)	(1,4)	(54,0)	2,8	(121,6)
Depreciação e amortização	(0,5)	(12,4)	-	(12,8)	(0,2)	(0,0)	(1,0)	(3,4)	(17,5)
EBITDA	117,2	250,5	(2,6)	365,0	119,9	1,6	(52,8)	0,0	433,7
Ajustes não-recorrentes	16,2	-	-	16,2	-	-	14,0	-	30,2
EBITDA ajustado	133,3	250,5	(2,6)	381,2	119,9	1,6	(38,7)	0,0	463,9
Outras receitas/despesas	(7,1)	(0,0)	-	(7,1)	112,6	0,2	(5,3)	(6,2)	94,2
Resultado Financeiro Líquido	(64,4)	(2,6)	0,6	(66,4)	(34,5)	(2,8)	(17,8)	-	(121,5)
Equivalência Patrimonial	-	4,9	-	4,9	-	-	228,8	(233,1)	0,6
EBT	16,2	187,0	(0,0)	203,2	146,3	(0,9)	152,0	(242,7)	257,8
Impostos Correntes	0,5	7,8	-	8,2	(1,2)	(0,5)	(23,2)	-	(16,6)
Impostos Diferidos	46,9	-	-	46,9	10,1	-	66,2	-	123,2
Participações Minoritárias	-	-	-	-	-	-	-	(1,0)	(1,0)
Resultado Líquido	63,6	194,8	(0,0)	258,3	155,2	(1,4)	194,9	(241,8)	365,3

DRE - 4T18 (R\$ milhões)	Complexo Parnaíba								
	Geração: Gás	Upstream	Eliminações entre Segmentos	Total	Geração: Carvão	Comerciali- zadora	Holding e Outros	Eliminações entre Segmentos	Total
Receita Operacional Bruta	432,4	187,8	(187,2)	433,0	355,3	133,2	0,01	(102,3)	819,3
Deduções da Receita Bruta	(47,0)	(25,2)	34,0	(38,3)	(37,0)	(12,7)	(0,00)	9,5	(78,6)
Receita Operacional Líquida	385,4	162,6	(153,2)	394,7	318,3	120,5	0,01	(92,8)	740,7
Custos Operacionais	(288,6)	(66,1)	153,2	(201,4)	(239,4)	(122,7)	(0,06)	92,8	(470,7)
Depreciação e amortização	(28,7)	(20,5)	-	(49,2)	(45,5)	-		-	(94,7)
Despesas Operacionais	(7,3)	(36,3)	-	(43,6)	(6,3)	(1,6)	(29,9)	(8,2)	(89,6)
Depreciação e amortização	(0,5)	(4,1)	-	(4,6)	(0,2)	(0,0)	(0,9)	(8,2)	(13,9)
EBITDA	118,8	103,7	0,0	222,5	118,3	(3,8)	(29,1)	(0,0)	307,9
Ajustes não-recorrentes	-	-	-	-	-	-	3,1		3,1
EBITDA ajustado	118,8	103,7	0,0	222,5	118,3	(3,8)	(26,0)	(0,0)	311,0
Outras receitas/despesas	(9,5)	3,8	9,5	3,8	(1,2)	(0,0)	(1,8)	2,9	3,7
Resultado Financeiro Líquido	(76,3)	(31,8)	0,0	(108,1)	(42,0)	0,1	(0,7)	-	(150,7)
Equivalência Patrimonial	-	-	-	-	-	-	86,0	(79,7)	6,3
ЕВТ	3,6	32,2	9,5	45,3	29,4	(3,7)	53,6	(85,0)	39,6
Impostos Correntes	3,2	9,0	-	12,3	4,6	-	(1,1)	-	15,8
Impostos Diferidos	(9,8)	(18,8)	-	(28,6)	35,9	(0,0)	407,9	-	415,2
Participações Minoritárias	0	0	0	-	0	0	0	1,2	1,2
Resultado Líquido	(2,9)	22,4	9,5	29,0	70,0	(3,7)	460,3	(86,2)	469,4



> DIVULGAÇÃO DOS RESULTADOS > 4T19 > 41

DRE - 2019 (R\$ milhões)	Complexo Parnaíba								
	Geração: Gás	Upstream	Eliminações entre Segmentos	Total	Geração: Carvão	Comerciali- zadora	Holding e Outros	Eliminações entre Segmentos	Total
Receita Operacional Bruta	1.953,0	840,8	(836,5)	1.957,3	1.450,1	454,9	0,56	(410,2)	3.452,6
Deduções da Receita Bruta	(210,4)	(98,0)	162,8	(145,7)	(165,4)	(42,1)	(0,05)	37,9	(315,2)
Receita Operacional Líquida	1.742,5	742,8	(673,7)	1.811,6	1.284,7	412,8	0,51	(372,3)	3.137,4
Custos Operacionais	(1.300,2)	(238,9)	670,9	(868,2)	(990,2)	(406,8)	(0,11)	366,1	(1.899,3)
Depreciação e amortização	(116,9)	(113,5)	7,6	(222,8)	(191,3)	-		-	(414,1)
Despesas Operacionais	(34,4)	(149,6)	-	(183,9)	(23,8)	(4,9)	(147,6)	(13,3)	(373,5)
Depreciação e amortização	(0,3)	(33,0)	-	(33,3)	(1,1)	(0,0)	(22,0)	(19,5)	(75,9)
EBITDA	525,1	537,8	(10,4)	1.052,5	463,1	1,2	(125,2)	-	1.391,6
Ajustes não-recorrentes	18,2	-	-	18,2	-	-	22,4	-	40,6
EBITDA ajustado	543,3	537,8	(10,4)	1.070,7	463,1	1,2	(102,8)	-	1.432,2
Outras receitas/despesas	(7,8)	30,9	-	23,1	104,7	0,2	(26,4)	(0,5)	101,1
Resultado Financeiro Líquido	(189,0)	(2,0)	2,8	(188,2)	(160,0)	12,1	(74,0)	-	(410,2)
Equivalência Patrimonial	-	4,9	-	4,9	-	-	433,2	(437,3)	0,9
ЕВТ	211,0	388,2	(0,0)	599,2	215,4	13,5	185,5	(457,2)	556,4
Impostos Correntes	(18,4)	7,8	-	(10,7)	(3,1)	(0,6)	(25,1)	-	(39,5)
Impostos Diferidos	24,3		-	24,3	(14,3)	-	72,2	-	82,1
Participações Minoritárias	-		-	-	-	-		(1,7)	(1,7)
Resultado Líquido	216,9	396,0	(0,0)	612,8	197,9	12,8	232,6	(455,5)	600,7

DRE - 2018 - Proforma (R\$ milhões)	Complexo Parnaíba								
	Geração: Gás	Upstream	Eliminações entre Segmentos	Total	Geração: Carvão	Comerciali- zadora	Holding e Outros	Eliminações entre Segmentos	Total
Receita Operacional Bruta	1.973,0	836,4	(833,5)	1.975,9	1.590,2	546,8	0,39	(432,4)	3.680,9
Deduções da Receita Bruta	(233,0)	(107,8)	157,8	(183,0)	(185,4)	(51,4)	(0,04)	40,0	(379,8)
Receita Operacional Líquida	1.740,0	728,5	(675,6)	1.792,9	1.404,8	495,4	0,36	(392,4)	3.301,1
Custos Operacionais	(1.278,3)	(274,3)	675,6	(876,9)	(1.041,7)	(486,1)	(0,11)	392,4	(2.012,4)
Depreciação e amortização	(115,1)	(114,2)	-	(229,4)	(184,6)	-		-	(414,0)
Despesas Operacionais	(28,1)	(146,7)	-	(174,8)	(25,5)	(4,0)	(100,9)	(28,1)	(333,3)
Depreciação e amortização	(2,0)	(17,7)	-	(19,7)	(0,7)	(0,0)	(3,5)	(28,1)	(52,1)
EBITDA	550,8	477,7	0,0	1.028,4	523,0	5,4	(97,1)	(0,0)	1.459,8
Ajustes não-recorrentes	-	(2,6)	-	(2,6)	(52,5)	-	19,2	-	(35,9)
EBITDA ajustado	550,8	475,1	0,0	1.025,8	470,5	5,4	(77,9)	(0,0)	1.423,9
Outras receitas/despesas	(28,8)	2,5	27,8	1,5	0,8	0,0	182,9	12,0	197,1
Resultado Financeiro Líquido	(187,9)	(103,2)	0,0	(291,1)	(188,1)	(16,6)	(45,2)	-	(541,0)
Equivalência Patrimonial	-	-	-	-	-	-	494,0	(493,4)	0,6
EBT	216,9	206,9	27,8	451,6	150,4	(11,2)	531,0	(509,5)	612,1
Impostos Correntes	(24,5)	(7,7)	-	(32,3)	(2,4)	(0,0)	(1,2)	-	(35,9)
Impostos Diferidos	(30,7)	(31,1)	-	(61,9)	30,5	(0,0)	341,8	-	310,4
Participações Minoritárias	-	-	-	-	-	-		0,4	0,4
Resultado Líquido	161,6	168,0	27,8	357,4	178,4	(11,2)	871,5	(509,9)	886,3