



COMPANHIA ENERGÉTICA DO CEARÁ - COELCE

CNPJ/MF nº 07.047.251/0001-70

NIRE nº 2330000789-1

Companhia Aberta

AVISO AOS ACIONISTAS

Comunicação sobre Aumento de Capital Deliberado pelo Conselho de Administração

Companhia Energética do Ceará – COELCE (“Companhia”) vem pelo presente Aviso aos Acionistas, informar aos seus acionistas que, em reunião do Conselho de Administração realizada em 28 de novembro de 2024, foi aprovado um aumento de capital social no valor de R\$ 580.580.000,00 (quinhentos e oitenta milhões, quinhentos e oitenta mil reais), mediante a emissão, pela companhia, para subscrição privada de 8.845.476 (oito milhões, oitocentos e quarenta e cinco mil, quatrocentos e setenta e seis) novas ações, sendo 5.585.954 (cinco milhões, quinhentas e oitenta e cinco mil, novecentas e cinquenta e quatro) ações ordinárias, 3.097.399 (três milhões, noventa e sete mil, trezentas e noventa e nove) ações preferenciais Classe A e 162.123 (cento e sessenta e duas mil, cento e vinte e três) ações preferenciais Classe B, dentro do limite do capital autorizado, conforme previsto no artigo 5º do estatuto social da Companhia (“Aumento de Capital”). Tendo em vista tal aprovação, a Companhia vem, nos termos do artigo 33, inciso XXXI da Resolução CVM n.º 80/2022, comunicar aos seus acionistas e ao mercado em geral o que segue abaixo:

- 1. O emissor deve divulgar ao mercado o valor do aumento e do novo capital social, e se o aumento será realizado mediante: (i) conversão de debêntures ou outros títulos de dívida em ações; (ii) exercício de direito de subscrição ou de bônus de subscrição; (iii) capitalização de lucros ou reservas; ou (iv) subscrição de novas ações.**

(i) valor do aumento de capital e subscrição de novas ações:

O valor do Aumento de Capital será de R\$ 580.580.000,00 (quinhentos e oitenta milhões, quinhentos e oitenta mil reais), mediante a emissão, pela companhia, para subscrição privada de 8.845.476 (oito milhões, oitocentos e quarenta e cinco mil, quatrocentos e setenta e seis) novas ações, sendo 5.585.954 (cinco milhões, quinhentas e oitenta e cinco mil, novecentas e cinquenta e quatro) ações ordinárias, 3.097.399 (três milhões, noventa e sete mil, trezentas e noventa e nove) ações preferenciais Classe A e 162.123 (cento e sessenta e duas mil, cento e vinte e três) ações preferenciais Classe B, nos termos do artigo 170 da Lei das S.A. (“Aumento de Capital”), sendo permitida a homologação do aumento de capital parcialmente subscrito.

(ii) novo capital social:

O referido aumento se dá dentro do limite de capital autorizado, conforme previsto no art. 168 da Lei nº 6.404/76 e no art. 5º do Estatuto Social da Companhia, que autoriza o Conselho de Administração a fixar o preço de emissão e as demais condições de subscrição e integralização das ações dentro do capital social autorizado, que atualmente é de 300.000.000.000 (trezentos bilhões) de ações sem valor nominal. Dessa forma, o capital social da Companhia passa **de** R\$ 1.388.346.885,77 (um bilhão, trezentos e oitenta e oito milhões, trezentos e quarenta e seis mil, oitocentos e oitenta e cinco reais e setenta e sete centavos), dividido em 77.855.299 (setenta e sete milhões, oitocentas e cinquenta e cinco mil, duzentas e noventa e nove) ações, sendo 48.067.937 (quarenta e oito milhões, sessenta e sete mil, novecentas e trinta e sete) ações ordinárias, 28.252.700 (vinte e oito milhões, duzentas e cinquenta e duas mil e setecentas) ações preferenciais Classe A e 1.534.662 (um milhão, quinhentas e trinta e quatro mil, seiscentas e sessenta e duas) ações preferenciais



Classe B, **para** R\$ 1.968.926.885,77 (um bilhão, novecentos e sessenta e oito milhões, novecentos e vinte e seis mil, oitocentos e oitenta e cinco reais e setenta e sete centavos), dividido em 86.700.775 (oitenta e seis milhões, setecentos mil, setecentos e setenta e cinco) ações, sendo 53.653.891 (cinquenta e três milhões, seiscentos e cinquenta e três mil, oitocentos e noventa e um) ações ordinárias, 31.350.099 (trinta e um milhões, trezentos e cinquenta mil e noventa e nove) ações preferenciais Classe A e 1.696.785 (um milhão, seiscentos e noventa e seis mil e setecentos e oitenta e cinco) ações preferenciais Classe B

(iii) modalidade do aumento de capital:

O Aumento de Capital será realizado mediante a subscrição privada de novas ações e será assegurado aos acionistas da Companhia o direito de preferência na subscrição das novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, nos termos do art. 171 da Lei n.º 6.404/76 (“Lei das S.A.”), as quais serão integralizadas à vista, em moeda corrente nacional e/ou mediante a capitalização de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (“AFAC”), conforme detalhado no item 4 (xiii), letra b.

2. Explicar, pormenorizadamente, as razões do aumento e suas consequências jurídicas e econômicas.

O referido aumento de capital tem como finalidade (i) viabilizar a execução do plano de investimento da Companhia; e (ii) fortalecer a estrutura de capital, reforçando o seu caixa para fazer frente a necessidades e obrigações de curto prazo.

Além da diluição a ser verificada pelos atuais acionistas que não participarem do Aumento de Capital por meio do exercício do direito de preferência, nos termos do art. 171 da Lei das S.A., não há outras consequências jurídicas ou econômicas relevantes decorrentes da efetivação do Aumento de Capital.

3. Fornecer cópia do parecer do conselho fiscal, se aplicável.

O Conselho Fiscal, em reunião realizada no dia 28 de novembro de 2024, opinou favoravelmente à aprovação do Aumento de Capital. A cópia da ata da referida reunião, incluindo o parecer do Conselho Fiscal, foi divulgada nos websites da Companhia (ri.enel.com) e na CVM (gov.br/cvm).

4. Em caso de aumento de capital mediante subscrição de ações, o emissor deve:

(i) descrever a destinação dos recursos.

Os recursos obtidos com o Aumento de Capital serão utilizados para viabilizar a execução do plano de investimento da Companhia; e fortalecer a estrutura de capital, reforçando o seu caixa para fazer frente a necessidades e obrigações de curto prazo.

(ii) informar o número de ações emitidas de cada espécie e classe.

O Aumento de Capital prevê a emissão de 8.845.476 (oito milhões, oitocentos e quarenta e cinco mil, quatrocentos e setenta e seis) novas ações, sendo 5.585.954 (cinco milhões, quinhentas e oitenta e cinco mil, novecentas e cinquenta e quatro) ações ordinárias, 3.097.399 (três milhões, noventa e sete mil, trezentas e noventa e nove) ações preferenciais Classe A e 162.123 (cento e sessenta e duas mil, cento e vinte e três) ações preferenciais Classe B.



- (iii) descrever os direitos, vantagens e restrições atribuídos às ações a serem emitidas.**

Todas as novas ações subscritas em razão do Aumento de Capital farão jus aos mesmos direitos, vantagens e restrições atribuídos às demais ações existentes de emissão da Companhia, incluindo dividendos, juros sobre capital próprio e eventuais remunerações de capital que vierem a ser declarados a partir da data da homologação.

- (iv) informar se partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, subscreverão ações no aumento de capital, especificando os respectivos montantes, quando esses montantes já forem conhecidos.**

Nos termos do art. 171 da Lei das S.A., os acionistas da Companhia terão direito de preferência para subscrever ações no âmbito do Aumento de Capital, na proporção da participação detida no capital social em 12 de dezembro de 2024, observadas as negociações realizadas até esse dia, inclusive. Nesse contexto, os acionistas que são partes relacionadas poderão subscrever ações no âmbito do Aumento de Capital, mediante exercício de seu direito de preferência.

- (v) informar o preço de emissão das novas ações.**

O preço de emissão é de R\$ 64,17 por ação ordinária, R\$ 68,02 por ação preferencial classe A e R\$ 70,59 por ação preferencial classe B.

- (vi) informar o valor nominal das ações emitidas ou, em se tratando de ações sem valor nominal, a parcela do preço de emissão que será destinada à reserva de capital.**

Não aplicável, uma vez que as ações de emissão da Companhia não possuem valor nominal e nenhuma parcela do preço de emissão será destinada à reserva de capital.

- (vii) fornecer opinião dos administradores sobre os efeitos do aumento de capital, sobretudo no que se refere à diluição provocada pelo aumento.**

A administração entende que o Aumento de Capital é necessário para viabilizar a execução do plano de investimento da Companhia; e fortalecer a estrutura de capital, reforçando o seu caixa para fazer frente a necessidades e obrigações de curto prazo.

Como o Aumento de Capital se dará por meio de subscrição particular, respeitando o direito de preferência dos atuais acionistas da Companhia de participarem desse aumento na proporção de suas participações sociais, podendo, ainda, manifestar interesse pela subscrição de eventuais sobras, a diluição só ocorrerá caso os acionistas deixem de exercer seu respectivo direito de preferência. Caso contrário, os acionistas manterão suas participações atuais no capital social.

Caso não seja exercido o direito de preferência pelos demais acionistas não controladores, o percentual de diluição potencial da emissão das novas ações pode atingir até 10,4110884% para as ações ordinárias, 9,8800294% para as ações preferenciais classe A e 9,5547167% para as ações preferenciais classe B.

- (viii) informar o critério de cálculo do preço de emissão e justificar, pormenorizadamente, os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha.**

Com o objetivo de definir o preço justo das ações a serem subscritas no aumento de capital da Companhia e de acordo com o parágrafo 1 e incisos correspondentes do Art. 170, e do Art. 171 da Lei das S.A.s., a Companhia contratou a Ernst & Young (EY), que emitiu um laudo com a avaliação da Companhia.



A EY informa em seu relatório que o critério de avaliação mais adequado para definição do preço justo das ações da Coelce é o FCDF (Fluxo de Caixa Descontado da Firma), visto que captura as especificidades da Companhia, como crescimento e rentabilidade.

As cotações em bolsa e valor patrimonial foram critérios descartados visto o baixo *free float* e liquidez das ações e o fato de que o valor patrimonial é um valor contábil retrospectivo que não considera o valor de mercado e a capacidade futura de geração de fluxo de caixa da Companhia

A conclusão da EY foi, portanto, baseada no valor médio observado entre os cenários de avaliação calculados através do FCDF. Os preços de emissão de cada tipo de ação encontram-se discriminados no item 4 (v).

- (ix) caso o preço de emissão tenha sido fixado com ágio ou deságio em relação ao valor de mercado, identificar a razão do ágio ou deságio e explicar como ele foi determinado.**

Não aplicável.

- (x) fornecer cópia de todos os laudos e estudos que subsidiaram a fixação do preço de emissão.**

O Relatório produzido pela EY contendo os detalhes sobre o método e premissas utilizadas para a definição do preço encontra-se disponível ao final deste documento sob forma de anexo (“Anexo I”).

- (xi) informar os preços de emissão de ações em aumentos de capital realizados nos últimos 3 (três) anos.**

| Órgão que aprovou o aumento de capital | Data da deliberação | Valor total da emissão (R\$) | Preço de emissão por ação (R\$) |
|--|---------------------|------------------------------|---------------------------------|
| Assembleia Geral Extraordinária | 30/04/2024 | 106.000.000,00 | - |
| Assembleia Geral Extraordinária | 25/04/2023 | 197.000.000,00 | - |
| Assembleia Geral Extraordinária | 12/04/2022 | 171.000.000,00 | - |

- (xii) apresentar o percentual de diluição potencial resultante da emissão.**

Será assegurado aos acionistas da Companhia o direito de preferência na subscrição das novas ações, nos termos do art. 171 da Lei das S.A. No caso de a totalidade dos acionistas exercerem seus direitos de preferência na subscrição das novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, não haverá diluição dos acionistas.

Caso não seja exercido o direito de preferência pelos demais acionistas não controladores, o percentual de diluição potencial da emissão das novas ações pode atingir até 10,4110884% para as ações ordinárias, 9,8800294% para as ações preferenciais classe A e 9,5547167% para as ações preferenciais classe B.

- (xiii) informar os prazos, condições e forma de subscrição e integralização das ações emitidas.**

- (a) prazo de exercício do direito de preferência**

Os acionistas detentores de ações de emissão da Companhia em 12/12/2024 terão preferência para aquisição das novas ações emitidas na proporção de 0,1162096; 0,1096320 e 0,1056409 nova ação



para cada 1 (uma) ação ordinária, preferencial classe A e B respectivamente, de emissão da Companhia que possuïrem. As ações adquiridas a partir de 13/12/2024 não farão jus a esse direito.

O prazo para exercício do direito de preferência de que trata o artigo 171 da Lei 6.404/76, terá início em 13/12/2024 e término em 13/01/2025.

(b) condições e forma de integralização

O aumento de capital ora aprovado será integralizado à vista, em moeda corrente nacional, no ato da subscrição, exceto pela parcela de ações que cabe ao acionista controlador, correspondente ao valor de R\$ 429.925.651,09 (quatrocentos e vinte e nove milhões, novecentos e vinte e cinco mil, seiscentos e cinquenta e um reais e nove centavos), que será integralizada mediante a capitalização dos créditos detidos pela Enel Brasil S.A. contra a Companhia, no valor de R\$580.580.000,00 (quinhentos e oitenta milhões, quinhentos e oitenta mil reais), constituídos por meio do Instrumento Particular de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital, celebrado entre a Enel Brasil e a Companhia, em 20 de junho de 2024, o qual foi aprovado em Reunião de Conselho de Administração, realizada na mesma data.

(c) procedimento para subscrição

Os acionistas que pretendam exercer seu direito de preferência (que inclui o direito à subscrição de sobras), deverão seguir os procedimentos abaixo:

- Ações escrituradas no Banco BTG Pactual: Os Subscritores cujas ações estejam custodiadas no Banco BTG Pactual que desejarem exercer seu direito de subscrição deverão entrar em contato com o escriturador através do e-mail escrituracao.acao@btgpactual.com.
- Ações Custodiadas na Central Depositária da B3: Os titulares de direitos de subscrição custodiados na Central Depositária de Ativos da B3 deverão exercer os respectivos direitos de preferência, conforme as instruções de seus agentes de custódia e de acordo com as regras estipuladas pela própria Central Depositária de Ativos da B3.

(d) cessão de direitos:

Nos termos do artigo 171, § 6º da Lei das S.A., os acionistas titulares de direito de preferência para a subscrição das ações poderão cedê-los livremente para terceiros. Os acionistas titulares de ações de emissão da Companhia que desejarem ceder seus direitos de aquisição poderão fazê-lo dentro do prazo de exercício do direito de preferência, devendo proceder com a antecedência necessária para permitir que os direitos cedidos possam ser exercidos dentro do referido período.

(e) documentação para exercício ou cessão de direito de subscrição:

(1) pessoa física: (a) documento de identidade (RG ou RNE); (b) comprovante de inscrição no Cadastro de Pessoa Física do Ministério da Fazenda ("CPF/MF"); e (c) comprovante de residência; e

(2) pessoa jurídica: (a) original e cópia do estatuto e ata de eleição da atual diretoria ou cópia autenticada do contrato ou estatuto social consolidado; (b) comprovante de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda ("CNPJ/MF"); (c) cópia autenticada dos documentos societários que comprovem os poderes do signatário do boletim de subscrição; e (d) cópia autenticada do documento de identidade, CPF/MF e comprovante de residência do(s) signatário(s).



No caso de representação por procuração, deverá ser apresentado o instrumento de mandato com poderes específicos, acompanhado dos documentos mencionados acima, conforme o caso, do outorgante e do procurador.

Investidores residentes no exterior podem ser obrigados a apresentar outros documentos de representação, nos termos da legislação aplicável.

Em caso de dúvidas, os acionistas poderão entrar em contato com o Escriturador, por meio do e-mail escrituracao.acao@btgpactual.com.

(f) recibos de subscrição

Os recibos de subscrição de ações subscritas por meio do exercício do Direito de Preferência no âmbito da B3 estarão disponíveis aos subscritores no primeiro dia útil seguinte ao último dia do prazo para exercício do Direito de Preferência. Os recibos de subscrição de ações subscritas por meio do exercício do Direito de Preferência no âmbito do Escriturador estarão disponíveis aos subscritores imediatamente após a assinatura do boletim de subscrição. Os recibos de subscrição serão negociáveis na B3 a partir do primeiro dia útil seguinte ao último dia do prazo para exercício do Direito de Preferência e até a data a ser oportunamente informada pela Companhia.

(g) crédito das ações

As ações emitidas deverão ser passíveis de visualização nos extratos de seus respectivos subscritores a partir do terceiro dia útil após a homologação, ainda que parcial, do Aumento de Capital pelo Conselho de Administração.

(xiv) informar se os acionistas terão direito de preferência para subscrever as novas ações emitidas e detalhar os termos e condições a que está sujeito esse direito.

Será concedido a todos os acionistas direito de preferência na subscrição das novas ações a serem emitidas no âmbito do Aumento de Capital, na proporção de suas participações no capital da Companhia no dia 12 de dezembro de 2024, observadas as negociações realizadas até esse dia, inclusive. O direito de preferência poderá ser exercido entre 13 de dezembro de 2024 (inclusive) e 13 de janeiro de 2025 (inclusive). Cada ação ordinária já existente dará ao seu titular o direito de subscrever até 0,1162096 ações ordinárias, 0,1096320 ações preferenciais classe A e 0,1056409 ações preferenciais classe B no âmbito do Aumento de Capital. As frações de ações resultantes do exercício do direito de preferência não serão entregues aos subscritores.

Tais frações serão posteriormente agrupadas em números inteiros de ações e serão integradas às sobras, podendo ser subscritas pelos que manifestaram o seu interesse nas sobras no período de subscrição.

A partir do dia 13 de dezembro de 2024 (inclusive), as ações de emissão da Companhia passarão a ser negociadas “ex-direitos” de subscrição.

(xv) informar a proposta da administração para o tratamento de eventuais sobras.

Os acionistas da Companhia que exercerem o direito de preferência para aquisição das novas ações poderão ainda manifestar seu interesse em participar em conjunto com a Enel Brasil S.A., do rateio das ações em relação às quais não seja exercido o direito de preferência, devendo tal rateio ser efetivado em prazo a ser fixado em aviso aos acionistas a ser divulgado após o término do período para exercício do direito de preferência.



- (xvi) **descrever, pormenorizadamente, os procedimentos que serão adotados, caso haja previsão de homologação parcial do aumento de capital.**

Não aplicável.

- (xvii) **caso o preço de emissão das ações possa ser, total ou parcialmente, realizado em bens: a) apresentar descrição completa dos bens que serão aceitos; b) esclarecer qual relação entre os bens e o seu objeto social; e c) fornecer cópia do laudo de avaliação dos bens, caso esteja disponível.**

Não aplicável.

- 5. Em caso de aumento de capital mediante capitalização de lucros ou reservas.**

Não aplicável.

- 6. Em caso de aumento de capital por conversão de debêntures ou outros títulos de dívida em ações ou por exercício de bônus de subscrição.**

Não aplicável.

- 7. Em caso de aumentos de capital decorrentes de plano de opção.**

Não aplicável.

Eventuais esclarecimentos em relação ao aumento de capital poderão ser obtidos via e-mail: brasil.investorrelations@enel.com.

Fortaleza, 09 de dezembro de 2024.

COMPANHIA ENERGÉTICA DO CEARÁ - COELCE

Francesco Tutoli

Diretor de Administração, Finanças, Controle e de Relações com Investidores



ANEXO I

Laudo de avaliação elaborado pela
Ernest & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Companhia Energética do Ceará S.A.

Avaliação da Companhia Energética do Ceará S.A., na data-base de 30 de junho de 2024

Estritamente Confidencial

24 de novembro de 2024



Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Praia de Botafogo, nº 370 - 10º andar
22250-040 – Rio de Janeiro – RJ
Telefone: +55 21 3263-7000
www.ey.com.br

Estritamente Confidencial

Companhia Energética do Ceará S.A.
Rua Padre Valdevino, nº 150, Centro
CEP: 60135-040
Fortaleza, Ceará, Brasil

Companhia Energética do Ceará S.A.

24 de novembro de 2024

De acordo com o nosso Contrato de Prestação de Serviço de Consultoria, datado de 07 de outubro de 2024, a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“EY”) apresenta à Companhia Energética do Ceará S.A. (“Coelce”, “Enel Ceará”, “Companhia” ou “Cliente”) o relatório (“Laudo” ou “Relatório”) de avaliação das ações da Companhia, na data-base de 30 de junho de 2024 (“data-base”).

Entendemos que o objetivo deste Laudo é apoiar a administração da Coelce (“Administração”) na fixação do preço de emissão de novas ações a serem emitidas por ocasião do aumento de capital por subscrição privada, o qual será subscrito e integralizado pelo acionista majoritário e controlador, Enel Brasil S.A., mediante a capitalização de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (“AFAC”). O Relatório foi elaborado seguindo a determinação do valor de emissão das ações a serem subscritas de acordo com o Art. 170 e 171 da Lei das S.A..

Enfatizamos que nossa estimativa de valor não deve ser considerada como uma *Fairness Opinion* ou uma recomendação em relação a qualquer transação que envolva as ações da Companhia, ou usada para financiamento / captação de recursos, ou elaboração de demonstrações financeiras ou fins tributários, bem como para qualquer outra finalidade, exceto a declarada anteriormente. A decisão final sobre o preço de emissão das novas ações é de responsabilidade da Administração da Coelce.

Este relatório mostra nossa estimativa para o valor das ações da Coelce, com base nos seguintes critérios:

1. Preço médio ponderado das ações da Coelce na bolsa de valores, nos últimos doze meses imediatamente anteriores à data-base deste Laudo de avaliação;
2. Valor do patrimônio líquido por ação da Companhia, com base nas demonstrações financeiras da data-base;
3. Valor econômico da ação baseado na perspectiva de rentabilidade da Companhia considerando a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (“FCDF”);

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



Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Praia de Botafogo, nº 370 - 10º andar
22250-040 – Rio de Janeiro – RJ
Telefone: +55 21 3263-7000
www.ey.com.br

Estritamente Confidencial

Companhia Energética do Ceará S.A.
Rua Padre Valdevino, nº 150, Centro
CEP: 60135-040
Fortaleza, Ceará, Brasil

Companhia Energética do Ceará S.A.

24 de novembro de 2024

Em 20 de dezembro de 2023, o Congresso Nacional promulgou Emenda Constitucional (EM 132) tratando da reforma do sistema tributário brasileiro (“Reforma Tributária”). A Emenda pauta mudanças nos chamados tributos indiretos (ICMS, ISS, IPI, PIS e Cofins), tendo como principal efeito sua substituição por uma cobrança única, a qual ocorrerá gradativamente entre 2026 e 2033. O Congresso Nacional deverá aprovar, nos próximos anos, leis complementares para regulamentar as alterações trazidas pela Emenda. Neste contexto, nossa avaliação, exceto quando especificamente mencionado, não levou em consideração qualquer modificação que poderá ser instituída pela Reforma Tributária, seja por efeitos diretos na tributação da Companhia, ou indiretos, como na precificação de produtos e serviços e na demanda estimada. Portanto, os resultados apresentados neste Relatório, principalmente quanto a este aspecto, podem divergir dos resultados reais, e tais divergências podem ser significativas. Quaisquer referências feitas ao impacto da Reforma Tributária no Relatório não devem ser interpretadas como um comentário completo ou como uma avaliação precisa do impacto potencial da reforma na Companhia.

Agradecemos a oportunidade de participar deste processo e nos colocamos à disposição para qualquer informação adicional.

Atenciosamente,

Antonio Orsi
Diretor Executivo – Corporate Finance

Índice

| | | |
|----------|----------------------------|----|
| 1 | Sumário Executivo | 5 |
| 2 | Informações do Avaliador | 10 |
| 3 | Informações sobre a Coelce | 15 |
| 4 | Avaliação | 19 |
| 5 | Anexos | 36 |

1

Sumário Executivo

Visão Geral do Trabalho

Contexto e objetivo

- ▶ A Enel Brasil é uma das maiores empresas privadas do setor elétrico brasileiro. A empresa atua como holding nos segmentos de geração, comercialização e distribuição de energia, produtos e soluções digitais. Por meio de três distribuidoras posicionadas nos estados do Rio de Janeiro, Ceará e São Paulo, a Enel Brasil leva energia a mais de 15 milhões de clientes.
- ▶ A Enel Ceará fornece energia elétrica nos 184 municípios do Estado do Ceará, em uma área de 149 mil quilômetros quadrados, contando com uma base comercial de aproximadamente 4,2 milhões de unidades consumidoras.
- ▶ A Companhia é controlada pela Enel Brasil, que detém, diretamente, 74,05% do capital total e 97,91% do capital votante. O restante das ações, negociadas na Bolsa de Valores - B3, pertencem a pessoas físicas, investidores institucionais nacionais e estrangeiros, fundos de pensão, clubes e fundos de investimentos, bem como outras pessoas jurídicas.
- ▶ A Enel Brasil, recentemente efetuou um Adiantamento para Futuro Aumento de Capital na Companhia, com o objetivo de integrá-lo ao capital social da Coelce e garantir a preferência dos demais acionistas na subscrição do aumento de capital, a Administração solicitou à EY a elaboração de uma avaliação das ações da Coelce, com o objetivo de suportar a Administração no processo de definição de preço das ações, em linha com a subscrição de capital, e em atendimento ao parágrafo 1 e incisos correspondentes do Art. 170, e do Art. 171 da Lei das S.A.s.

Escopo do trabalho

Nosso trabalho compreendeu as seguintes atividades:

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

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

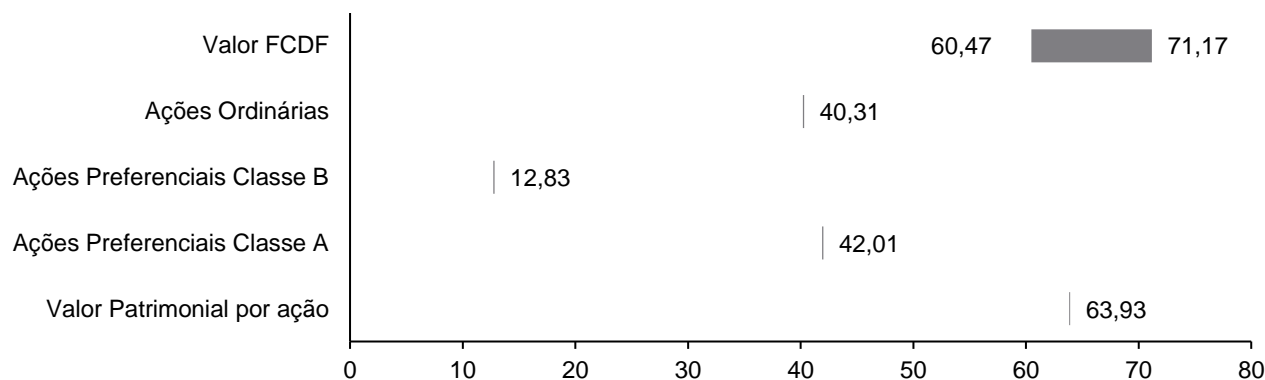
Metodologia e Resultados

| Metodologia | Descrição | Considerações |
|---|--|---|
| Preço Médio Ponderado | Resultante do preço negociado na B3 e ponderado pela média do volume negociado, durante os 12 meses imediatamente anteriores à data-base. Este critério indica um valor de R\$ 40,31 por ação ordinária (ON - Ticker: COCE3), R\$ 42,01 por ação preferencial classe A (PN - Ticker: COCE5) e R\$ 12,83 por ação preferencial classe B (PN - Ticker: COCE6). | O <i>free float</i> da Coelce é baixo e carece de liquidez, não sendo, portanto, representativo para a avaliação da Companhia. |
| Valor do Patrimônio Líquido | De acordo com as demonstrações financeiras da Coelce publicamente disponibilizadas, em 30 de junho de 2024 o valor do patrimônio líquido da Companhia era de R\$ 4.977 milhões. Na data-base, a Coelce possuía 77.855 mil ações em circulação. Assim, o valor patrimonial resultou em R\$ 63,93 por ação, sem distinção entre as classes de ação. | Esse é um método estático, baseado nos valores contábeis históricos da Companhia, não considerando o valor de mercado dos ativos e passivos da Coelce, a existência de ativos intangíveis e sua capacidade futura de geração de fluxo de caixa. |
| Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCDF) | <p>O fluxo de caixa descontado consiste na projeção dos resultados operacionais da Companhia e dos fluxos de caixa que estarão disponíveis para seus provedores de capital (detentores de dívida e acionistas), calculados à valor presente descontado pelo custo médio ponderado de capital. O cálculo do valor do capital dos acionistas de acordo com essa metodologia é expresso como o valor presente líquido dos fluxos de caixa livre da firma, reduzido pela dívida líquida e ajustado pelos itens não operacionais existentes na Companhia na data-base.</p> <p>O valor obtido para 100% do capital da Coelce aplicando esse critério foi de entre R\$ 5.541 milhões (considerando um prêmio de -0,2% na WACC) e R\$ 4.708 milhões (considerando uma redução de +0,2% na WACC), com um valor médio de R\$ 5.114 milhões. Esse intervalo foi obtido pela aplicação da taxa de desconto WACC de 10,5% e 9,1% para a primeira concessão e de 9,9% para a segunda concessão* (valores nominais) e equivale a R\$ 60,47 por ação e a R\$ 71,17 por ação, com um ponto médio de R\$ 65,69 por ação, sem distinção entre as classes de ação. Ressalta-se que a concessão da Coelce tem término previsto para 2028, porém a Administração espera sua renovação em 2028, estendendo-se por mais 30 anos a partir do encerramento, chegando até 2058. Portanto, a avaliação por FCDF considerou este cenário de renovação da concessão atual.</p> | Essa metodologia captura itens específicos da Companhia, como perspectivas de crescimento, portfólio de negócios, necessidade de investimento etc. |

(*) Até 2026 foi considerada a WACC incluindo o benefício Sudene quando esse benefício termina. Após esse ano, não foi considerado a renovação do benefício da Sudene.

Metodologia e Resultados

Sumário de Resultados (em R\$ por ação)*



Conclusão:

O valor estimado para 100% das ações da Coelce em 30 de junho de 2024 está no intervalo de R\$ 4.708 milhões e R\$ 5.541 milhões, com um valor médio de R\$ 5.114 milhões, representando um valor por ação no intervalo de R\$ 60,47 a R\$ 71,17 por ação, com um valor médio de R\$ 65,69 por ação.

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Coelce

*Ressalta-se que os valores das ONs, PNAs e PNBs são relativos à cotações médias ponderadas dos últimos 12 meses.

Critério de avaliação

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

- A Coelce possui um free float baixo (de cerca de 14,7% do capital) e baixa liquidez no mercado (com cerca de 2,12% do capital sendo negociado mensalmente - média de 30/06/2023 a 30/06/2024), portanto, os preços negociados no mercado não são representativos de seu valor justo.
- O Valor Patrimonial é um valor contábil

retrospectivo que não considera o valor de mercado dos ativos e passivos da Coelce, a existência de ativos intangíveis e a capacidade futura de geração de fluxo de caixa.

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

Nossa conclusão foi portanto baseada no valor médio observado entre os cenários de avaliação calculados através do FCDF.

Resultados por classe de ação

Valor por classe de ações

As ações da Coelce apresentam os seguintes direitos:

- ON: direitos de voto;
- PNA e PNB: prioridade no recebimento de dividendo mínimo, não cumulativo, de 6% para as PNA e 10% para as PNB, calculados sobre o valor proporcional do capital social atribuído à respectiva classe, corrigido ao término de cada exercício social e prioridade no reembolso de capital pelo valor do patrimônio líquido, no caso de liquidação. As ações preferenciais Classe B poderão ser convertidas em ações preferenciais Classe A.

Também observamos que:

- De 30/06/2023 a 30/06/2024 os preços das ações PNA foram, em média, 4,2% superiores aos preços das ONs e os preços das ações PNB foram, em média, -68,2% inferiores;
- Os volumes negociados de ON e PNB foram inferiores aos das ações PNA entre julho de 2023 e junho de 2024;

Com base nessas observações, entendemos que o preço cotado não é uma indicação do valor justo, devido ao baixo free float e à falta de liquidez. No entanto, dados seus direitos econômicos mais elevados, é possível aplicar um

prêmio de 6% às PNA e 10% às PNB sobre ações ordinárias ON, justificado pelo direito à dividendos no mínimo 6% e 10%, respectivamente maiores do que os atribuídos às ON.

Como resultado desse prêmio, considerando o ponto médio de avaliação da totalidade do capital da Companhia em R\$ 5.114 milhões, obtido a partir da metodologia do FCDF, o valor por ação seria:

- ON: R\$ 64,17 por ação;
- PNA: R\$ 68,02 por ação;
- PNB: R\$ 70,59 por ação.

Conforme demonstrado na tabela abaixo:

| Classe de ações | Número de ações (mil) | Valor por ação (R\$) | Valor total (R\$ milhões) |
|------------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| Ações ordinárias | 48.068 | 64,17 | 3.084 |
| Ações preferenciais classe A | 28.253 | 68,02 | 1.922 |
| Ações preferenciais classe B | 1.535 | 70,59 | 108 |
| Total | 77.855 | 65,69 | 5.114 |

Fonte: EY com base em informações obtidas através do Estatuto Social da Coelce

Conclusão:

Devido ao direito a dividendos no mínimo 6% maiores para as ações PNA e 10% maiores para as ações PNB se comparados aos dividendos destinados às ações ON, é possível aplicar um prêmio de 6% às PNA e 10% às PNB sobre a classe de ações ordinárias.

Desta forma, considerando este prêmio, e com base no ponto médio do valor estimado para 100% das ações da Coelce em 30 de junho de 2024, através do método do FCDF, de R\$ 5.114 milhões, o valor por ação indicado é de R\$ 64,17 por ação Ordinária, R\$ 68,02 por ação PNA e R\$ 70,59 por ação PNB.

2

Informações do Avaliador

EY Brasil



Histórico

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

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

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

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

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

No Brasil, o 1º escritório do Ernst & Young foi aberto em 1933. Atualmente, a Ernst & Young possui 13 escritórios no Brasil, e possui cerca de 8.700 colaboradores no país.

SaT – Strategy and Transactions

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

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

Processo de Qualidade EY

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

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

Credenciais

O departamento de SaT da EY já prestou serviços para clientes dos mais diversos ramos, demonstrando comprovada capacidade técnica.

Podemos destacar como principais serviços prestados os seguintes: Avaliação Econômico-Financeira, Avaliação Patrimonial, Assessoria Financeira, Fusões e Aquisições e assessoria em Real Estate, entre outros serviços.

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

1. Trabalhos realizados devido a regulação da CVM

| Empresa | Setor | Serviço Prestado | Data |
|---|-----------------------|---|------|
| EDP – Energias de Portugal S.A. | Energia | Avaliação econômico-financeira da EDP – Energias do Brasil para Oferta Pública de Aquisições de Ações | 2023 |
| Pernambuco S.A. (Neoenergia Pernambuco) | Energia | Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Aquisições de Ações | 2022 |
| VTRM Energia Participações S.A. | Energia | Avaliação econômico-financeira em atendimento a CVM nº 436 e parecer de orientação nº 35 | 2021 |
| Nadir Figueiredo Ind.e Com. S.A. | Bens de Consumo | Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Aquisições de Ações | 2019 |
| Ultrapar Participações | Diversos | Avaliação econômico-financeira de investida para atendimento da CVM nº 476 | 2014 |
| BIC Banco | Bancos | Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Aquisições de Ações | 2014 |
| Amil | Seguros | Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Aquisições de Ações | 2012 |
| Redecard | Sistema de pagamentos | Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Aquisições de Ações | 2012 |
| Yara Brasil Fertilizantes S/A | Agronegócio | Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Aquisições de Ações | 2011 |

2. Outras avaliações relevantes

| Empresa | Setor | Serviço Prestado | Data |
|--|------------------|---|------|
| Centrais Elétricas Brasileiras S.A. | Energia | Avaliação econômico-financeira para atendimento ao artigo 137º, 252º e 264º da Lei das SAs | 2022 |
| Vibra Energia S.A. | Energia | Avaliação econômico-financeira para atendimento ao artigo 264 da Lei das SAs | 2021 |
| Avon Products, Inc. | Bens de Consumo | Avaliação econômico-financeira para atendimento aos artigos 8º e 226 da Lei das SAs | 2019 |
| Fibra Celulose S.A. e Suzano Papel e Celulose S.A. | Papel e celulose | Laudo de Patrimônio Líquido a preços de mercado para atendimento ao artigo 264 226 da Lei das SAs | 2018 |
| Fibra Celulose S.A. | Papel e celulose | Avaliação econômico-financeira para atendimento aos artigos 8º e 226 da Lei das SAs | 2018 |
| Magazine Luiza S.A. | Varejo | Avaliação de certos ativos tangíveis e intangíveis adquiridos da Netshoes | 2019 |
| Natura Cosméticos S.A. | Bens de Consumo | Análise econômico-financeira | 2017 |
| JBS S.A. | Bens de Consumo | Avaliação econômico-financeira | 2018 |

A Equipe Responsável pela Avaliação

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

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

Nossa equipe foi liderada pelo Sr. Antonio Orsi, diretor executivo com mais de 14 anos de experiência em avaliações econômicas e especialista no setor de energia e coordenador de todo o projeto. O sócio responsável pela revisão independente foi o Sr. Rafael Max, com mais de 13 anos de experiência em avaliações econômicas e especialista no setor de energia.

Profissional

Resumo das Qualificações

Antonio Orsi

- Diretor Executivo em Corporate Finance da área de Strategy and Transactions da EY Brasil.
- Mais de 14 anos de experiência em avaliação de empresas.
- Representante legal e responsável técnico deste trabalho.
- Bacharel em Administração de Empresas pela UNESA, Certificação em avaliação de empresas pela American Society of Appraisers (níveis 1 e 2).
- Experiência de 2 anos no escritório da EY US (Dallas) realizando avaliação de empresas Fortune 500, líder em projetos de avaliações de empresas para diversos fins, elaboração e revisão de modelos econômico-financeiros, avaliação de ativos intangíveis, e assessoria em fusões e aquisições. Entre seus clientes destacam-se os do segmento de energia e telecomunicação.

Rafael Max

- Sócio em Corporate Finance da área de Strategy and Transactions da EY Brasil.
- Mais de 13 anos de experiência em avaliação de empresas.
- Representante legal e revisor independente deste trabalho.
- Bacharel em Engenharia de Produção pela Universidade Federal Fluminense (UFF), MBA em Gestão Empresarial pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). Certificação em avaliação de empresas pela American Society of Appraisers (níveis 1 e 2).
- Lidera projetos de avaliações de empresas e projetos para diversos fins, desenvolvimento e revisão de modelos econômico-financeiros, avaliação de marcas e outros ativos intangíveis, assessoria em fusões e aquisições. Entre seus clientes destacam-se os do segmento de energia e infraestrutura.

A Equipe Responsável pela Avaliação

| Profissional | Resumo das qualificações |
|----------------|---|
| Julyara Costa | <ul style="list-style-type: none">• Gerente de Corporate Finance da área de Strategy and Transactions da EY Brasil.• Gerente no projeto.• Formado em Economia pela UFJF - Universidade Federal de Juiz de Fora e Mestre em Economia e Finanças pela UFF - Universidade Federal Fluminense.• Possui experiência em estudos de mercado e avaliações de empresas, modelagem econômico-financeira para fins diversos, avaliação de ativos intangíveis (marcas, carteira de clientes, concessões, entre outros), e fusões & aquisições. Experiência em Complex Security: Cálculo de Earn Out e apreçamento de Opções com modelos de Monte-Carlo, Black and Sholes e Hull and White. Cálculo de recuperação de crédito de devedores com liquidação duvidosa e de debêntures. |
| Gabriela Rocha | <ul style="list-style-type: none">• Consultora de Corporate Finance da área de Strategy and Transactions da EY Brasil.• Consultora no projeto.• Formada em Economia pela PUC-Rio – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.• Possui experiência em estudos de mercado e avaliações de empresas, modelagem econômico-financeira para fins diversos, avaliação de ativos intangíveis (marcas, carteira de clientes, concessões, entre outros), e fusões & aquisições. Já prestou serviços a empresas de diversos setores onde se destacam os setores de saúde e seguros, varejo, agronegócios, entre outros. |

3

Informações sobre a Coelce

Visão geral da Companhia

| DRE (R\$ milhões) | 2022 | 2023 | jun-24 |
|---|---------------|---------------|--------------|
| Receita Bruta | 12.213 | 11.793 | 5.443 |
| Fornecimento do uso de energia | 8.138 | 8.692 | 4.440 |
| Custo de Construção | 1.958 | 1.267 | 572 |
| Marcação a mercado de ativo financeiro | 191 | 401 | 163 |
| Outras receitas operacionais | 1.926 | 1.432 | 269 |
| Deduções | (3.644) | (3.169) | (1.635) |
| Receita líquida | 8.568 | 8.623 | 3.808 |
| Custos com energia elétrica | (3.330) | (3.433) | (1.197) |
| Custo de construção | (1.958) | (1.267) | (572) |
| Encargos de uso da rede de transmissão e distribuição | (716) | (805) | (444) |
| Lucro bruto | 2.564 | 3.119 | 1.596 |
| Pessoal | (162) | (204) | (80) |
| Custo na desativação de bens | (4) | (53) | (3) |
| Serviços de terceiros | (618) | (755) | (340) |
| Material | (36) | (44) | (20) |
| Perda esperada com créditos de liquidação duvidosa | (113) | (170) | (97) |
| Perda de recebíveis de clientes | - | (28) | (14) |
| Provisão para processos judiciais e outros | (22) | (48) | (47) |
| Outras receitas/despesas operacionais | (4) | (61) | (30) |
| EBITDA | 1.604 | 1.757 | 965 |
| Depreciação e Amortização | (380) | (510) | (292) |
| EBIT | 1.225 | 1.247 | 673 |
| Receitas financeiras | 475 | 376 | 297 |
| Despesas financeiras | (896) | (1.166) | (692) |
| EBT | 805 | 456 | 279 |
| IR e CSLL - corrente | (188) | (20) | (41) |
| IR e CSLL - diferido | 24 | (121) | (43) |
| Lucro líquido | 641 | 315 | 194 |

| Indicadores Financeiros | 2022 | 2023 | jun-24 |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|
| Crescimento da ROL | n.a | 0,6% | (11,7%) |
| Margem Bruta | 29,9% | 36,2% | 41,9% |
| Custos e despesas | (6.964) | (6.866) | (2.843) |
| Crescimento dos custos e despesas | n.a | (1,4%) | (17,2%) |
| Margem EBITDA | 18,7% | 20,4% | 25,3% |
| Resultado Financeiro, em % ROL | (4,9%) | (9,2%) | (10,4%) |
| Margem Líquida | 7,5% | 3,7% | 5,1% |

Fonte: Demonstrações Financeiras da Coelce. Acesso [Relatórios e Informações Financeiras - enel.com.br](#) (Empresa: Coelce / Ano: 2022, 2023 e 2T2024).

A Coelce fornece energia elétrica nos 184 municípios do Estado do Ceará, em uma área de 149 mil m². A Companhia é a terceira maior distribuidora do Nordeste em volume distribuído, com uma base comercial de aproximadamente 4,2 milhões de unidades consumidoras, atendendo cerca de 9,2 milhões de habitantes..

Atualmente a estrutura acionária da Coelce é composta pela Enel Brasil S.A. (74,05%), Eletrobrás (7,1%) e outros (18,85%).

Sumário das informações financeiras históricas

A receita operacional da Coelce é composta pela receita de fornecimento de energia, receita de construção, correção do ativo financeiro e outras receitas relacionadas a serviços prestados pela Companhia.

Em 2023, a Receita Operacional Líquida (ROL) teve um crescimento de 0,6% atingindo R\$ 8.623 mil, e, no primeiro semestre de 2024, teve queda de -11,7%, proporcional ao mesmo período do ano anterior. O crescimento da Receita Operacional Líquida (ROL) em 2023 foi impulsionado por vários fatores (i) aumento na rubrica de Fornecimento de Energia Elétrica devido ao maior consumo, resultado da normalização das chuvas e aumento das temperaturas; (ii) crescimento da conta marcação a mercado de ativo indenizável devido à revisão tarifária e à deflação de 2022; (iii) aumento da receita de uso da rede elétrica impulsionada pelo maior consumo dos consumidores livres e (iv) redução na Conta de Encargos do Consumidor – CCRBT, relacionada às bandeiras tarifárias, e uma diminuição nos tributos, principalmente no ICMS sobre contas de energia elétrica. Já a queda observada no primeiro semestre de 2024 é justificada pela queda dos ativos e passivos financeiros setoriais líquidos, relacionado principalmente a maior cobertura tarifária em comparação ao custo de energia efetivamente incorrido, além do aumento do volume de energia comprado no mercado curto prazo a um PLD (Preço de Liquidação das Diferenças) inferior ao custo médio dos contratos da Companhia.

Os custos e despesas operacionais em 2023 corresponderam a R\$ 6.866 mil, representando uma redução de -1,4% em relação a 2022. Em junho de 2024 essas contas atingiram R\$ 2.843 mil, uma redução de -17,2% proporcional a seis meses de 2023. Essa evolução representa, principalmente, o efeito líquido dos seguintes fatores: o aumento dos custos de operação e a diminuição no custo de construção. Dessa forma, a margem EBITDA da Companhia aumentou em 1,6 p.p. em 2023, saindo de 18,7% em 2022 para 20,4% no período. Em 2024, houve um aumento de mais 5,0 p.p., levando a margem EBITDA para 25,3%.

Visão geral da Companhia

| Ativo (R\$ Milhões) | 2022 | 2023 | jun-24 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Ativo Circulante | 2.850 | 2.853 | 2.842 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 183 | 97 | 179 |
| Títulos e valores mobiliários | 87 | 98 | 101 |
| Contas a receber e outros recebíveis | 1.713 | 1.858 | 1.791 |
| Ativo financeiro setorial | 30 | 29 | - |
| Créditos a receber - subvenção e outros | 8 | 38 | 136 |
| IR e CSLL compensáveis | - | 24 | 31 |
| Outros tributos compensáveis | 631 | 538 | 386 |
| Serviços em curso | 68 | 61 | 61 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 14 | - | 34 |
| Outros Créditos | 117 | 110 | 122 |
| Ativo Não Circulante | 9.459 | 10.245 | 10.698 |
| Contas a receber e outros recebíveis | 164 | 213 | 229 |
| Depósitos vinculados | 48 | 51 | 54 |
| Cauções e depósitos | 32 | 20 | 21 |
| Outros tributos compensáveis | 485 | 113 | 105 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 15 | 85 | 66 |
| Tributos diferidos | 81 | - | - |
| Benefício fiscal | 17 | 13 | 11 |
| Ativo financeiro indenizável (concessão) | 4.939 | 6.113 | 6.627 |
| Ativos contratuais | 1.317 | 1.273 | 1.318 |
| Imobilizado | 67 | 88 | 116 |
| Intangível | 2.294 | 2.277 | 2.151 |
| Total Ativo | 12.309 | 13.097 | 13.540 |

Fonte: Demonstrações Financeiras da Coelce. Acesso [Relatórios e Informações Financeiras - enel.com.br](#) (Empresa: Coelce / Ano: 2022, 2023 e 2T2024).

Análise do Balanço Patrimonial

Analisando a evolução do ativo total da Companhia, nota-se que o mesmo apresentou um aumento de 6,4% em 2023 e de 3,4% em junho de 2024. Em 2023, tal aumento é justificado, principalmente, pelo aumento dos “Ativos financeiros indenizáveis” e das “Contas a receber de clientes e outros recebíveis”. Em 2024, o aumento também é explicado em grande parte pela rubrica dos ativos indenizáveis, enquanto as Contas a receber diminuíram.

O ativo financeiro indenizável de Concessão do serviço público consiste nos ativos vinculados à infraestrutura que não serão amortizados até o término do contrato de concessão, os quais são classificados como ativo financeiro por serem um direito incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro diretamente do Poder Concedente. Essa conta aumentou 23,8% em 2023, variando de R\$ 4.939 mil em 2022 para R\$ 6.113 mil em 2023. Em 2024, essa rubrica atingiu R\$ 6.627 mil, 8,4% maior que no ano anterior. A evolução do ativo financeiro é explicada pelos investimentos em infraestrutura da rede de distribuição realizados pela Companhia nesses últimos anos e à proximidade do fim da concessão, que faz com que grande parte desses investimentos não sejam amortizados dentro do período da concessão.

A Companhia registra no ativo intangível os investimentos em ativos que serão amortizados dentro do período de concessão. Em 2023, esse ativo se manteve praticamente estável em relação à 2022, em R\$ 2.277 mil. Em 2024, ele reduziu para R\$ 2.151 mil, em função de amortização e baixas.

Já a linha de ativo contratual consiste nos fluxos de caixa vinculados à fase de construção e melhoria da infraestrutura da concessão, cujo direito à contraprestação está condicionado à satisfação de obrigações de desempenho vinculada à fase de operação. Em 2023, houve uma redução de -3,4% nesse ativo, saindo de R\$ 1.317 mil em 2022 para R\$ 1.273 mil em 2023, valor que, em junho de 2024 se encontrou no mesmo nível de 2022 com R\$ 1.318 mil após crescimento de 3,6% em relação ao ano anterior.

Em relação à rubrica de Contas a receber de clientes e outros, observa-se que houve um crescimento de 8,5%, variando de R\$ 1.713 mil em 2022 para R\$ 1.858 mil em 2023, em função do aumento do contas a receber de fornecimento de energia, principalmente na classe de consumidor industrial. Em 2024 houve uma queda de -3,6% nessa conta, atingindo R\$ 1.791 mil, justificada, principalmente pelo aumento das estimativas em relação às perdas esperadas para crédito de liquidação duvidosa (“PECLD”).

Visão geral da Companhia

| Passivo (R\$ Milhões) | 2022 | 2023 | jun-24 |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Passivo Circulante | 4.163 | 5.113 | 5.389 |
| Fornecedores | 1.375 | 1.268 | 1.114 |
| Empréstimos e financiamentos | 1.129 | 844 | 2.630 |
| Obrigações por arrendamentos | 10 | 7 | 12 |
| Debêntures | 337 | 1.912 | 632 |
| Passivo financeiro setorial | - | - | 115 |
| Salários, provisões e encargos sociais | 58 | 43 | 51 |
| IR e CSLL a pagar | 68 | - | - |
| Outras obrigações fiscais | 207 | 194 | 182 |
| Pis/Cofins a restituir a consumidores | 430 | 350 | 233 |
| Dividendos a pagar | 192 | 93 | 93 |
| Encargos setoriais | 75 | 84 | 72 |
| Obrigações com benefícios pós-emprego | 1 | 1 | 1 |
| Provisões para processos judiciais e outros riscos | - | 1 | 1 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 72 | 92 | 18 |
| Outras obrigações | 208 | 223 | 235 |
| Passivo Não Circulante | 4.190 | 3.794 | 3.173 |
| Empréstimos e financiamentos | 1.766 | 1.269 | 522 |
| Debêntures | 1.426 | 1.831 | 1.615 |
| Obrigações por arrendamentos | 28 | 30 | 36 |
| Pis/Cofins a restituir a consumidores | 379 | 61 | 73 |
| Passivo financeiro setorial | 186 | 109 | 372 |
| Outras obrigações fiscais | 2 | 1 | 0 |
| Encargos setoriais | 19 | 57 | 79 |
| Impostos e contribuições a recolher | - | - | - |
| Obrigações com benefícios pós-emprego | 89 | 110 | 106 |
| Tributos Diferidos | - | 37 | 86 |
| Provisões para processos judiciais e outros riscos | 232 | 249 | 283 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 61 | 39 | - |
| Outras obrigações | 1 | 1 | 0 |
| Patrimônio Líquido | 3.957 | 4.191 | 4.977 |
| Total Passivo e Patrimônio Líquido | 12.309 | 13.097 | 13.540 |

| Indicadores de Alavancagem | 2022 | 2023 | jun-24 |
|--|--------|--------|--------|
| Empréstimos, Financiamentos e Debêntures | 4.659 | 5.855 | 5.399 |
| Patrimônio Líquido | 3.957 | 4.191 | 4.977 |
| Capital de Terceiros/ Capital Próprio | 117,7% | 139,7% | 108,5% |
| Capital de Terceiros/ Capital Total | 54,1% | 58,3% | 52,0% |
| Parcela da dívida denominada em reais R\$ | - | - | 84,3% |
| Parcela da dívida denominada em Dólares US\$ | - | - | 15,7% |
| Custo médio em % CDI | - | - | 94,6% |

Fonte: Análises EY com base nas demonstrações Financeiras da Coelce.

O passivo total da Companhia variou 6,4% em 2023 e 3,4% em junho de 2024. Em 2023, tal aumento é justificado, principalmente, pelo aumento dos saldos de Debêntures, e em 2024, pelos Empréstimos e financiamentos de curto prazo.

Os empréstimos, financiamentos e debêntures saltaram de R\$ 4.659 mil em 2022 para R\$ 5.855 mil em 2023, um aumento de 25,7% no período. Em junho de 2024, apesar das rubricas de Empréstimos terem aumentado, o saldo dos Debêntures tiveram uma queda de -40,0% em relação a 2023, resultando no total de R\$ 5.399 mil para a rubrica. Dessa forma, o saldo final do endividamento da Companhia, medido pela relação capital de terceiros/capital próprio, saltou 22,0 p.p. em 2023, saindo de 117,7% para 139,7%. Já em 2024, essa relação mudou e teve queda de -31,2 p.p., atingindo 108,5%. Em junho de 2024, o endividamento da Companhia expresso em dólares foi de 15,7%. Além disso, é importante notar que o custo médio da dívida em percentual do CDI é de 94,6% também nesse período.

Fonte: Demonstrações Financeiras da Coelce. Acesso [Relatórios e Informações Financeiras - enel.com.br](#) (Empresa: Coelce / Ano: 2022, 2023 e 2T2024).

4

Avaliação

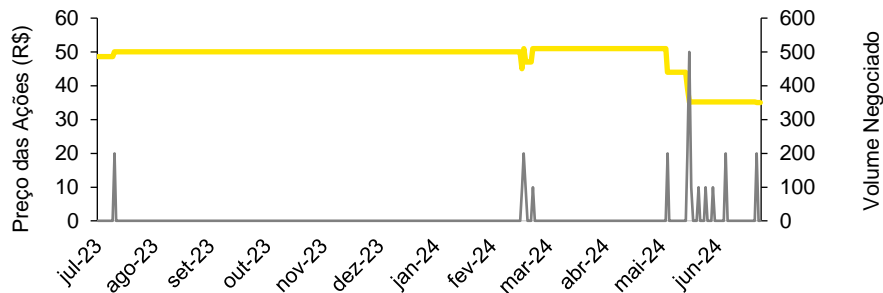
| | |
|---------------------------------|----|
| Preço Médio Ponderado das Ações | 20 |
| Valor do Patrimônio Líquido | 23 |
| Avaliação por FCDF | 25 |

4.1

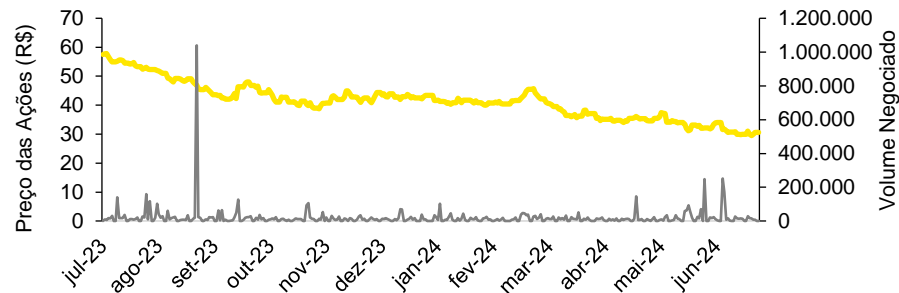
Preço Médio Ponderado das Ações

Preço médio ponderado das ações negociadas

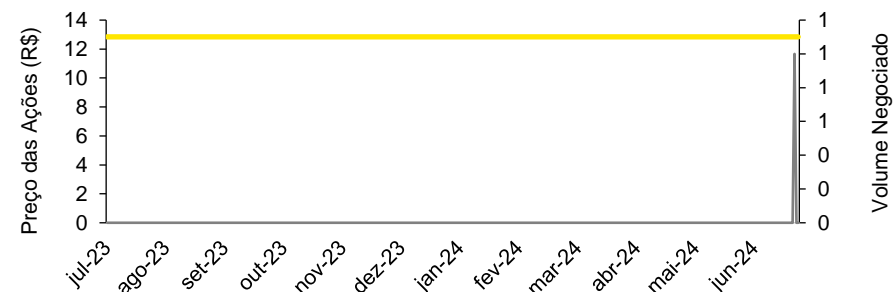
Ações ON (COCE3): Volume X Preço (jun-23 a jun-24)



Ações PNA (COCE5): Volume X Preço (jun-23 a jun-24)



Ações PNB (COCE6): Volume X Preço (jun-23 a jun-24)



Os preços médios ponderados das ações da Coelce foram calculados para as diferentes classes: ações ordinárias (ticker: COCE3); ações preferenciais classe A (ticker: COCE5) e ações preferenciais classe B (ticker: COCE6), com preços médios ponderados dos 12 (doze) meses imediatamente anteriores a 30/06/2024.

É notável que todas as classes de ações apresentam um baixo volume de transações ao longo do período. O volume médio diário de negociações para as ações ordinárias é de 10, enquanto para as ações preferenciais classe A e classe B o volume é de 28.642 e 0, respectivamente, para o período de 12 meses anteriores à data-base. O percentual médio de capital negociado mensalmente de 30/06/2023 a 30/06/2024 foi de 0,000% para as ações ordinárias, 2,120% para as ações preferenciais classe A e 0,000% para as ações preferenciais classe B.

Conforme mencionado anteriormente, o preço médio ponderado resultante das ações da Coelce foi de R\$ 40,31 para as ações ordinárias, de R\$ 42,01 para as ações preferenciais classe A e de R\$ 12,83 para as ações preferenciais classe B.

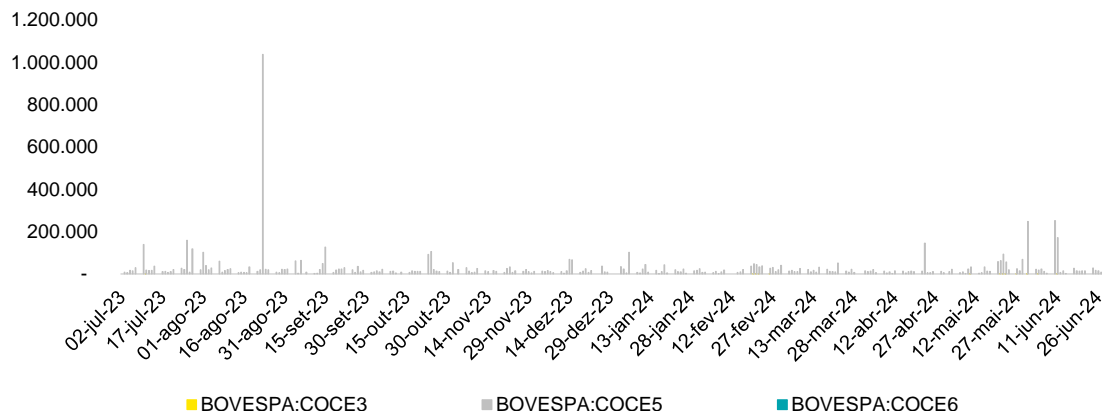
A maioria das ações preferenciais classe B (COCE6) foram convertidas em classe A (COCE5) em 2012. Portanto, as ações remanescente sob o ticker COCE6 não possuem liquidez atualmente. Essas ações estão, em sua maioria, sob a titularidade da Enel SpA e da Eletrobrás.

| Coelce | Preço médio ponderado (R\$) | Volume médio diário de ações negociadas (un.) | % de ações negociadas mensalmente em relação ao total de ações |
|-------------------------------------|-----------------------------|---|--|
| Ações ordinárias: COCE3 | 40,31 | 10 | 0,000% |
| Ações preferenciais classe A: COCE5 | 42,01 | 28.642 | 2,120% |
| Ações preferenciais classe B: COCE6 | 12,83 | 0 | 0,000% |

Fonte: Capital IQ. Acesso: <https://www.capitaliq.com/> (Companhia Energética do Ceará – Coelce (BOVESPA:COCE3, COCE5 e COCE6) > Charting > Annotated Stock Chart > 30/06/2023-30/06/2024)

Critérios de Avaliação e Resultados

Volume de ações preferenciais e ordinárias



Valor por ação

Assim, considerando esse prêmio e o valor da totalidade do capital da Coelce como R\$ 5.114 milhões, o valor por ação, segregado pelas ações ordinárias, preferencial classe A e preferencial Classe B, estão apresentados na tabela abaixo.

| Classe de ações | Número de ações (mil) | Valor por ação (R\$) | Valor total (R\$ milhões) |
|------------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| Ações ordinárias | 48.068 | 64,17 | 3.084 |
| Ações preferenciais classe A | 28.253 | 68,02 | 1.922 |
| Ações preferenciais classe B | 1.535 | 70,59 | 108 |
| Total | 77.855 | 65,69 | 5.114 |

Fonte: EY

Para a análise dos direitos e obrigações, analisamos o estatuto social da empresa e entendemos que as ações preferenciais possuem as seguintes características:

- As ações preferenciais não têm direito a voto, uma vez este é exclusivo das ações ordinárias;
- As ações preferenciais classe A e B têm direito a dividendos, pelo menos, 6% e 10% superiores aos das ações ordinárias, respectivamente;
- As ações preferenciais têm preferência de reembolso de seus investimentos pelo valor do patrimônio líquido, no caso de liquidação da Companhia.
- As ações preferenciais classe A e B têm prioridade na distribuição de dividendos.

Considerando esses fatores isoladamente, pode-se afirmar que as ações preferenciais A e B podem ter um prêmio até 6% e 10% superior ao valor das ações ordinárias.

Indicação de valor

Com base em nossas análises, e no resultado do valor da totalidade do capital da Companhia indicado pelo FCDF, consideramos um prêmio de 6% para as ações preferenciais classe A e 10% sobre as ações preferenciais classe B, resultando em um valor de R\$ 64,17 por ação Ordinária, R\$ 68,02 por ação PNA e R\$ 70,59 por ação PNB.

4.2

Valor do Patrimônio Líquido

Valor do Patrimônio Líquido

Patrimônio Líquido (R\$ milhões)

| | 2022 | 2023 | jun-24 |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Capital social | 1.085 | 1.282 | 1.388 |
| Reservas de capital | 359 | 359 | 359 |
| Reservas de lucros | 2.527 | 2.556 | 2.450 |
| Outros resultados abrangentes e ajustes de avaliação patrimonial | (14) | (6) | 4 |
| Adiantamento para futuro aumento de capital | - | - | 581 |
| Lucro acumulado | - | - | 194 |
| Patrimônio Líquido | 3.957 | 4.191 | 4.977 |

Patrimônio Líquido por ação

| | |
|---------------------------------|--------------|
| Patrimônio Coelce (R\$ milhões) | 4.977 |
| Número de ações (em milhares) | 77.855 |
| Valor por ação (R\$) | 63,93 |

O valor por ação da Coelce foi calculado com base nas demonstrações financeiras divulgadas publicamente pela Companhia, em 30 de junho de 2024.

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

De acordo com a metodologia do valor do Patrimônio Líquido, o valor por ação da Coelce é de R\$ 63,93 (sessenta e três reais e noventa e três centavos).

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Enel.

4.3

Avaliação por FCDF

Receita

Pressupostos da projeção

Nossa avaliação refere-se à Companhia em situação “stand alone”, considerando uma operação normal de acordo com os mesmos parâmetros observados na data-base.

A concessão da Coelce tem término previsto para 2028, porém a Administração espera sua renovação em 2028, estendendo-se por mais 30 anos a partir do encerramento, chegando até 2058. Portanto, a avaliação por FCDF considerou este cenário de renovação da concessão atual. Contudo, destacamos que, devido às incertezas relacionadas a essa renovação, foi atribuído um prêmio de risco na taxa de desconto após o vencimento da concessão vigente. A Companhia está negociando a assinatura antecipada do novo contrato de concessão.

Receita

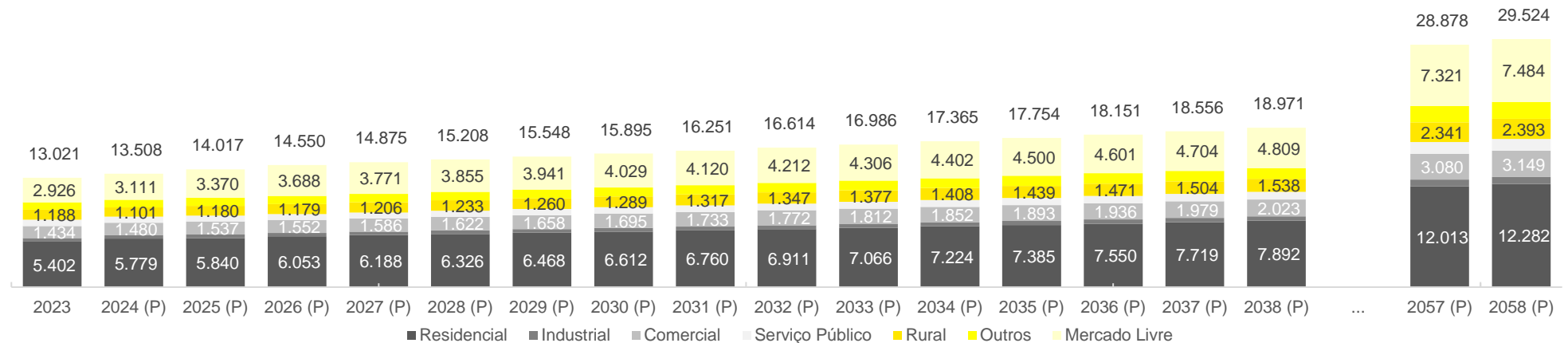
A receita projetada da Coelce é segregada em três grupos: (i) Receita de distribuição de energia; (ii) Correção do ativo financeiro (provisão para atualização monetária sobre os ativos da concessão) e (iii) Outras receitas. As outras receitas consistem em receita de serviços prestados, arrendamentos e aluguéis, serviços tributados, taxa de iluminação pública, entre outros.

A principal receita da Companhia é a receita de distribuição de energia, calculada a partir do volume e a tarifa esperados. Os volumes foram projetados pela Administração até 2026 considerando cada classe de consumidor, resultando em um CAGR de 2,5% entre 2024 e 2026. Para os anos seguintes, foi aplicado um crescimento com base no PIB brasileiro de 1,9% mais crescimento populacional de 0,3%. As tarifas foram calculadas considerando o marco regulatório brasileiro, sendo reajustadas anualmente pela inflação e revisadas a cada cinco anos. As revisões e reajustes de tarifas se dividem em duas partes, Parcela A e Parcela B.

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

Preço de energia: A receita obtida da distribuição de energia foi calculada considerando o mercado cativo e o preço de energia disponibilizada pela Administração até 2026. Para os anos seguintes foi considerado o reajuste pelo IGPM até o final da concessão atual, e pelo IPCA na nova concessão. O preço de energia é ajustado pelo nível de perdas técnicas esperado pela Administração.

Energia Vendida (MWh)



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Coelce.

Receita

(i) Parcela A

TUSD: A Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição foi projetada considerando os valores realizados ajustados pelo crescimento do volume. A tarifa foi aplicada sobre todo o mercado cativo e livre.

Encargos setoriais: Os encargos CDE, Taxa de fiscalização, PROINFA, P&D e PEE foram estimados considerando os valores históricos ajustados pelo crescimento do volume.

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

Para o período projetado, consideramos que nos anos em que há Revisão Tarifária Periódica (RTP) são considerados os parâmetros de cálculo da Parcela B do ano anterior. Nos demais anos, a Parcela B é inflacionada pelo IPCA e deduzida dos fatores de compartilhamento.

Para definição dos parâmetros de cálculo da revisão tarifária foi realizada a projeção da Base de Remuneração Regulatória, de acordo com a projeção de investimento da Companhia, que serve como base para o cálculo da Remuneração do Capital Investido e Quota de Reintegração Regulatória.

A soma dessas quotas com o custo anual das instalações móveis e imóveis, opex regulatório, receitas irrecuperáveis resultam no valor de Parcela B.

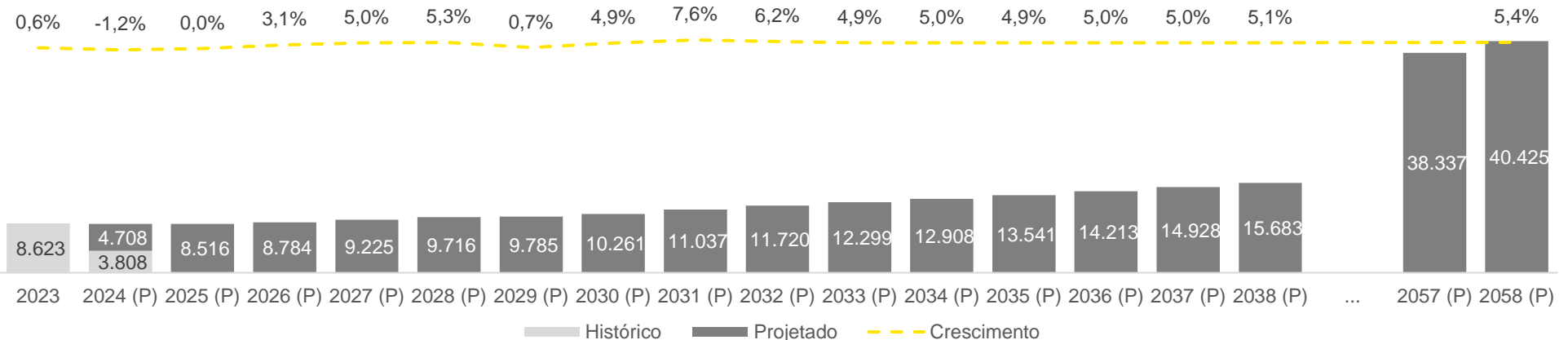
A estimativa do opex regulatório pode ser maior ou menor do que os custos reais praticados pela Companhia, sendo que tais ganhos de eficiência, quando existentes, são objeto de compartilhamento com o usuário por meio da aplicação do Fator X. Além disso, são compartilhadas com o usuário as receitas decorrentes de ultrapassagem de energia, excedentes de reativos e outras receitas que não estão diretamente ligadas à distribuição de energia.

Considerando as Parcelas A e B, a tarifa média de 2025 foi de R\$ 779/MWh com impostos.

Para a projeção de impostos indiretos, foi considerado o regime tributário da Coelce e as taxas efetivas históricas de (i) 7,6% da Receita Bruta para PIS/COFINS, (ii) 17,5% para ICMS e (iii) 0,06% de ISS.

Como resultado das premissas adotadas, a Receita Operacional Líquida (ROL) apresentou um CAGR médio de 6,5% ao longo do período projetado.

Receita Operacional Líquida (R\$ milhões)¹



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Coelce.

1. Os valores projetados são provenientes das contas da administração, não incluem receita de construção e outros ajustes. Os valores históricos incluem receita de construção e ajustes.

24 de novembro de 2024 | Companhia Energética do Ceará S.A. |

Avaliação da Companhia Energética do Ceará S.A., na data-base de 30 de junho de 2024

Custos operacionais e Despesas operacionais

Custos operacionais

Consistem nos custos com compra e transporte de energia elétrica, além dos encargos regulatórios.

- ▶ **Custos com energia elétrica:** referem-se aos custos incorridos pela distribuidora com compra de energia elétrica. São calculados pela multiplicação entre o volume distribuído por classe de consumidor, ajustado pelas perdas de transmissão reais e a tarifa média de energia. A partir de 2025 a Administração espera alcançar uma eficiência com relação às perdas reais de 0,23%, mantida até a próxima revisão tarifária em 2027, quando as perdas reais e regulatórias são igualadas.
- ▶ **Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição (TUSD):** referem-se a encargos pagos pelo uso da rede de transmissão e distribuição de energia. Foi projetado de acordo com os valores históricos ajustados pelo crescimento do volume, conforme Parcela A.
- ▶ **Encargos Setoriais:** formados pelas taxas de CDE, Taxa de Fiscalização, PROINFA, P&D e PEE. Calculados considerando os requisitos regulatórios atuais, conforme Parcela A.

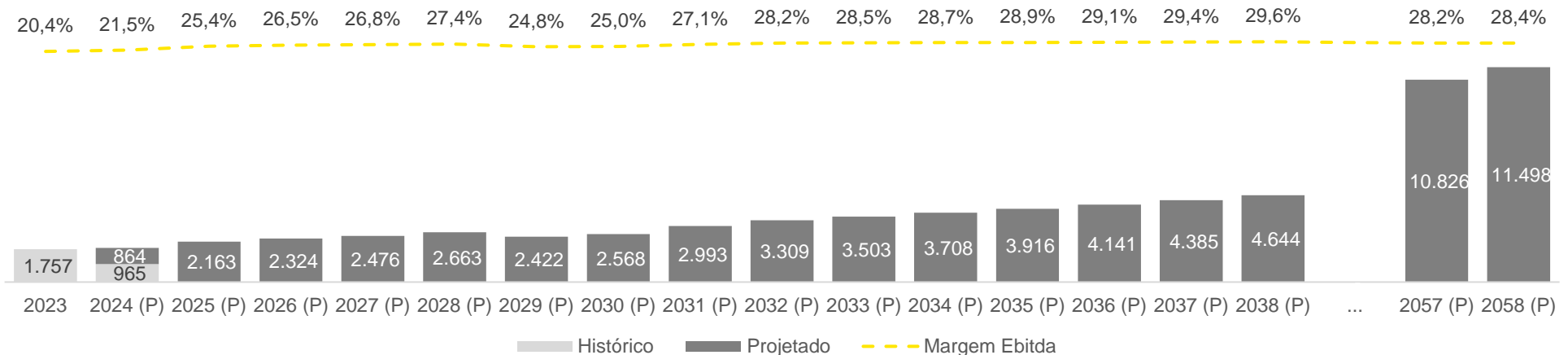
Os custos representaram, em média, 59,5% da ROL ao longo da projeção.

Despesas operacionais

Consistem em despesas com pessoal, materiais, serviços, provisões, entre outras, as quais foram projetadas considerando os valores históricos ajustados pela inflação. Tais despesas representaram, em média, 11,1% da ROL ao longo da projeção.

Como resultado das premissas utilizadas, a margem EBITDA da Coelce variou entre 18,4% em 2024 e 31,4% em 2050, sendo em média 28,6% ao longo da projeção.

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



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Coelce.

Capex e Depreciação

Capex

Para suportar o crescimento, novos investimentos foram previstos a cada ano da concessão. O Capex foi estimado pela Administração considerando a natureza das operações da Coelce e a manutenção e expansão da rede de distribuição da Companhia até 2026. O investimento esperado pela Administração nos seis meses projetados de 2024 é de R\$ 799 milhões, passando para R\$ 1.644 milhões em 2026. Para os anos restantes da concessão atual foi considerado o reajuste pelo PIB.

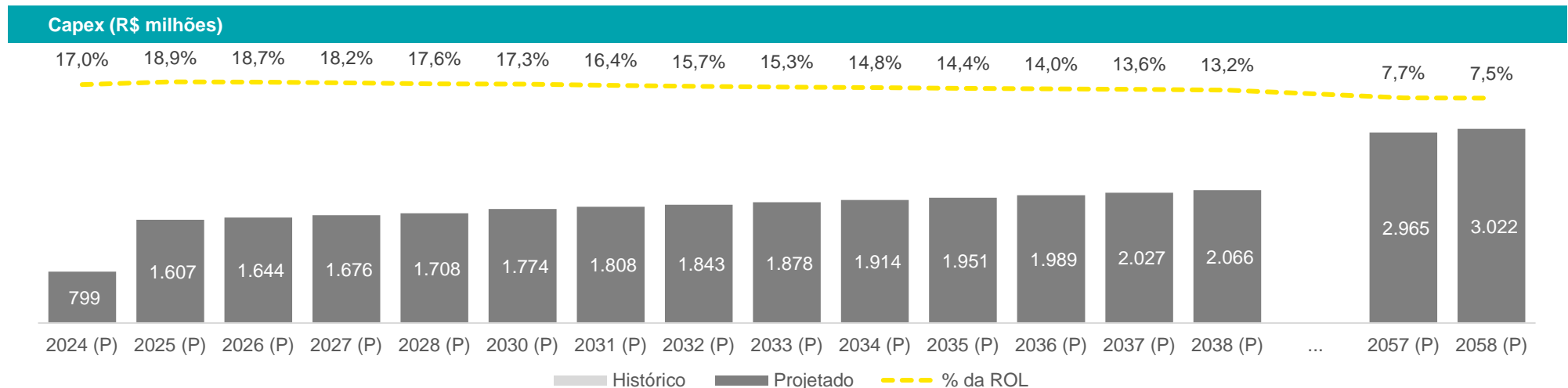
Durante o período de renovação da concessão, espera-se um Capex de R\$ 1.741 milhões para 2029 e R\$ 3.022 para o último ano projetado.

Tais investimentos foram divididos em Capex de manutenção, Desenvolvimento de ativos (destinado a melhorar a qualidade do serviço e para reduzir as perdas de rede), Investimentos de clientes (obras para conexão de clientes) e Capex varejo (investimentos para operações relacionadas a clientes).

A avaliação considerou uma glosa de 3% sob os Investimentos Regulatórios projetados.

Depreciação

A projeção de depreciação/amortização foi calculada a partir da taxa de depreciação regulatória de 4,1%.



Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Coelce.

Capital de Giro e Capex

Capital de Giro

As premissas de capital de giro, estabelecidas em termos de dias, foram definidas com base na análise das contas patrimoniais históricas. As projeções das contas operacionais foram feitas de acordo com o quadro a seguir:

| Capital de giro – Driver projeção | Dias | Driver |
|---|------|------------|
| Contas Operacionais do Ativo – Usos | | |
| Contas a receber | 60 | d ROB |
| Créditos a receber | 5 | d ROB |
| Imposto de renda e contribuição social compensáveis | 1 | d ROB |
| Outros tributos compensáveis | 58 | d Impostos |
| Contas Operacionais do Passivo – Fontes | | |
| Fornecedores | 92 | d Custo |
| Passivo financeiro setorial curto e longo prazo | 40 | d Custo |
| Salários, provisões e encargos sociais | 15 | d Despesas |
| Outras obrigações fiscais | 27 | d Impostos |
| Pis/Cofins a serem restituídos | 35 | d Impostos |
| Encargos setoriais | 6 | d Custo |
| Outras obrigações | 71 | d Despesas |

Fonte: EY com base em informações fornecidas pela Coelce.

Impostos diretos

Os impostos diretos foram calculados conforme o regime tributário do Lucro Real. Também foi considerado o benefício fiscal da Sudene, de redução de 75% no IR até 2026, de acordo com as expectativas da administração.

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

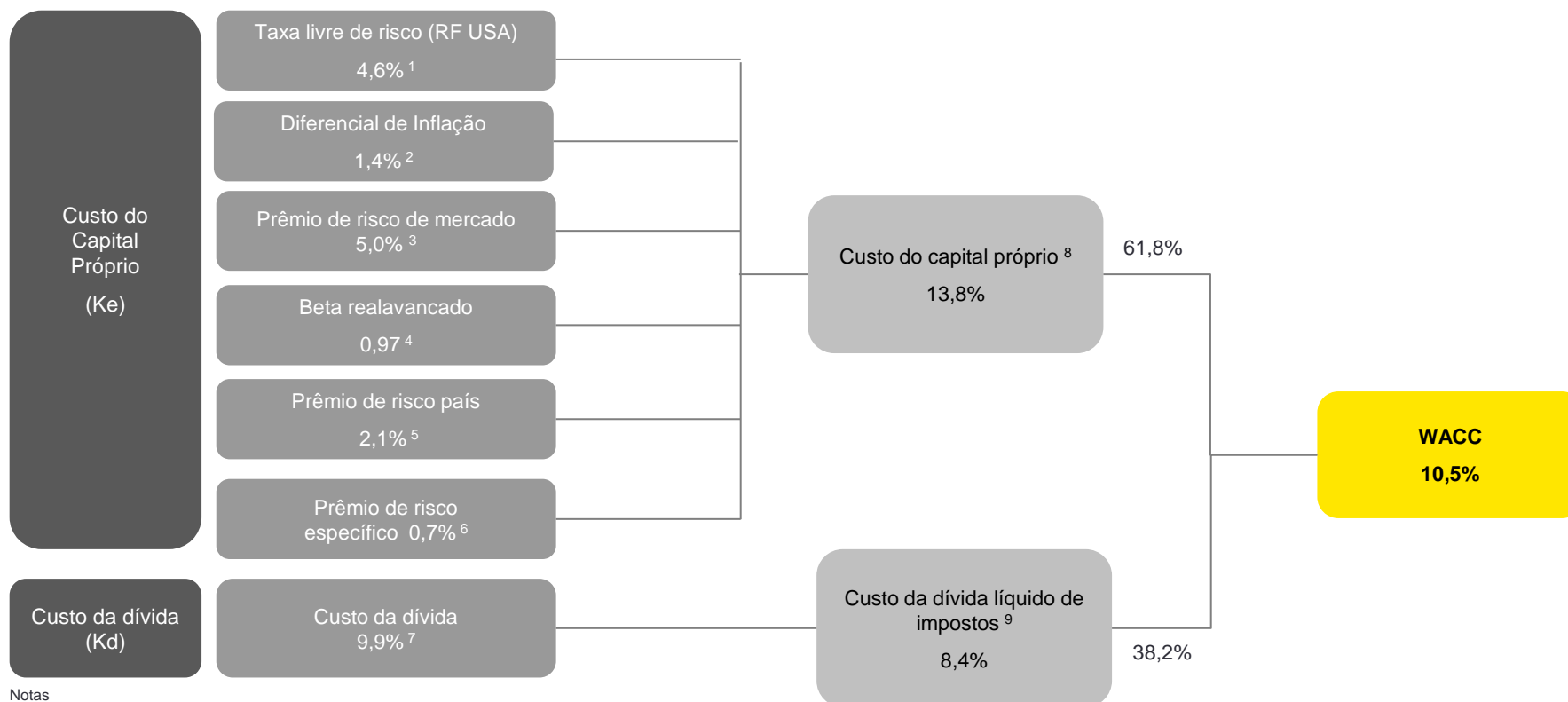
Fonte: Com base na lei nº 9.430 de 27 de Dezembro de 1996.

Valor residual

Para a avaliação consideramos que, ao final do período de concessão (2058), a Companhia receberá a BRR e liquidará todos os seus recebíveis e contas a pagar em aberto. A BRR foi estimada durante o período da concessão com base no investimento em CAPEX e na depreciação regulatória.

Taxa de Desconto

Taxa de desconto – Concessão atual com incentivo da Sudene (2024 – 2026)



Notas

[1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos).

[2] Fonte: Inflação Brasileira - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Inflação Americana - Oxford Economics.

[3] Fonte: Cálculo EY - Equity Risk Premium Study – 30 June 2024 - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

[4] Fonte: Capital IQ. Beta calculado com base na média ajustada de betas desalavancados.

[5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata.

[6] Fonte: Ibbotson S&P Risk Premium Over Time Report 2024. Trata-se de um prêmio por tamanho obtido a partir da metodologia de Duff & Phelps, ajustado para empresas brasileiras.

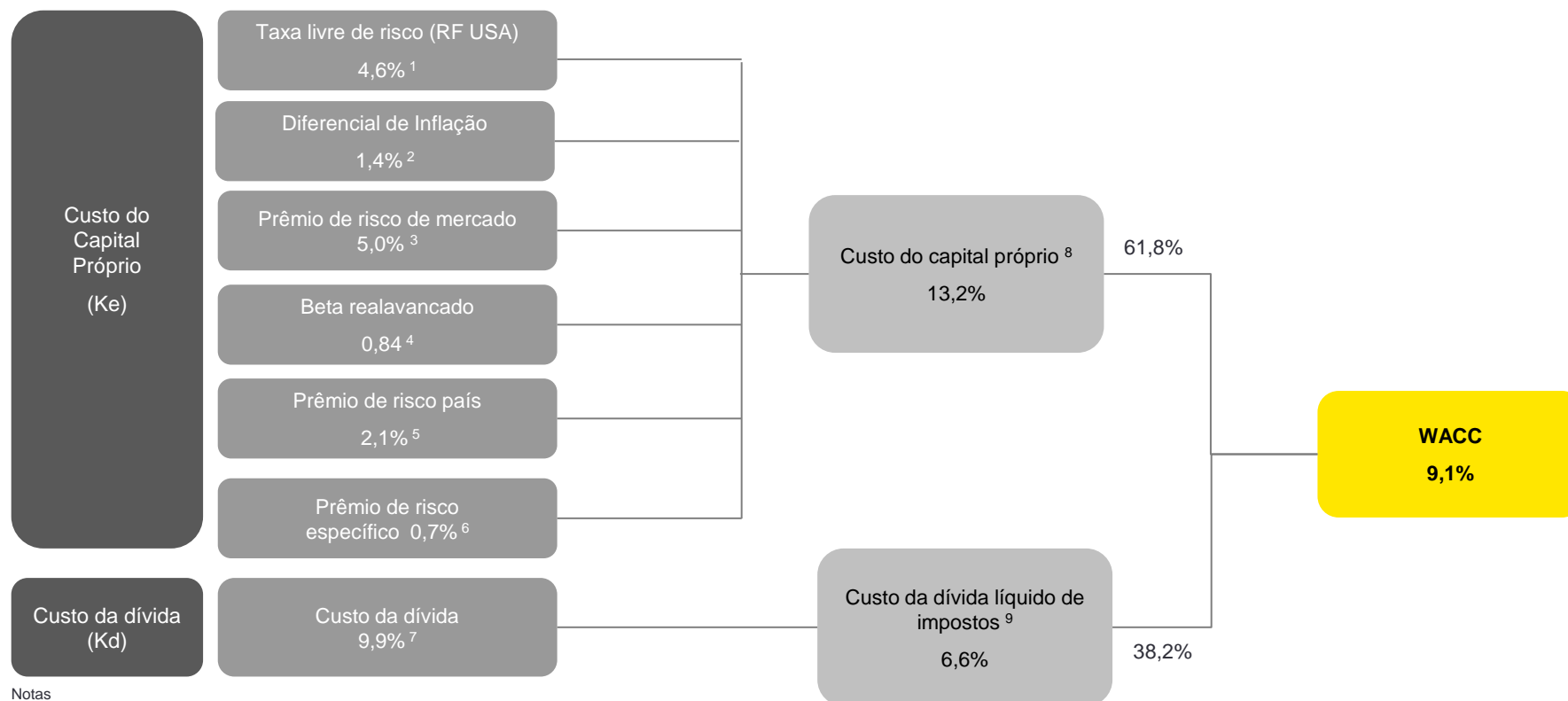
[7] De acordo com o custo estimado para a dívida da Companhia.

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

[9] Baseado na estimativa de custo da dívida se contraída no mercado, descontando os impostos considerando o benefício da SUDENE de redução do Imposto de Renda em 70%.

Taxa de Desconto

Taxa de desconto – Concessão atual sem renovação do incentivo da Sudene (2027 – 2028)



Notas

[1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos).

[2] Fonte: Inflação Brasileira - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Inflação Americana - Oxford Economics.

[3] Fonte: Cálculo EY - Equity Risk Premium Study – 30 June 2024 - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

[4] Fonte: Capital IQ. Beta calculado com base na média ajustada de betas desalavancados.

[5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata.

[6] Fonte: Ibbotson S&P Risk Premium Over Time Report 2024. Trata-se de um prêmio por tamanho obtido a partir da metodologia de Duff & Phelps, ajustado para empresas brasileiras.

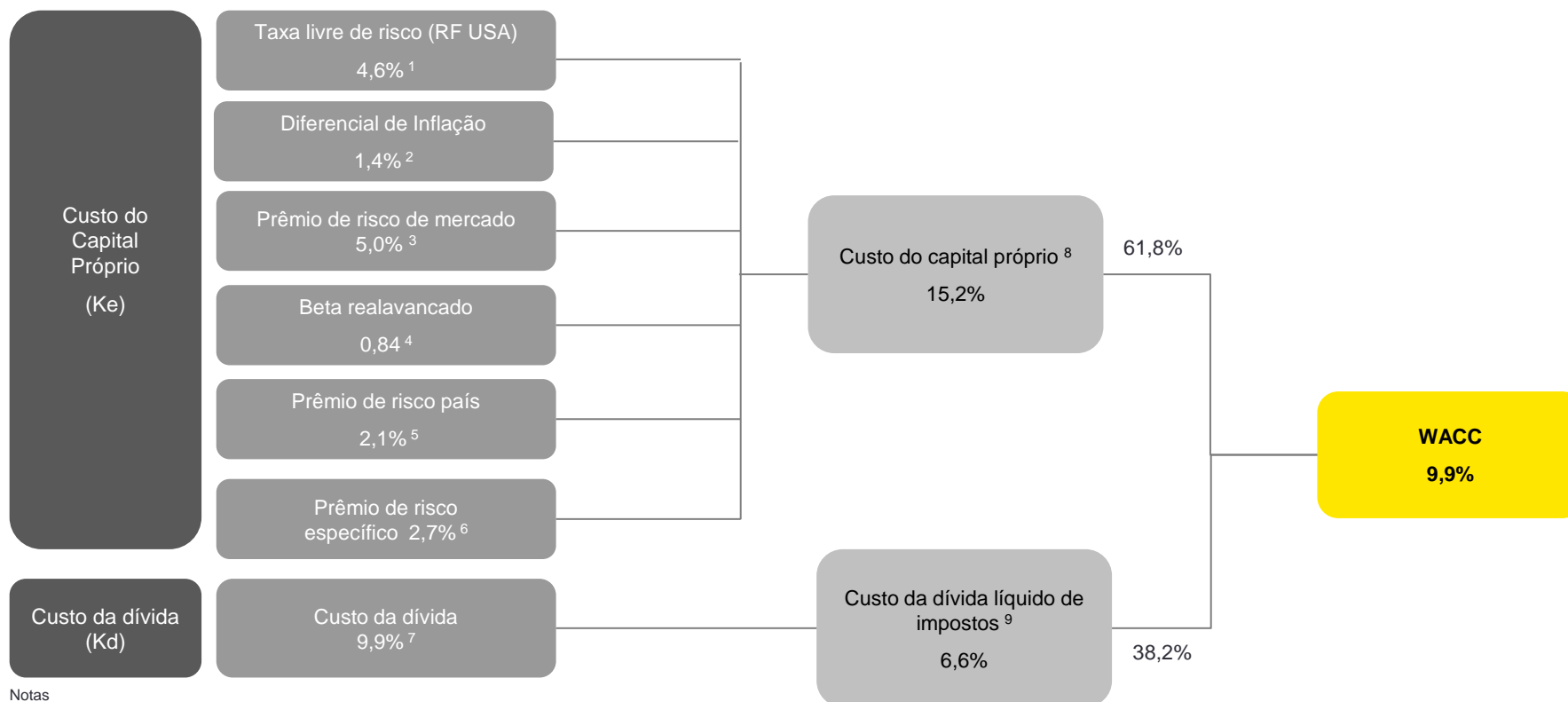
[7] De acordo com o custo estimado para a dívida da Companhia.

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

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

Taxa de Desconto

Taxa de desconto – Nova concessão sem incentivo da Sudene (2029 – 2058)



Notas

[1] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos).

[2] Fonte: Inflação Brasileira - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Inflação Americana - Oxford Economics.

[3] Fonte: Cálculo EY - Equity Risk Premium Study – 30 June 2024 - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

[4] Fonte: Capital IQ. Beta calculado com base na média ajustada de betas desalavancados.

[5] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata.

[6] Fonte: Ibbotson SBBI Risk Premia Over Time Report 2024. Trata-se de um prêmio por tamanho obtido a partir da metodologia de Duff & Phelps, ajustado para empresas brasileiras. Além disso, foi considerado um prêmio adicional de 2,00% em função das incertezas relacionadas à renovação da concessão.

[7] De acordo com o custo estimado para a dívida da Companhia.

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

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

Ativos e Passivos Não Operacionais

Ativos e Passivos não operacionais da Coelce

| Ativos NOP (R\$ milhões) | jun-2024 |
|--|--------------|
| Ativo Circulante | 319 |
| Títulos e valores mobiliários | 101 |
| Serviços em curso | 61 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 34 |
| Outros Créditos | 122 |
| Ativo Não Circulante | 486 |
| Contas a receber e outros recebíveis | 229 |
| Depósitos vinculados | 54 |
| Cauções e depósitos | 21 |
| Outros tributos compensáveis | 105 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 66 |
| Benefício fiscal | 11 |
| Total Ativos NOP | 805 |
| Passivos NOP (R\$ milhões) | jun-2024 |
| Passivo Circulante | 126 |
| Obrigações por arrendamentos | 12 |
| Dividendos a pagar | 93 |
| Obrigações com benefícios pós-emprego | 1 |
| Provisões para processos judiciais e outros riscos | 1 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 18 |
| Passivo Não Circulante | 794 |
| Obrigações por arrendamentos | 36 |
| Pis/Cofins a serem restituídos a consumidores | 73 |
| Outras obrigações fiscais | 0 |
| Encargos setoriais | 79 |
| Obrigações com benefícios pós-emprego | 106 |
| Tributos Diferidos | 216 |
| Provisões para processos judiciais e outros riscos | 283 |
| Outras obrigações | 0 |
| Total Passivos NOP | 920 |
| Ativos e passivos não operacionais líquido | (115) |

As principais contas do ativo não operacional da Companhia são:

- ▶ Outros créditos
- ▶ Contas a receber e outros recebíveis de longo prazo: incluem valores faturados e não faturados aos serviços de distribuição de energia elétrica, valores relativos à energia comercializada, participação financeira do consumidor e outros serviços cobráveis na fatura de energia elétrica.

As principais contas do passivo não operacional da Companhia são:

- ▶ Obrigações com benefícios pós-emprego: principalmente composto pelo plano de pensão da empresa, para ex-funcionários e atuais.
- ▶ Tributos diferidos: composto principalmente por Provisões para processos judiciais e outros riscos e Perda esperada para créditos de liquidação duvidosa no ativo e por Ativo indenizável (concessão) no passivo, além de outras contas.
- ▶ Provisões: passivos contingentes relacionados a processos judiciais de natureza tributária, cível, trabalhista e regulatória.

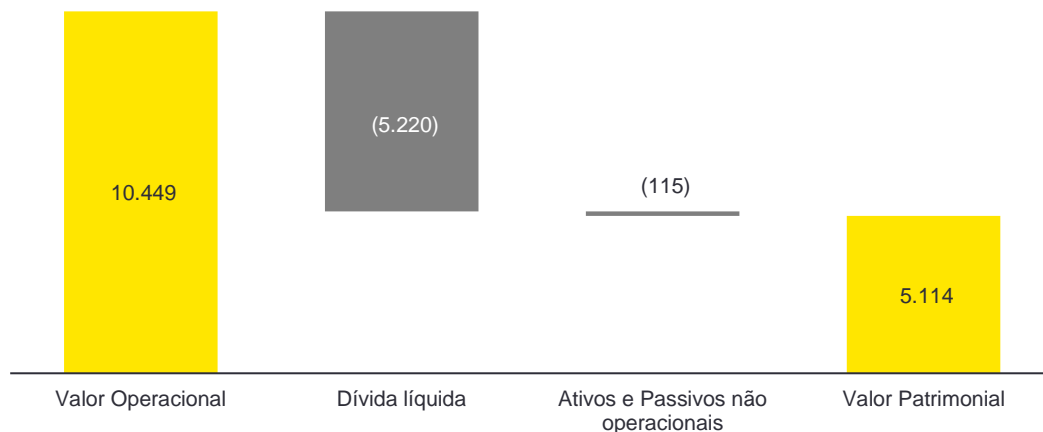
Nossa estimativa de valor não considera possíveis contingências ou deficiências não registradas na posição patrimonial da Coelce na data-base, conforme fornecida pela Administração.

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

Conclusão de Valor (R\$ Milhões)

| Referência WACC | WACC + 0,2% | Base | WACC -0,2% |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Valor Operacional | 10.043 | 10.449 | 10.876 |
| (+) Caixa | 179 | 179 | 179 |
| (-) Dívida | (5.399) | (5.399) | (5.399) |
| Dívida líquida | (5.220) | (5.220) | (5.220) |
| Ativos NOP | 805 | 805 | 805 |
| Passivos NOP | (920) | (920) | (920) |
| Ativos e Passivos não operacionais | (115) | (115) | (115) |
| Valor Patrimonial | 4.708 | 5.114 | 5.541 |
| Número de ações (em milhões) | 77,9 | 77,9 | 77,9 |
| Valor do negócio por ação | 60,47 | 65,69 | 71,17 |

Composição do Valor - Cenário Base (R\$ Milhões)



Os valores obtidos no método FCDF são relevantes neste contexto de avaliação, considerando que:

- ▶ As premissas de rentabilidade são consistentes com o desempenho histórico e os dados de mercado da Companhia, bem como com os indicadores financeiros das empresas comparáveis;
- ▶ Os parâmetros de avaliação são consistentes com a dimensão da Companhia e as suas expectativas de crescimento a longo prazo; e
- ▶ O método FCDF é o que melhor representa o valor de uma empresa com base na rentabilidade futura (Abordagem do Rendimento);

A estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas na posição patrimonial da Companhia fornecida pela Administração. Consequentemente, mesmo que estes ativos ou passivos existam, os resultados aqui apresentados não consideram os seus efeitos.

Conclusão

O valor obtido para 100% do capital da Coelce, aplicando o FCDF, foi entre R\$ 5.541 milhões (considerando um prêmio de -0,2% na WACC) e R\$ 4.708 milhões (considerando uma redução de +0,2% na WACC), com um valor médio de R\$ 5.114 milhões

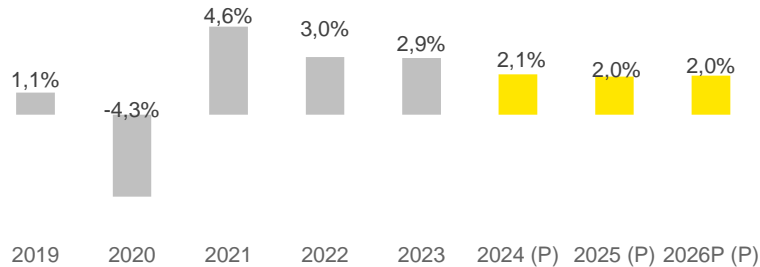
Esse intervalo de valor equivale a R\$ 60,47 por ação e a R\$ 71,17 por ação, com um ponto médio de R\$ 65,69 por ação, sem distinção entre as classes de ação.

5

Anexos

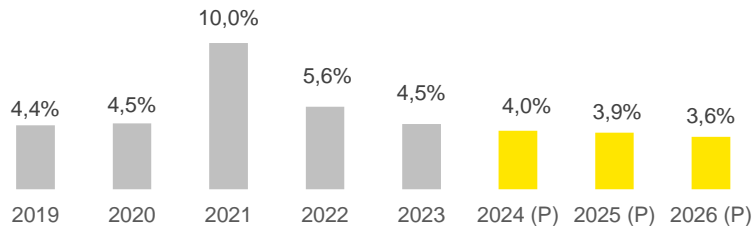
Anexo A: Análise Macroeconômica

PIB anual (%)



Fonte: Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil (Grupo de Indicadores: Atividade / Periodicidade: Annual / Indicador: PIB / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 28/06/2024)

Inflação anual – IPCA (%)



Fonte: Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil (Grupo de Indicadores: Índices de preços / Periodicidade: Annual / Indicador: IPCA e IGP-M / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 28/06/2024)

Ao realizar uma avaliação econômica e financeira de uma empresa ou seus ativos, é importante entender as principais tendências econômicas do país em que ela opera. Considerando que a Companhia atua no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas são apresentadas ao lado. A análise a seguir refere-se à data de avaliação deste relatório, de acordo com informações publicadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade Econômica

O PIB brasileiro acumulado do ano até junho teve crescimento de 2,9% em relação ao mesmo período do ano anterior. De acordo com as expectativas de mercado publicadas pelo BACEN, em 28 de junho de 2024, espera-se um crescimento médio de 2,09% do PIB até o final de 2024 e de 1,98% em 2025.

Inflação

O índice oficial de inflação, Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) encerrou junho de 2024 em 2,48% no acumulado do ano. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas no site do BACEN, espera-se que o IPCA alcance 4,0% ao final de 2024 e 3,87% em 2025. O Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, encerrou junho de 2024 com variação de 0,81%, resultando no índice acumulado do ano em 1,10%. A expectativa dos analistas do 'Boletim Focus' é de que este índice atinja 3,39% em 2024 e 3,90% em 2025.

Política Monetária

Durante a reunião de junho, considerando a evolução do processo de desinflação, os cenários avaliados, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu manter a taxa básica de juros em 10,50% a.a.. O COPOM entende que esta decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para a meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2025.

Taxa de Câmbio

A taxa de câmbio encerrou junho de 2024 com 5,56 (BRL/USD). O mercado espera uma média de 5,20 (BRL/USD) durante todo 2024 e 5,19 (BRL/USD) para 2025.

Prêmio de Risco do Brasil

O índice explica a diferença na performance diária dos títulos de dívida dos EUA e dos títulos de dívida dos mercados emergentes e é um indicador da saúde financeira do país. O índice encerrou junho de 2024 em 231 pontos base, o que indica uma diferença de 2,31 p.p. entre a performance dos títulos de dívida brasileira e os títulos americanos. A média dos últimos 6 meses é de 2,11 p.p. Fonte: EMBI+, estimado pelo JP Morgan.

Anexo B: Visão Geral da Indústria

O mercado mundial de energia

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

O setor de energia elétrica global passou por uma mudança considerável em sua composição, tendência que deve permanecer dentro de uma perspectiva de médio e longo prazo. Dentre os destaques, entre os anos de 1990 e 2023, a retração da participação da geração por meio do carvão e expansão da participação do gás natural, energia eólica e solar são os movimentos mais evidentes, embora o carvão permaneça (com grande diferença em relação as demais fontes) o principal combustível do setor de energia elétrica em termos mundiais. Quanto aos demais segmentos, embora não tenham apresentado significativa alteração em sua participação, a geração nuclear e hidráulica mantiveram substancial representatividade na composição da matriz energética mundial. Assim, as principais fontes de energia no mundo são, respectivamente: carvão (35,1%), gás natural (22,5%), renováveis (15,9%), hidráulica (14,2%), nuclear (9,1%), petróleo (2,3%) e outras (0,8%).

Vale ressaltar que a geração de energia elétrica está intimamente relacionada com o nível de atividade econômica, considerando que toda atividade empresarial e boa parte do modo de viver da sociedade moderna envolve, em menor ou maior intensidade, a utilização de energia. Portanto, a dinâmica econômica global é o principal fator que explica a evolução da geração de energia elétrica.

Fonte: BP Statistical Review of World Energy.

Mercado de energia brasileiro

O setor de energia no Brasil é composto por diferentes indústrias e tipos de usinas, a depender do tipo de recurso energético utilizado para geração. A maior parte da geração de energia se concentra em fontes hidráulicas devido às características geoclimáticas do Brasil, pela sua extensão territorial, bacias hidrográficas e regime de chuvas diferenciado para cada região. A matriz hidráulica representou 60,2% da geração de energia elétrica no país em 2023. A matriz de energia elétrica a base de gás natural representou 5,4% neste ano, enquanto as matrizes de derivados de petróleo, carvão e nuclear representaram 0,9%, 1,2% e 2,0%, respectivamente. As matrizes de biomassa, eólica e solar representaram 7,6%, 13,5% e 7,2%, respectivamente em 2023. Nos últimos anos, os dois grandes destaques em termos de taxa de crescimento foram os segmentos de geração eólica e solar, com este último passando a ter alguma relevância na geração de energia elétrica brasileira somente a partir de 2017, mas com crescimento exponencial e boas perspectivas desde então.

Um setor tão importante e estratégico para a economia brasileira é regulado por órgãos governamentais responsáveis pela política energética e pela operação centralizada. O papel da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), do Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) e da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) são destacados neste desempenho. No Brasil, o setor de energia é composto por empresas de geração, transmissão e distribuição de energia, e há também os chamados comercializadores de energia que intermediam contratos de compra e venda de energia elétrica.

O setor de energia brasileiro é composto por importantes empresas de capital nacional e estrangeiro de grande relevância. Nos últimos anos, tem se observado a expansão da geração elétrica no Brasil, com maior diversificação das fontes geradoras, com ganho de participação da geração eólica e solar. As hidrelétricas e termelétricas permanecem como as principais fontes de energia do país e as maiores empresas do setor (segundo faturamento em 2022) são: Cemig, Eletrobras, Copel, EDP – Energias do Brasil, Itaipu, Light, Engie, Eneva, CTG Brasil e Auren Energia.

Fonte: Anuário Estatístico de Energia Elétrica 2022; Balanço Energético Nacional.

Anexo B: Visão Geral da Indústria

Distribuição

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

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

O modelo atual também determina que a compra de energia elétrica pelas distribuidoras no ACR sempre ocorra por meio de leilões, observando o critério de menor tarifa e visando a redução do custo de aquisição de energia elétrica a ser repassada à tarifa dos consumidores.

O consumo de energia elétrica no Brasil apresentou crescimento de 7,22% entre janeiro e junho de 2024 frente ao mesmo período do ano anterior.

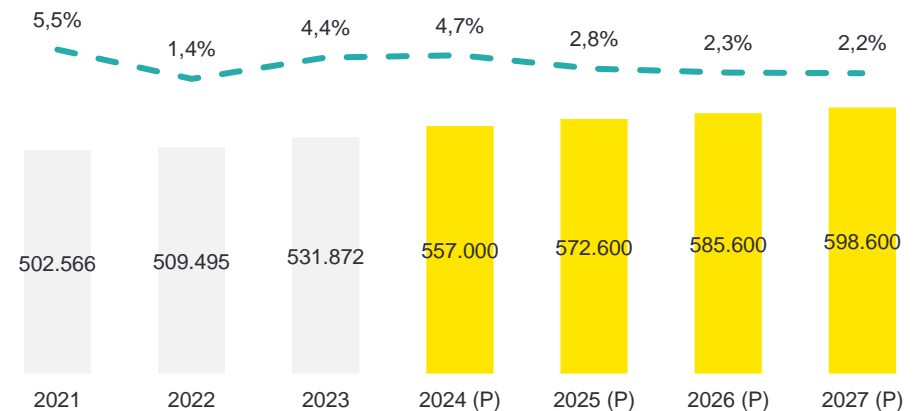
Para 2024, a Lafis projeta expansão de 4,7% do consumo e 4,4% da geração de energia elétrica, o que representa manutenção do patamar de crescimento observado em 2023. No segmento de distribuição de energia elétrica, observa-se a manutenção de constantes grandes investimentos das companhias para elevar os níveis de qualidade estabelecidos pela Aneel. Neste cenário, a Lafis projeta para o ano de 2024 crescimento de 6,5% do faturamento do setor de distribuição de energia elétrica, somando R\$ 210,8 bilhões.

Já para 2025, a Lafis projeta expansão de 2,8% do consumo e 3,1% da geração de energia elétrica, o que representa desaceleração das projeções em relação ao esperado para 2024, considerando que parte do avanço esperado para 2024 está relacionado a fatores não recorrentes, como, por exemplo, as temperaturas acima da média histórica observadas no início do ano. A projeção considerou a manutenção do crescimento do mercado livre de energia elétrica e, pelo lado do consumo, o maior potencial de crescimento sendo o residencial, devido ao crescimento de unidades residenciais conectadas aos serviços das distribuidoras. Desse modo, a Lafis projeta um crescimento de 5,2% do faturamento do setor de distribuição de energia elétrica, somando R\$ 221,7 bilhões.

A Lafis considera em seu cenário econômico que o triênio de 2026 a 2028 será um período crescimento moderado da economia. Considerando que haja uma retomada da confiança dos agentes econômicos, a Lafis enxerga um terreno fértil para a expansão setorial. A projeção conta com um crescimento médio de 2,1% da geração e de 2,3% do consumo de energia elétrica, alcançando em 2028 um patamar de 812,2 mil GWh e 613,0 mil GWh, respectivamente. A receita das distribuidoras de energia elétrica deve crescer a uma taxa anual média de 4,8% entre 2026 e 2028, o que representará um faturamento de R\$ 255,4 bilhões ao fim deste período.

A Lafis destaca que da Portaria 50/2022, que permite que os consumidores conectados à rede de alta tensão migrem para o mercado livre e possam escolher seu supridor de energia a partir de janeiro de 2024 pode afetar as perspectivas de longo prazo para o setor. Um risco que deverá ser acompanhado em paralelo a essa migração é o de sobre contratação das distribuidoras, considerando que os clientes do mercado livre negociam energia diretamente com as geradoras e comercializadoras de energia elétrica, não estando sujeitas as tarifas das distribuidoras.

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



Fonte: Consultoria LAFIS – Relatório Setorial: Energia - Transmissão e Distribuição (Agosto/2024).
<https://www.lafis.com.br/>

Anexo C: Metodologia do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma

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

Abordagem da Renda

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

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

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

Abordagem de Mercado

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

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

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

Abordagem do Custo

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

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

Anexo C: Metodologia do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma

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

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

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

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

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

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

O trabalho de avaliação econômico-financeira consiste na projeção do comportamento futuro dos

parâmetros econômicos básicos da empresa. O trabalho é desenvolvido em duas etapas consecutivas:

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

A etapa de identificação de parâmetros econômicos da Coelce se baseou em: análise dos demonstrativos históricos e confrontação dos dados históricos da Coelce com variáveis macroeconômicas, que consideram o ambiente econômico, social e político nos quais estão inseridas. Na etapa seguinte, que representa a avaliação econômico-financeira propriamente dita, projetou-se o cenário que busca retratar realisticamente as expectativas da empresa analisada.

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

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

onde:

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

Fluxo de Caixa para a Firma

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

- ▶ Horizonte de Projeção: Considerou-se o período projetivo de 36,5 (trinta e seis anos e 6 meses) anos, compreendendo o período de 1° de julho de 2021 a 31 de dezembro de 2058;
- ▶ Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social (CS) a pagar: Para o cálculo do IR & CS foi considerada a legislação vigente;
- ▶ Exigências de Capital de Giro Operacional: calculadas por meio da projeção de aplicações e fontes;
- ▶ Fluxo de Caixa Operacional: para se obter o fluxo de caixa operacional, partimos da projeção dos lucros operacionais e subtraímos eventuais necessidades de investimento; e
- ▶ Valor Residual: expressa o fluxo de caixa para a empresa gerado após o horizonte de previsão considerado. O método mais comum para calcular o valor residual é o método de perpetuidade, calculando o valor presente de um fluxo caixa padrão, perpetuado após o último ano de projeção.

Anexo D: Taxa de desconto

Cálculo da WACC

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

Onde:

| | | |
|-------|---|------------------------------------|
| W_E | = | Capital próprio/capital total |
| K_E | = | Custo do capital próprio |
| W_D | = | Capital de terceiros/capital total |
| K_D | = | Custo do capital de terceiros |

WACC

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

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

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

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

Valor de Mercado do patrimônio

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

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

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

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

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

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

Custo da dívida

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

Estrutura de capital

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

Custo de capital próprio

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

Onde:

| | | |
|---------------------------|---|--------------------------------|
| RF | = | Taxa de retorno livre de risco |
| β | = | Risco sistemático do capital |
| ERP | = | Prêmio de risco de mercado |

Anexo D: Taxa de desconto

Computação do Beta do Setor

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

Computação da Taxa de Desconto

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

Beta

| Nome da empresa | Valor de Mercado (R\$ milhões) | Beta |
|--|--------------------------------|-------------|
| Companhia Energética do Ceará - Coelce | 1.633 | 0,36 |
| Energisa S.A. | 9.718 | 0,44 |
| Equatorial Energia S.A. | 14.352 | 0,46 |
| Light S.A. | 2.332 | 0,31 |
| Neoenergia S.A. | 12.371 | 0,35 |
| CPFL Energia S.A. | 12.181 | 0,53 |
| Beta desalavancado (média) | | 0,41 |
| Beta desalavancado (mediana) | | 0,40 |

Fonte: Capital IQ

Taxa de desconto – Coelce

Custo de Capital Próprio – em R\$ nominais.

| Descrição | Sigla | Fonte | Parâmetros |
|--|----------------|--------------------------|------------|
| Beta Realavancado (com benefício da Sudene) ¹ | β | CapitalIQ | 0,97 |
| Beta Realavancado (sem benefício da Sudene) ¹ | β | CapitalIQ | 0,84 |
| Prêmio de risco de mercado ² | [E(Rm) - Rf] | EY LLP | 5,00% |
| Taxa livre de risco norte-americana ³ | Rf | Federal Reserve | 4,57% |
| Risco país – EMBI ⁴ | α_{br} | JP Morgan | 2,11% |
| Prêmio por tamanho ⁵ | p | Duff & Phelps | 0,66% |
| Prêmio de risco relacionado a não renovação da concessão ⁵ | - | - | 2,00% |
| Diferencial de inflação ⁶ | μ | BACEN e Oxford Economics | 1,45% |
| CAPM = [(1 + Rf) x (1 + μ) - 1] + β x [E(Rm) - Rf] + p + α_{br} | | | |

Fonte:

- Com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal.
- EY LLP - o prêmio de risco de mercado é baseado nas expectativas de prêmio de risco histórico e prêmio de risco futuro.
- Com base nos títulos do tesouro americano de 20 anos, dias úteis, Federal Reserve.
- JP Morgan, dados disponíveis no Ipeadata.
- Dado o porte da empresa, consideramos que é razoável adicionar prêmio de risco por tamanho ao cálculo da taxa de desconto. No período de renovação da concessão, isto é, de 2028 em diante, foi adicionado um prêmio de risco adicional de 2,0%, relativo à não renovação da concessão.
- Calculado a partir do spread entre a expectativa para a inflação brasileira (IPCA) e a inflação americana (CPI). Fontes: Banco Central do Brasil e Business Monitor International.

Anexo E: Demonstração de Resultados Projetada

| DRE (R\$ milhões) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Receita Bruta | 5.591 | 11.443 | 11.801 | 12.391 | 13.047 | 13.139 | 13.776 | 14.814 | 15.728 | 16.501 | 17.316 | 18.163 | 19.061 | 20.017 | 21.026 | 21.804 | 22.769 | 23.935 |
| Receita de Distribuição | 4.404 | 10.795 | 11.095 | 11.614 | 12.187 | 12.780 | 13.403 | 14.428 | 15.327 | 16.086 | 16.885 | 17.716 | 18.598 | 19.532 | 20.516 | 21.266 | 22.197 | 23.326 |
| Correção do Ativo Financeiro | 92 | 337 | 383 | 442 | 513 | - | - | - | - | - | - | - | 1 | 5 | 12 | 23 | 37 | 56 |
| Outras Receitas | 1.095 | 311 | 323 | 335 | 347 | 360 | 373 | 387 | 401 | 415 | 431 | 446 | 463 | 480 | 497 | 515 | 534 | 554 |
| Impostos e Deduções | (1.779) | (2.927) | (3.017) | (3.166) | (3.331) | (3.355) | (3.515) | (3.777) | (4.007) | (4.202) | (4.408) | (4.621) | (4.848) | (5.089) | (5.343) | (5.540) | (5.783) | (6.077) |
| Receita Líquida | 3.812 | 8.516 | 8.784 | 9.225 | 9.716 | 9.785 | 10.261 | 11.037 | 11.720 | 12.299 | 12.908 | 13.541 | 14.213 | 14.928 | 15.683 | 16.265 | 16.986 | 17.858 |
| Custo total | (2.320) | (5.173) | (5.237) | (5.479) | (5.735) | (6.000) | (6.279) | (6.573) | (6.882) | (7.208) | (7.552) | (7.915) | (8.297) | (8.700) | (9.125) | (9.573) | (10.046) | (10.544) |
| Custos com Energia | (1.861) | (3.246) | (3.237) | (3.435) | (3.644) | (3.862) | (4.093) | (4.338) | (4.597) | (4.872) | (5.164) | (5.472) | (5.800) | (6.147) | (6.514) | (6.904) | (7.316) | (7.754) |
| Custos de Distribuição | (459) | (938) | (974) | (996) | (1.018) | (1.041) | (1.064) | (1.088) | (1.112) | (1.137) | (1.162) | (1.188) | (1.215) | (1.242) | (1.270) | (1.298) | (1.327) | (1.357) |
| Taxas Regulatórias | - | (988) | (1.026) | (1.049) | (1.073) | (1.097) | (1.122) | (1.147) | (1.173) | (1.199) | (1.226) | (1.254) | (1.282) | (1.311) | (1.340) | (1.371) | (1.402) | (1.433) |
| Lucro bruto | 1.492 | 3.343 | 3.547 | 3.746 | 3.981 | 3.785 | 3.982 | 4.465 | 4.838 | 5.091 | 5.356 | 5.627 | 5.917 | 6.228 | 6.558 | 6.692 | 6.940 | 7.314 |
| OPEX | (628) | (1.180) | (1.224) | (1.270) | (1.319) | (1.363) | (1.414) | (1.472) | (1.530) | (1.588) | (1.648) | (1.710) | (1.776) | (1.843) | (1.914) | (1.984) | (2.058) | (2.137) |
| Salários | (111) | (199) | (207) | (214) | (222) | (230) | (238) | (247) | (256) | (266) | (275) | (285) | (296) | (307) | (318) | (330) | (342) | (354) |
| Serviços | (319) | (685) | (711) | (737) | (764) | (791) | (820) | (851) | (882) | (914) | (947) | (982) | (1.018) | (1.055) | (1.094) | (1.134) | (1.176) | (1.219) |
| Materiais | (24) | (45) | (47) | (49) | (51) | (52) | (54) | (56) | (58) | (61) | (63) | (65) | (68) | (70) | (73) | (75) | (78) | (81) |
| Outros | 5 | (47) | (48) | (50) | (52) | (54) | (56) | (58) | (60) | (62) | (64) | (67) | (69) | (72) | (74) | (77) | (80) | (83) |
| PECLD | (125) | (118) | (122) | (128) | (135) | (136) | (142) | (153) | (162) | (170) | (179) | (188) | (197) | (207) | (217) | (225) | (235) | (247) |
| Outras receitas e despesas operacionais | (53) | (86) | (89) | (92) | (96) | (99) | (103) | (107) | (111) | (115) | (119) | (123) | (128) | (132) | (137) | (142) | (148) | (153) |
| EBITDA | 864 | 2.163 | 2.324 | 2.476 | 2.663 | 2.422 | 2.568 | 2.993 | 3.309 | 3.503 | 3.708 | 3.916 | 4.141 | 4.385 | 4.644 | 4.708 | 4.882 | 5.177 |
| Depreciação e Amortização | (126) | (188) | (251) | (316) | (383) | (679) | (737) | (798) | (863) | (932) | (1.006) | (1.083) | (1.161) | (1.241) | (1.322) | (1.405) | (1.490) | (1.577) |
| EBIT | 738 | 1.975 | 2.072 | 2.159 | 2.280 | 1.743 | 1.831 | 2.195 | 2.445 | 2.570 | 2.702 | 2.834 | 2.980 | 3.144 | 3.322 | 3.303 | 3.392 | 3.600 |
| Resultado Financeiro | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receitas Financeiras | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Despesas Financeiras | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EBT | 738 | 1.975 | 2.072 | 2.159 | 2.280 | 1.743 | 1.831 | 2.195 | 2.445 | 2.570 | 2.702 | 2.834 | 2.980 | 3.144 | 3.322 | 3.303 | 3.392 | 3.600 |
| Impostos Diretos | (65) | (225) | (258) | (584) | (601) | (593) | (623) | (746) | (831) | (874) | (919) | (964) | (1.013) | (1.067) | (1.125) | (1.115) | (1.141) | (1.205) |
| Lucro líquido | 673 | 1.750 | 1.815 | 1.576 | 1.679 | 1.151 | 1.208 | 1.448 | 1.614 | 1.696 | 1.784 | 1.870 | 1.967 | 2.077 | 2.197 | 2.188 | 2.251 | 2.395 |

* A DRE de 2024 refere-se a 6 meses de projeção.

Anexo E: Demonstração de Resultados Projetada

| DRE (R\$ milhões) | 2042 | 2043 | 2044 | 2045 | 2046 | 2047 | 2048 | 2049 | 2050 | 2051 | 2052 | 2053 | 2054 | 2055 | 2056 | 2057 | 2058 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Receita Bruta | 25.168 | 26.626 | 28.090 | 29.557 | 31.107 | 32.636 | 34.305 | 36.124 | 38.045 | 39.326 | 41.048 | 43.252 | 45.581 | 46.785 | 48.677 | 51.320 | 54.113 |
| Receita de Distribuição | 24.516 | 25.926 | 27.336 | 28.744 | 30.228 | 31.686 | 33.275 | 35.008 | 36.835 | 38.013 | 39.624 | 41.708 | 43.907 | 44.971 | 46.711 | 49.191 | 51.809 |
| Correção do Ativo Financeiro | 78 | 105 | 136 | 173 | 215 | 263 | 317 | 377 | 444 | 519 | 601 | 691 | 790 | 898 | 1.016 | 1.144 | 1.282 |
| Outras Receitas | 574 | 595 | 617 | 640 | 663 | 687 | 713 | 739 | 766 | 794 | 823 | 853 | 884 | 917 | 950 | 985 | 1.021 |
| Impostos e Deduções | (6.388) | (6.756) | (7.125) | (7.495) | (7.886) | (8.271) | (8.692) | (9.151) | (9.636) | (9.958) | (10.393) | (10.949) | (11.536) | (11.840) | (12.317) | (12.983) | (13.687) |
| Receita Líquida | 18.780 | 19.870 | 20.965 | 22.062 | 23.221 | 24.365 | 25.613 | 26.973 | 28.410 | 29.367 | 30.655 | 32.303 | 34.045 | 34.946 | 36.360 | 38.337 | 40.425 |
| Custo total | (11.071) | (11.626) | (12.213) | (12.832) | (13.485) | (14.175) | (14.904) | (15.673) | (16.486) | (17.345) | (18.252) | (19.211) | (20.223) | (21.294) | (22.425) | (23.621) | (24.885) |
| Custos com Energia | (8.218) | (8.709) | (9.230) | (9.782) | (10.367) | (10.987) | (11.644) | (12.340) | (13.078) | (13.860) | (14.689) | (15.568) | (16.499) | (17.485) | (18.531) | (19.639) | (20.814) |
| Custos de Distribuição | (1.387) | (1.418) | (1.450) | (1.483) | (1.516) | (1.550) | (1.584) | (1.620) | (1.656) | (1.693) | (1.731) | (1.769) | (1.809) | (1.850) | (1.891) | (1.933) | (1.976) |
| Taxas Regulatórias | (1.466) | (1.499) | (1.532) | (1.567) | (1.602) | (1.639) | (1.676) | (1.713) | (1.752) | (1.792) | (1.832) | (1.873) | (1.916) | (1.959) | (2.003) | (2.049) | (2.095) |
| Lucro bruto | 7.710 | 8.244 | 8.752 | 9.230 | 9.736 | 10.190 | 10.709 | 11.300 | 11.924 | 12.022 | 12.403 | 13.093 | 13.822 | 13.652 | 13.935 | 14.716 | 15.540 |
| OPEX | (2.219) | (2.306) | (2.395) | (2.487) | (2.583) | (2.682) | (2.785) | (2.893) | (3.005) | (3.114) | (3.231) | (3.356) | (3.487) | (3.610) | (3.744) | (3.890) | (4.042) |
| Salários | (367) | (381) | (395) | (409) | (424) | (440) | (456) | (472) | (490) | (508) | (526) | (545) | (565) | (586) | (608) | (630) | (653) |
| Serviços | (1.263) | (1.310) | (1.358) | (1.407) | (1.459) | (1.512) | (1.568) | (1.625) | (1.685) | (1.746) | (1.810) | (1.876) | (1.945) | (2.016) | (2.090) | (2.167) | (2.246) |
| Materiais | (84) | (87) | (90) | (93) | (97) | (100) | (104) | (108) | (112) | (116) | (120) | (124) | (129) | (134) | (139) | (144) | (149) |
| Outros | (86) | (89) | (92) | (96) | (99) | (103) | (107) | (111) | (115) | (119) | (123) | (128) | (132) | (137) | (142) | (147) | (153) |
| PECLD | (260) | (275) | (290) | (305) | (321) | (337) | (354) | (373) | (393) | (406) | (424) | (447) | (471) | (483) | (503) | (530) | (559) |
| Outras receitas e despesas operacionais | (159) | (164) | (170) | (177) | (183) | (190) | (197) | (204) | (211) | (219) | (227) | (236) | (244) | (253) | (262) | (272) | (282) |
| EBITDA | 5.491 | 5.938 | 6.357 | 6.743 | 7.153 | 7.508 | 7.924 | 8.407 | 8.919 | 8.909 | 9.172 | 9.736 | 10.335 | 10.042 | 10.191 | 10.826 | 11.498 |
| Depreciação e Amortização | (1.665) | (1.755) | (1.847) | (1.941) | (2.036) | (2.134) | (2.233) | (2.335) | (2.438) | (2.543) | (2.651) | (2.760) | (2.872) | (2.986) | (3.102) | (3.221) | (3.341) |
| EBIT | 3.826 | 4.183 | 4.510 | 4.802 | 5.116 | 5.374 | 5.691 | 6.072 | 6.481 | 6.365 | 6.521 | 6.976 | 7.462 | 7.056 | 7.089 | 7.605 | 8.157 |
| Resultado Financeiro | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Receitas Financeiras | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Despesas Financeiras | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| EBT | 3.826 | 4.183 | 4.510 | 4.802 | 5.116 | 5.374 | 5.691 | 6.072 | 6.481 | 6.365 | 6.521 | 6.976 | 7.462 | 7.056 | 7.089 | 7.605 | 8.157 |
| Impostos Diretos | (1.274) | (1.387) | (1.487) | (1.574) | (1.666) | (1.738) | (1.827) | (1.936) | (2.052) | (1.988) | (2.013) | (2.137) | (2.269) | (2.094) | (2.065) | (2.197) | (2.337) |
| Lucro líquido | 2.551 | 2.797 | 3.023 | 3.228 | 3.450 | 3.636 | 3.864 | 4.136 | 4.428 | 4.378 | 4.508 | 4.839 | 5.194 | 4.962 | 5.024 | 5.408 | 5.820 |

Anexo F: Fluxo de Caixa Projetado Livre para a Firma

| Fluxo de caixa livre para Firma (FCLF) (R\$ milhões) | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 |
|--|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fluxo de caixa operacional | 1.075 | 1.395 | 1.653 | 1.447 | 1.540 | 1.923 | 1.950 | 2.187 | 2.445 | 2.629 | 2.789 | 2.954 | 3.127 | 3.311 | 3.504 | 3.617 | 3.728 | 3.917 |
| (+) EBITDA | 864 | 2.163 | 2.324 | 2.476 | 2.663 | 2.422 | 2.568 | 2.993 | 3.309 | 3.503 | 3.708 | 3.916 | 4.141 | 4.385 | 4.644 | 4.708 | 4.882 | 5.177 |
| (-) Remuneração do ativo financeiro | (92) | (337) | (383) | (442) | (513) | - | - | - | - | - | - | - | (1) | (5) | (12) | (23) | (37) | (56) |
| (-) IR e CSLL - FCLF | (65) | (225) | (258) | (584) | (601) | (593) | (623) | (746) | (831) | (874) | (919) | (964) | (1.013) | (1.067) | (1.125) | (1.115) | (1.141) | (1.205) |
| (+/-) Variação do capital de giro | 368 | (206) | (30) | (2) | (9) | 94 | 4 | (60) | (32) | (0) | (1) | 1 | (0) | (1) | (2) | 47 | 24 | 0 |
| (-) Impostos indiretos - custos | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Capex | (799) | (1.607) | (1.644) | (1.676) | (1.708) | (1.741) | (1.774) | (1.808) | (1.843) | (1.878) | (1.914) | (1.951) | (1.989) | (2.027) | (2.066) | (2.105) | (2.146) | (2.187) |
| Ativo indenizável | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Fluxo de caixa livre para Firma (FCLF) | 276 | (212) | 9 | (228) | (168) | 183 | 176 | 379 | 602 | 751 | 874 | 1.003 | 1.138 | 1.285 | 1.439 | 1.512 | 1.582 | 1.730 |

| Fluxo de caixa livre para Firma (FCLF) (R\$ milhões) | 2042 | 2043 | 2044 | 2045 | 2046 | 2047 | 2048 | 2049 | 2050 | 2051 | 2052 | 2053 | 2054 | 2055 | 2056 | 2057 | 2058 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Fluxo de caixa operacional | 4.138 | 4.419 | 4.716 | 4.992 | 5.265 | 5.519 | 5.783 | 6.087 | 6.414 | 6.524 | 6.622 | 6.910 | 7.276 | 7.268 | 7.231 | 7.504 | 7.165 |
| (+) EBITDA | 5.491 | 5.938 | 6.357 | 6.743 | 7.153 | 7.508 | 7.924 | 8.407 | 8.919 | 8.909 | 9.172 | 9.736 | 10.335 | 10.042 | 10.191 | 10.826 | 11.498 |
| (-) Remuneração do ativo financeiro | (78) | (105) | (136) | (173) | (215) | (263) | (317) | (377) | (444) | (519) | (601) | (691) | (790) | (898) | (1.016) | (1.144) | (1.282) |
| (-) IR e CSLL - FCLF | (1.274) | (1.387) | (1.487) | (1.574) | (1.666) | (1.738) | (1.827) | (1.936) | (2.052) | (1.988) | (2.013) | (2.137) | (2.269) | (2.094) | (2.065) | (2.197) | (2.337) |
| (+/-) Variação do capital de giro | (1) | (28) | (18) | (4) | (6) | 12 | 3 | (6) | (8) | 122 | 63 | 1 | 0 | 218 | 121 | 19 | (713) |
| (-) Impostos indiretos - custos | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Capex | (2.229) | (2.272) | (2.316) | (2.360) | (2.405) | (2.452) | (2.499) | (2.547) | (2.596) | (2.645) | (2.696) | (2.748) | (2.801) | (2.855) | (2.910) | (2.965) | (3.022) |
| Ativo indenizável | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 39.201 |
| Fluxo de caixa livre para Firma (FCLF) | 1.909 | 2.147 | 2.400 | 2.632 | 2.860 | 3.068 | 3.284 | 3.540 | 3.819 | 3.878 | 3.925 | 4.162 | 4.475 | 4.414 | 4.322 | 4.539 | 43.345 |

Anexo G: Cotações

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 2-jul-23 | 48,62 | - | 57,50 | - | 12,83 | - |
| 3-jul-23 | 48,62 | - | 57,74 | 9.400 | 12,83 | - |
| 4-jul-23 | 48,62 | - | 57,80 | 6.800 | 12,83 | - |
| 5-jul-23 | 48,62 | - | 56,72 | 18.100 | 12,83 | - |
| 6-jul-23 | 48,62 | - | 55,81 | 14.800 | 12,83 | - |
| 7-jul-23 | 48,62 | - | 54,95 | 30.000 | 12,83 | - |
| 8-jul-23 | 48,62 | - | 54,95 | - | 12,83 | - |
| 9-jul-23 | 48,62 | - | 54,95 | - | 12,83 | - |
| 10-jul-23 | 48,62 | - | 55,18 | 139.900 | 12,83 | - |
| 11-jul-23 | 50,01 | 200 | 55,67 | 18.500 | 12,83 | - |
| 12-jul-23 | 50,01 | - | 55,58 | 17.100 | 12,83 | - |
| 13-jul-23 | 50,01 | - | 55,45 | 18.100 | 12,83 | - |
| 14-jul-23 | 50,01 | - | 54,50 | 37.200 | 12,83 | - |
| 15-jul-23 | 50,01 | - | 54,50 | - | 12,83 | - |
| 16-jul-23 | 50,01 | - | 54,50 | - | 12,83 | - |
| 17-jul-23 | 50,01 | - | 54,15 | 11.100 | 12,83 | - |
| 18-jul-23 | 50,01 | - | 54,30 | 12.800 | 12,83 | - |
| 19-jul-23 | 50,01 | - | 54,70 | 8.300 | 12,83 | - |
| 20-jul-23 | 50,01 | - | 53,60 | 12.100 | 12,83 | - |
| 21-jul-23 | 50,01 | - | 53,28 | 21.200 | 12,83 | - |
| 22-jul-23 | 50,01 | - | 53,28 | - | 12,83 | - |
| 23-jul-23 | 50,01 | - | 53,28 | - | 12,83 | - |
| 24-jul-23 | 50,01 | - | 52,46 | 27.900 | 12,83 | - |
| 25-jul-23 | 50,01 | - | 52,73 | 21.100 | 12,83 | - |
| 26-jul-23 | 50,01 | - | 53,09 | 159.300 | 12,83 | - |
| 27-jul-23 | 50,01 | - | 52,37 | 9.400 | 12,83 | - |
| 28-jul-23 | 50,01 | - | 52,35 | 118.600 | 12,83 | - |
| 29-jul-23 | 50,01 | - | 52,35 | - | 12,83 | - |
| 30-jul-23 | 50,01 | - | 52,35 | - | 12,83 | - |
| 31-jul-23 | 50,01 | - | 52,35 | 20.300 | 12,83 | - |
| 1-ago-23 | 50,01 | - | 52,00 | 102.800 | 12,83 | - |
| 2-ago-23 | 50,01 | - | 51,80 | 40.100 | 12,83 | - |
| 3-ago-23 | 50,01 | - | 51,40 | 20.000 | 12,83 | - |
| 4-ago-23 | 50,01 | - | 50,99 | 29.300 | 12,83 | - |
| 5-ago-23 | 50,01 | - | 50,99 | - | 12,83 | - |
| 6-ago-23 | 50,01 | - | 50,99 | - | 12,83 | - |
| 7-ago-23 | 50,01 | - | 49,30 | 61.500 | 12,83 | - |
| 8-ago-23 | 50,01 | - | 49,10 | 9.300 | 12,83 | - |
| 9-ago-23 | 50,01 | - | 48,52 | 16.800 | 12,83 | - |

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 10-ago-23 | 50,01 | - | 48,06 | 21.900 | 12,83 | - |
| 11-ago-23 | 50,01 | - | 49,28 | 25.100 | 12,83 | - |
| 12-ago-23 | 50,01 | - | 49,28 | - | 12,83 | - |
| 13-ago-23 | 50,01 | - | 49,28 | - | 12,83 | - |
| 14-ago-23 | 50,01 | - | 49,06 | 6.500 | 12,83 | - |
| 15-ago-23 | 50,01 | - | 48,53 | 8.800 | 12,83 | - |
| 16-ago-23 | 50,01 | - | 48,20 | 8.100 | 12,83 | - |
| 17-ago-23 | 50,01 | - | 48,43 | 6.800 | 12,83 | - |
| 18-ago-23 | 50,01 | - | 49,12 | 34.300 | 12,83 | - |
| 19-ago-23 | 50,01 | - | 49,12 | - | 12,83 | - |
| 20-ago-23 | 50,01 | - | 49,12 | - | 12,83 | - |
| 21-ago-23 | 50,01 | - | 48,00 | 13.200 | 12,83 | - |
| 22-ago-23 | 50,01 | - | 47,35 | 20.400 | 12,83 | - |
| 23-ago-23 | 50,01 | - | 46,98 | ##### | 12,83 | - |
| 24-ago-23 | 50,01 | - | 45,60 | 22.900 | 12,83 | - |
| 25-ago-23 | 50,01 | - | 45,36 | 20.000 | 12,83 | - |
| 26-ago-23 | 50,01 | - | 45,36 | - | 12,83 | - |
| 27-ago-23 | 50,01 | - | 45,36 | - | 12,83 | - |
| 28-ago-23 | 50,01 | - | 46,19 | 9.300 | 12,83 | - |
| 29-ago-23 | 50,01 | - | 45,61 | 7.200 | 12,83 | - |
| 30-ago-23 | 50,01 | - | 44,95 | 23.000 | 12,83 | - |
| 31-ago-23 | 50,01 | - | 44,34 | 21.100 | 12,83 | - |
| 1-set-23 | 50,01 | - | 43,56 | 23.900 | 12,83 | - |
| 2-set-23 | 50,01 | - | 43,56 | - | 12,83 | - |
| 3-set-23 | 50,01 | - | 43,56 | - | 12,83 | - |
| 4-set-23 | 50,01 | - | 43,30 | 62.800 | 12,83 | - |
| 5-set-23 | 50,01 | - | 43,35 | 4.200 | 12,83 | - |
| 6-set-23 | 50,01 | - | 42,50 | 64.300 | 12,83 | - |
| 7-set-23 | 50,01 | - | 42,50 | - | 12,83 | - |
| 8-set-23 | 50,01 | - | 42,08 | 8.700 | 12,83 | - |
| 9-set-23 | 50,01 | - | 42,08 | - | 12,83 | - |
| 10-set-23 | 50,01 | - | 42,08 | - | 12,83 | - |
| 11-set-23 | 50,01 | - | 42,27 | 3.000 | 12,83 | - |
| 12-set-23 | 50,01 | - | 43,00 | 3.800 | 12,83 | - |
| 13-set-23 | 50,01 | - | 44,00 | 21.300 | 12,83 | - |
| 14-set-23 | 50,01 | - | 42,32 | 49.300 | 12,83 | - |
| 15-set-23 | 50,01 | - | 46,32 | 127.900 | 12,83 | - |
| 16-set-23 | 50,01 | - | 46,32 | - | 12,83 | - |
| 17-set-23 | 50,01 | - | 46,32 | - | 12,83 | - |

Anexo G: Cotações

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 18-set-23 | 50,01 | - | 46,27 | 8.100 | 12,83 | - |
| 19-set-23 | 50,01 | - | 47,60 | 19.400 | 12,83 | - |
| 20-set-23 | 50,01 | - | 48,01 | 24.200 | 12,83 | - |
| 21-set-23 | 50,01 | - | 48,00 | 24.200 | 12,83 | - |
| 22-set-23 | 50,01 | - | 46,75 | 29.700 | 12,83 | - |
| 23-set-23 | 50,01 | - | 46,75 | - | 12,83 | - |
| 24-set-23 | 50,01 | - | 46,75 | - | 12,83 | - |
| 25-set-23 | 50,01 | - | 46,15 | 19.700 | 12,83 | - |
| 26-set-23 | 50,01 | - | 46,59 | 7.400 | 12,83 | - |
| 27-set-23 | 50,01 | - | 44,40 | 36.900 | 12,83 | - |
| 28-set-23 | 50,01 | - | 44,20 | 10.800 | 12,83 | - |
| 29-set-23 | 50,01 | - | 44,32 | 17.800 | 12,83 | - |
| 30-set-23 | 50,01 | - | 44,32 | - | 12,83 | - |
| 1-out-23 | 50,01 | - | 44,32 | - | 12,83 | - |
| 2-out-23 | 50,01 | - | 45,38 | 7.500 | 12,83 | - |
| 3-out-23 | 50,01 | - | 44,38 | 10.700 | 12,83 | - |
| 4-out-23 | 50,01 | - | 43,55 | 14.900 | 12,83 | - |
| 5-out-23 | 50,01 | - | 41,97 | 10.500 | 12,83 | - |
| 6-out-23 | 50,01 | - | 41,07 | 22.700 | 12,83 | - |
| 7-out-23 | 50,01 | - | 41,07 | - | 12,83 | - |
| 8-out-23 | 50,01 | - | 41,07 | - | 12,83 | - |
| 9-out-23 | 50,01 | - | 42,82 | 12.600 | 12,83 | - |
| 10-out-23 | 50,01 | - | 42,65 | 13.600 | 12,83 | - |
| 11-out-23 | 50,01 | - | 42,70 | 5.400 | 12,83 | - |
| 12-out-23 | 50,01 | - | 42,70 | - | 12,83 | - |
| 13-out-23 | 50,01 | - | 41,13 | 8.700 | 12,83 | - |
| 14-out-23 | 50,01 | - | 41,13 | - | 12,83 | - |
| 15-out-23 | 50,01 | - | 41,13 | - | 12,83 | - |
| 16-out-23 | 50,01 | - | 41,15 | 8.200 | 12,83 | - |
| 17-out-23 | 50,01 | - | 40,70 | 15.600 | 12,83 | - |
| 18-out-23 | 50,01 | - | 40,09 | 12.300 | 12,83 | - |
| 19-out-23 | 50,01 | - | 39,90 | 12.500 | 12,83 | - |
| 20-out-23 | 50,01 | - | 41,38 | 12.600 | 12,83 | - |
| 21-out-23 | 50,01 | - | 41,38 | - | 12,83 | - |
| 22-out-23 | 50,01 | - | 41,38 | - | 12,83 | - |
| 23-out-23 | 50,01 | - | 40,30 | 93.700 | 12,83 | - |
| 24-out-23 | 50,01 | - | 39,85 | 106.600 | 12,83 | - |
| 25-out-23 | 50,01 | - | 40,89 | 21.900 | 12,83 | - |
| 26-out-23 | 50,01 | - | 39,39 | 14.600 | 12,83 | - |

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 27-out-23 | 50,01 | - | 39,00 | 11.400 | 12,83 | - |
| 28-out-23 | 50,01 | - | 39,00 | - | 12,83 | - |
| 29-out-23 | 50,01 | - | 39,00 | - | 12,83 | - |
| 30-out-23 | 50,01 | - | 38,74 | 14.200 | 12,83 | - |
| 31-out-23 | 50,01 | - | 39,94 | 7.500 | 12,83 | - |
| 1-nov-23 | 50,01 | - | 40,66 | 53.000 | 12,83 | - |
| 2-nov-23 | 50,01 | - | 40,66 | - | 12,83 | - |
| 3-nov-23 | 50,01 | - | 40,72 | 21.900 | 12,83 | - |
| 4-nov-23 | 50,01 | - | 40,72 | - | 12,83 | - |
| 5-nov-23 | 50,01 | - | 40,72 | - | 12,83 | - |
| 6-nov-23 | 50,01 | - | 43,00 | 30.000 | 12,83 | - |
| 7-nov-23 | 50,01 | - | 43,31 | 13.900 | 12,83 | - |
| 8-nov-23 | 50,01 | - | 42,76 | 6.900 | 12,83 | - |
| 9-nov-23 | 50,01 | - | 42,00 | 8.500 | 12,83 | - |
| 10-nov-23 | 50,01 | - | 42,00 | 26.200 | 12,83 | - |
| 11-nov-23 | 50,01 | - | 42,00 | - | 12,83 | - |
| 12-nov-23 | 50,01 | - | 42,00 | - | 12,83 | - |
| 13-nov-23 | 50,01 | - | 42,78 | 14.800 | 12,83 | - |
| 14-nov-23 | 50,01 | - | 44,88 | 12.000 | 12,83 | - |
| 15-nov-23 | 50,01 | - | 44,88 | - | 12,83 | - |
| 16-nov-23 | 50,01 | - | 44,00 | 16.700 | 12,83 | - |
| 17-nov-23 | 50,01 | - | 42,85 | 13.100 | 12,83 | - |
| 18-nov-23 | 50,01 | - | 42,85 | - | 12,83 | - |
| 19-nov-23 | 50,01 | - | 42,85 | - | 12,83 | - |
| 20-nov-23 | 50,01 | - | 42,68 | 8.000 | 12,83 | - |
| 21-nov-23 | 50,01 | - | 41,85 | 27.000 | 12,83 | - |
| 22-nov-23 | 50,01 | - | 41,00 | 33.700 | 12,83 | - |
| 23-nov-23 | 50,01 | - | 42,05 | 8.300 | 12,83 | - |
| 24-nov-23 | 50,01 | - | 42,50 | 14.700 | 12,83 | - |
| 25-nov-23 | 50,01 | - | 42,50 | - | 12,83 | - |
| 26-nov-23 | 50,01 | - | 42,50 | - | 12,83 | - |
| 27-nov-23 | 50,01 | - | 41,55 | 12.600 | 12,83 | - |
| 28-nov-23 | 50,01 | - | 40,90 | 21.200 | 12,83 | - |
| 29-nov-23 | 50,01 | - | 41,84 | 11.700 | 12,83 | - |
| 30-nov-23 | 50,01 | - | 43,19 | 5.600 | 12,83 | - |
| 1-dez-23 | 50,01 | - | 44,37 | 12.700 | 12,83 | - |
| 2-dez-23 | 50,01 | - | 44,37 | - | 12,83 | - |
| 3-dez-23 | 50,01 | - | 44,37 | - | 12,83 | - |
| 4-dez-23 | 50,01 | - | 43,47 | 13.800 | 12,83 | - |

Anexo G: Cotações

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 5-dez-23 | 50,01 | - | 43,99 | 11.300 | 12,83 | - |
| 6-dez-23 | 50,01 | - | 43,00 | 16.700 | 12,83 | - |
| 7-dez-23 | 50,01 | - | 42,89 | 11.500 | 12,83 | - |
| 8-dez-23 | 50,01 | - | 43,98 | 6.300 | 12,83 | - |
| 9-dez-23 | 50,01 | - | 43,98 | - | 12,83 | - |
| 10-dez-23 | 50,01 | - | 43,98 | - | 12,83 | - |
| 11-dez-23 | 50,01 | - | 42,70 | 12.200 | 12,83 | - |
| 12-dez-23 | 50,01 | - | 42,80 | 4.000 | 12,83 | - |
| 13-dez-23 | 50,01 | - | 42,85 | 15.700 | 12,83 | - |
| 14-dez-23 | 50,01 | - | 42,01 | 69.600 | 12,83 | - |
| 15-dez-23 | 50,01 | - | 43,00 | 67.800 | 12,83 | - |
| 16-dez-23 | 50,01 | - | 43,00 | - | 12,83 | - |
| 17-dez-23 | 50,01 | - | 43,00 | - | 12,83 | - |
| 18-dez-23 | 50,01 | - | 43,73 | 7.400 | 12,83 | - |
| 19-dez-23 | 50,01 | - | 43,25 | 13.900 | 12,83 | - |
| 20-dez-23 | 50,01 | - | 42,56 | 24.800 | 12,83 | - |
| 21-dez-23 | 50,01 | - | 43,00 | 7.400 | 12,83 | - |
| 22-dez-23 | 50,01 | - | 42,54 | 16.900 | 12,83 | - |
| 23-dez-23 | 50,01 | - | 42,54 | - | 12,83 | - |
| 24-dez-23 | 50,01 | - | 42,54 | - | 12,83 | - |
| 25-dez-23 | 50,01 | - | 42,54 | - | 12,83 | - |
| 26-dez-23 | 50,01 | - | 42,20 | 37.700 | 12,83 | - |
| 27-dez-23 | 50,01 | - | 42,86 | 10.500 | 12,83 | - |
| 28-dez-23 | 50,01 | - | 43,40 | 9.700 | 12,83 | - |
| 29-dez-23 | 50,01 | - | 43,40 | - | 12,83 | - |
| 30-dez-23 | 50,01 | - | 43,40 | - | 12,83 | - |
| 31-dez-23 | 50,01 | - | 43,40 | - | 12,83 | - |
| 1-jan-24 | 50,01 | - | 43,40 | - | 12,83 | - |
| 2-jan-24 | 50,01 | - | 41,62 | 34.500 | 12,83 | - |
| 3-jan-24 | 50,01 | - | 41,67 | 24.000 | 12,83 | - |
| 4-jan-24 | 50,01 | - | 41,69 | 5.600 | 12,83 | - |
| 5-jan-24 | 50,01 | - | 41,30 | 102.800 | 12,83 | - |
| 6-jan-24 | 50,01 | - | 41,30 | - | 12,83 | - |
| 7-jan-24 | 50,01 | - | 41,30 | - | 12,83 | - |
| 8-jan-24 | 50,01 | - | 41,21 | 8.100 | 12,83 | - |
| 9-jan-24 | 50,01 | - | 40,64 | 5.400 | 12,83 | - |
| 10-jan-24 | 50,01 | - | 40,82 | 24.500 | 12,83 | - |
| 11-jan-24 | 50,01 | - | 40,34 | 45.000 | 12,83 | - |
| 12-jan-24 | 50,01 | - | 40,90 | 8.700 | 12,83 | - |

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 13-jan-24 | 50,01 | - | 40,90 | - | 12,83 | - |
| 14-jan-24 | 50,01 | - | 40,90 | - | 12,83 | - |
| 15-jan-24 | 50,01 | - | 42,39 | 17.900 | 12,83 | - |
| 16-jan-24 | 50,01 | - | 41,89 | 1.700 | 12,83 | - |
| 17-jan-24 | 50,01 | - | 40,90 | 11.800 | 12,83 | - |
| 18-jan-24 | 50,01 | - | 41,73 | 43.900 | 12,83 | - |
| 19-jan-24 | 50,01 | - | 41,75 | 5.700 | 12,83 | - |
| 20-jan-24 | 50,01 | - | 41,75 | - | 12,83 | - |
| 21-jan-24 | 50,01 | - | 41,75 | - | 12,83 | - |
| 22-jan-24 | 50,01 | - | 41,75 | 20.400 | 12,83 | - |
| 23-jan-24 | 50,01 | - | 41,20 | 11.200 | 12,83 | - |
| 24-jan-24 | 50,01 | - | 40,80 | 10.600 | 12,83 | - |
| 25-jan-24 | 50,01 | - | 41,55 | 24.100 | 12,83 | - |
| 26-jan-24 | 50,01 | - | 40,88 | 4.000 | 12,83 | - |
| 27-jan-24 | 50,01 | - | 40,88 | - | 12,83 | - |
| 28-jan-24 | 50,01 | - | 40,88 | - | 12,83 | - |
| 29-jan-24 | 50,01 | - | 40,30 | 14.800 | 12,83 | - |
| 30-jan-24 | 50,01 | - | 40,00 | 17.400 | 12,83 | - |
| 31-jan-24 | 50,01 | - | 40,10 | 24.900 | 12,83 | - |
| 1-fev-24 | 50,01 | - | 40,82 | 7.700 | 12,83 | - |
| 2-fev-24 | 50,01 | - | 40,74 | 9.100 | 12,83 | - |
| 3-fev-24 | 50,01 | - | 40,74 | - | 12,83 | - |
| 4-fev-24 | 50,01 | - | 40,74 | - | 12,83 | - |
| 5-fev-24 | 50,01 | - | 41,07 | 7.000 | 12,83 | - |
| 6-fev-24 | 50,01 | - | 40,80 | 12.800 | 12,83 | - |
| 7-fev-24 | 50,01 | - | 41,25 | 2.300 | 12,83 | - |
| 8-fev-24 | 50,01 | - | 40,50 | 10.000 | 12,83 | - |
| 9-fev-24 | 50,01 | - | 40,46 | 18.600 | 12,83 | - |
| 10-fev-24 | 50,01 | - | 40,46 | - | 12,83 | - |
| 11-fev-24 | 50,01 | - | 40,46 | - | 12,83 | - |
| 12-fev-24 | 50,01 | - | 40,46 | - | 12,83 | - |
| 13-fev-24 | 50,01 | - | 40,46 | - | 12,83 | - |
| 14-fev-24 | 50,01 | - | 41,49 | 7.700 | 12,83 | - |
| 15-fev-24 | 50,01 | - | 41,57 | 9.800 | 12,83 | - |
| 16-fev-24 | 50,01 | - | 41,64 | 22.000 | 12,83 | - |
| 17-fev-24 | 50,01 | - | 41,64 | - | 12,83 | - |
| 18-fev-24 | 50,01 | - | 41,64 | - | 12,83 | - |
| 19-fev-24 | 50,01 | - | 42,31 | 37.600 | 12,83 | - |
| 20-fev-24 | 45,01 | 100 | 42,93 | 48.200 | 12,83 | - |

Anexo G: Cotações

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 21-fev-24 | 50,99 | 200 | 43,50 | 45.200 | 12,83 | - |
| 22-fev-24 | 47,00 | 100 | 44,77 | 33.900 | 12,83 | - |
| 23-fev-24 | 47,00 | - | 45,53 | 39.100 | 12,83 | - |
| 24-fev-24 | 47,00 | - | 45,53 | - | 12,83 | - |
| 25-fev-24 | 47,00 | - | 45,53 | - | 12,83 | - |
| 26-fev-24 | 50,99 | 100 | 45,70 | 27.700 | 12,83 | - |
| 27-fev-24 | 50,99 | - | 44,22 | 31.700 | 12,83 | - |
| 28-fev-24 | 50,99 | - | 43,45 | 11.600 | 12,83 | - |
| 29-fev-24 | 50,99 | - | 42,70 | 20.100 | 12,83 | - |
| 1-mar-24 | 50,99 | - | 42,23 | 41.000 | 12,83 | - |
| 2-mar-24 | 50,99 | - | 42,23 | - | 12,83 | - |
| 3-mar-24 | 50,99 | - | 42,23 | - | 12,83 | - |
| 4-mar-24 | 50,99 | - | 40,92 | 14.000 | 12,83 | - |
| 5-mar-24 | 50,99 | - | 40,68 | 18.100 | 12,83 | - |
| 6-mar-24 | 50,99 | - | 40,55 | 11.000 | 12,83 | - |
| 7-mar-24 | 50,99 | - | 40,17 | 11.500 | 12,83 | - |
| 8-mar-24 | 50,99 | - | 39,50 | 26.500 | 12,83 | - |
| 9-mar-24 | 50,99 | - | 39,50 | - | 12,83 | - |
| 10-mar-24 | 50,99 | - | 39,50 | - | 12,83 | - |
| 11-mar-24 | 50,99 | - | 38,70 | 22.000 | 12,83 | - |
| 12-mar-24 | 50,99 | - | 38,79 | 9.800 | 12,83 | - |
| 13-mar-24 | 50,99 | - | 38,00 | 17.900 | 12,83 | - |
| 14-mar-24 | 50,99 | - | 37,71 | 8.700 | 12,83 | - |
| 15-mar-24 | 50,99 | - | 36,45 | 33.200 | 12,83 | - |
| 16-mar-24 | 50,99 | - | 36,45 | - | 12,83 | - |
| 17-mar-24 | 50,99 | - | 36,45 | - | 12,83 | - |
| 18-mar-24 | 50,99 | - | 36,05 | 23.100 | 12,83 | - |
| 19-mar-24 | 50,99 | - | 36,29 | 13.000 | 12,83 | - |
| 20-mar-24 | 50,99 | - | 36,75 | 11.100 | 12,83 | - |
| 21-mar-24 | 50,99 | - | 35,71 | 9.900 | 12,83 | - |
| 22-mar-24 | 50,99 | - | 36,18 | 52.500 | 12,83 | - |
| 23-mar-24 | 50,99 | - | 36,18 | - | 12,83 | - |
| 24-mar-24 | 50,99 | - | 36,18 | - | 12,83 | - |
| 25-mar-24 | 50,99 | - | 38,24 | 13.500 | 12,83 | - |
| 26-mar-24 | 50,99 | - | 38,31 | 8.700 | 12,83 | - |
| 27-mar-24 | 50,99 | - | 36,90 | 22.300 | 12,83 | - |
| 28-mar-24 | 50,99 | - | 37,16 | 7.700 | 12,83 | - |
| 29-mar-24 | 50,99 | - | 37,16 | - | 12,83 | - |
| 30-mar-24 | 50,99 | - | 37,16 | - | 12,83 | - |

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 31-mar-24 | 50,99 | - | 37,16 | - | 12,83 | - |
| 1-abr-24 | 50,99 | - | 35,43 | 14.800 | 12,83 | - |
| 2-abr-24 | 50,99 | - | 35,66 | 11.600 | 12,83 | - |
| 3-abr-24 | 50,99 | - | 34,70 | 14.600 | 12,83 | - |
| 4-abr-24 | 50,99 | - | 35,26 | 21.600 | 12,83 | - |
| 5-abr-24 | 50,99 | - | 35,16 | 6.400 | 12,83 | - |
| 6-abr-24 | 50,99 | - | 35,16 | - | 12,83 | - |
| 7-abr-24 | 50,99 | - | 35,16 | - | 12,83 | - |
| 8-abr-24 | 50,99 | - | 35,08 | 13.800 | 12,83 | - |
| 9-abr-24 | 50,99 | - | 35,49 | 5.300 | 12,83 | - |
| 10-abr-24 | 50,99 | - | 34,57 | 10.000 | 12,83 | - |
| 11-abr-24 | 50,99 | - | 34,50 | 2.700 | 12,83 | - |
| 12-abr-24 | 50,99 | - | 34,83 | 15.200 | 12,83 | - |
| 13-abr-24 | 50,99 | - | 34,83 | - | 12,83 | - |
| 14-abr-24 | 50,99 | - | 34,83 | - | 12,83 | - |
| 15-abr-24 | 50,99 | - | 34,51 | 14.000 | 12,83 | - |
| 16-abr-24 | 50,99 | - | 34,00 | 5.800 | 12,83 | - |
| 17-abr-24 | 50,99 | - | 34,69 | 11.800 | 12,83 | - |
| 18-abr-24 | 50,99 | - | 34,49 | 13.600 | 12,83 | - |
| 19-abr-24 | 50,99 | - | 35,51 | 11.000 | 12,83 | - |
| 20-abr-24 | 50,99 | - | 35,51 | - | 12,83 | - |
| 21-abr-24 | 50,99 | - | 35,51 | - | 12,83 | - |
| 22-abr-24 | 50,99 | - | 35,65 | 14.400 | 12,83 | - |
| 23-abr-24 | 50,99 | - | 36,12 | 146.700 | 12,83 | - |
| 24-abr-24 | 50,99 | - | 35,70 | 7.000 | 12,83 | - |
| 25-abr-24 | 50,99 | - | 35,25 | 6.700 | 12,83 | - |
| 26-abr-24 | 50,99 | - | 35,38 | 11.100 | 12,83 | - |
| 27-abr-24 | 50,99 | - | 35,38 | - | 12,83 | - |
| 28-abr-24 | 50,99 | - | 35,38 | - | 12,83 | - |
| 29-abr-24 | 50,99 | - | 34,65 | 12.600 | 12,83 | - |
| 30-abr-24 | 50,99 | - | 34,53 | 6.500 | 12,83 | - |
| 1-mai-24 | 50,99 | - | 34,53 | - | 12,83 | - |
| 2-mai-24 | 50,99 | - | 34,57 | 12.000 | 12,83 | - |
| 3-mai-24 | 50,99 | - | 35,51 | 23.100 | 12,83 | - |
| 4-mai-24 | 50,99 | - | 35,51 | - | 12,83 | - |
| 5-mai-24 | 50,99 | - | 35,51 | - | 12,83 | - |
| 6-mai-24 | 50,99 | - | 36,00 | 6.600 | 12,83 | - |
| 7-mai-24 | 50,99 | - | 37,47 | 10.500 | 12,83 | - |
| 8-mai-24 | 50,99 | - | 37,18 | 3.200 | 12,83 | - |

Anexo G: Cotações

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 9-mai-24 | 50,99 | - | 37,15 | 23.700 | 12,83 | - |
| 10-mai-24 | 44,00 | 200 | 34,15 | 34.300 | 12,83 | - |
| 11-mai-24 | 44,00 | - | 34,15 | - | 12,83 | - |
| 12-mai-24 | 44,00 | - | 34,15 | - | 12,83 | - |
| 13-mai-24 | 44,00 | - | 34,72 | 4.700 | 12,83 | - |
| 14-mai-24 | 44,00 | - | 34,31 | 6.100 | 12,83 | - |
| 15-mai-24 | 44,00 | - | 34,30 | 33.900 | 12,83 | - |
| 16-mai-24 | 44,00 | - | 33,90 | 13.500 | 12,83 | - |
| 17-mai-24 | 44,00 | - | 33,97 | 12.800 | 12,83 | - |
| 18-mai-24 | 44,00 | - | 33,97 | - | 12,83 | - |
| 19-mai-24 | 44,00 | - | 33,97 | - | 12,83 | - |
| 20-mai-24 | 44,00 | - | 33,35 | 58.900 | 12,83 | - |
| 21-mai-24 | 39,00 | 200 | 31,93 | 62.900 | 12,83 | - |
| 22-mai-24 | 35,00 | 500 | 31,20 | 94.000 | 12,83 | - |
| 23-mai-24 | 35,21 | 100 | 31,45 | 57.700 | 12,83 | - |
| 24-mai-24 | 35,21 | - | 33,10 | 19.800 | 12,83 | - |
| 25-mai-24 | 35,21 | - | 33,10 | - | 12,83 | - |
| 26-mai-24 | 35,21 | - | 33,10 | - | 12,83 | - |
| 27-mai-24 | 35,25 | 100 | 32,70 | 25.000 | 12,83 | - |
| 28-mai-24 | 35,25 | - | 33,06 | 14.800 | 12,83 | - |
| 29-mai-24 | 35,25 | - | 32,00 | 70.100 | 12,83 | - |
| 30-mai-24 | 35,25 | - | 32,00 | - | 12,83 | - |
| 31-mai-24 | 35,21 | 100 | 32,10 | 248.300 | 12,83 | - |
| 1-jun-24 | 35,21 | - | 32,10 | - | 12,83 | - |
| 2-jun-24 | 35,21 | - | 32,10 | - | 12,83 | - |
| 3-jun-24 | 35,21 | - | 31,80 | 22.200 | 12,83 | - |
| 4-jun-24 | 35,20 | 100 | 32,10 | 18.400 | 12,83 | - |
| 5-jun-24 | 35,20 | - | 33,40 | 23.800 | 12,83 | - |
| 6-jun-24 | 35,20 | - | 33,95 | 12.800 | 12,83 | - |
| 7-jun-24 | 35,20 | - | 34,00 | 4.500 | 12,83 | - |
| 8-jun-24 | 35,20 | - | 34,00 | - | 12,83 | - |
| 9-jun-24 | 35,20 | - | 34,00 | - | 12,83 | - |
| 10-jun-24 | 35,20 | - | 31,55 | 252.200 | 12,83 | - |
| 11-jun-24 | 35,25 | 200 | 31,69 | 172.600 | 12,83 | - |
| 12-jun-24 | 35,25 | - | 31,16 | 8.000 | 12,83 | - |
| 13-jun-24 | 35,25 | - | 30,64 | 15.800 | 12,83 | - |
| 14-jun-24 | 35,25 | - | 30,74 | 2.500 | 12,83 | - |
| 15-jun-24 | 35,25 | - | 30,74 | - | 12,83 | - |
| 16-jun-24 | 35,25 | - | 30,74 | - | 12,83 | - |

| Datas | BOVESPA:COCE3 | | BOVESPA:COCE5 | | BOVESPA:COCE6 | |
|-----------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|--------|
| | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume | Cotação (R\$) | Volume |
| 17-jun-24 | 35,25 | - | 30,80 | 27.700 | 12,83 | - |
| 18-jun-24 | 35,25 | - | 29,90 | 15.200 | 12,83 | - |
| 19-jun-24 | 35,25 | - | 29,99 | 14.100 | 12,83 | - |
| 20-jun-24 | 35,25 | - | 29,80 | 14.900 | 12,83 | - |
| 21-jun-24 | 35,25 | - | 29,90 | 14.700 | 12,83 | - |
| 22-jun-24 | 35,25 | - | 29,90 | - | 12,83 | - |
| 23-jun-24 | 35,25 | - | 29,90 | - | 12,83 | - |
| 24-jun-24 | 35,25 | - | 31,00 | 28.700 | 12,83 | - |
| 25-jun-24 | 35,25 | - | 30,00 | 17.300 | 12,83 | - |
| 26-jun-24 | 35,25 | - | 29,52 | 14.900 | 12,83 | - |
| 27-jun-24 | 35,25 | - | 29,99 | 8.500 | 12,83 | - |
| 28-jun-24 | 35,00 | 200 | 30,60 | 8.900 | 12,83 | 1 |
| 29-jun-24 | 35,00 | - | 30,60 | - | 12,83 | - |
| 30-jun-24 | 35,00 | - | 30,60 | - | 12,83 | - |

Anexo H: Declaração de Limitações Gerais

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

Anexo H: Declaração de Limitações Gerais

12. Este Laudo pode ser divulgado publicamente pela Enel sem o nosso consentimento prévio, sempre em sua integralidade. O Laudo também pode ser apresentado à Comissão de Valores Mobiliários - Comissão de Valores Mobiliários e apresentado a qualquer autoridade brasileira em qualquer contexto, sem a necessidade de obter nosso consentimento por escrito. Este Laudo é adequado para decisões internas e para fins regulatórios brasileiros e não deve ser arquivado na SEC (Securities and Exchange Commission), ou qualquer outro órgão regulador Norte Americano.
13. É fato que os detentores de ações da Coelce aptos a participar da subscrição terão acesso a este Laudo. Ressaltamos que o mesmo não constitui uma proposta, oferta ou recomendação de qualquer tipo pela EY aos acionistas da Companhia, e a decisão de aceitar ou não a oferta é de responsabilidade única e destes acionistas. Os acionistas da Coelce devem realizar suas próprias análises quanto à conveniência e oportunidade de aderirem à oferta e devem consultar seus próprios consultores jurídicos, fiscais e financeiros a fim de estabelecerem suas próprias opiniões sobre a operação e seus riscos. Dessa forma, tanto a EY quanto seus sócios e profissionais são isentos de responsabilidade com relação a todo e qualquer prejuízo decorrente da adesão ou não à subscrição de ações por parte dos acionistas;
14. Não assumimos nenhuma responsabilidade por quaisquer julgamentos relativos a relatórios financeiros e fiscais da Companhia, que sejam apropriadamente os da Administração. Entendemos que a Administração aceita a responsabilidade por quaisquer demonstrações contábeis ou fiscais relativas aos ativos cobertos por nossa análise e pelo uso final de nosso Relatório.
15. Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil, na data-base da avaliação.
16. Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).
17. Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados futuros podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.
18. Os fatores que podem resultar em diferenças entre os fluxos de caixa previstos e os resultados reais futuros incluem mudanças no ambiente externo, mudanças no ambiente operacional interno da Companhia e diferenças na modelagem. Os métodos empregados não antecipam mudanças nos ambientes externo e interno em que a Companhia opera, exceto os mencionados neste Relatório.

Anexo I: Glossário

| | | | | | |
|---------------|---|----------------|---|----------------|--|
| ACR | Ambiente de Contratação Regulada | GPCM | <i>Guideline Public Company Method</i> – Método de empresas abertas comparáveis | PEE | Programas de Eficiência Energética |
| ANEEL | Agência Nacional de Energia Elétrica | GTM | <i>Guideline Transactions Method</i> - Método de transações comparáveis | PIS | Programa de Integração Social |
| BACEN | Banco Central do Brasil | IEA | <i>International Energy Agency</i> – Agência Internacional de Energia | PLD | Preço de Liquidação das Diferenças |
| BRR | Base de Remuneração Regulatória | IGP-M | Índice Geral de Preços do Mercado | PNA | Ações Preferenciais Classe A |
| CAGR | <i>Compound Annual Growth Rate</i> – Taxa anual composta de crescimento | IPCA | Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo | PNB | Ações Preferenciais Classe B |
| CAPEX | <i>Capital Expenditure</i> – Investimentos | IR | Imposto de Renda | PROINFA | Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica |
| CAPM | <i>Capital Asset Pricing Model</i> – Modelo de precificação do capital | Kd | Custo da Dívida | PIB | Produto Interno Bruto |
| CCEE | Câmara de Comercialização de Energia Elétrica | Ke | Custo do Capital Próprio | PV | Valor Presente |
| CCRBT | Conta de Consumo de Recursos de Benefício Tarifário | LTM | <i>Last Twelve Months</i> – Últimos doze meses | RAP | Receita Anual Permitida |
| CDE | Conta de Desenvolvimento Energético | MM | Múltiplos de Mercado | R&D | <i>Research and Development</i> – Pesquisa & Desenvolvimento |
| CDI | Certificado de Depósito Interbancário | NFY | <i>Next fiscal year</i> – Próximo ano fiscal | RF | <i>Risk Free</i> – Taxa livre de risco |
| COFINS | Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social | NOR | <i>Net Operating Revenue</i> – Receita Operacional Líquida | RTP | Revisão Tarifária Periódica |
| COPOM | Comitê de Política Monetária | ODD | Ordem de desativação | SaT | <i>Strategy and Transactions</i> – Estratégia e Transações |
| CSLL | Contribuição Social sobre o Lucro Líquido | ON | Ações Ordinárias | SELIC | Sistema Especial de Liquidação e Custódia |
| CVM | Comissão de Valores Mobiliários | ONS | Operador Nacional do Sistema Elétrico | SOW | <i>Scope of Work</i> – Escopo dos Trabalhos |
| D | Dívida Líquida | OPEX | <i>Operating Expenses</i> – Despesas Operacionais | TUSD | Tarifa de Uso do Sistema de Distribuição |
| FCDF | Fluxo de Caixa Descontado para a Firma | OPM | <i>Option Pricing Model</i> – Modelo de precificação de opções | UK | <i>United Kingdom</i> – Reino Unido |
| EPE | Empresa de Pesquisa Energética | PECLD | Perdas Esperadas para Crédito de Liquidação Duvidosa | Un. | Unidades |
| ERP | <i>Equity Risk Premium</i> – Prêmio de Mercado | P&D | Pesquisa e Desenvolvimento | USD | Dolares norte americanos |
| EV | Enterprise Value – Valor das operações | | | WACC | <i>Weighted Average Cost of Capital</i> – Custo de Capital Ponderado |
| FGV | Fundação Getúlio Vargas | | | WAP | <i>Weighted Average Price</i> – Preço médio ponderado |

EY | Auditoria | Impostos | Transações Corporativas | Consultoria

Sobre a EY

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

e nossas comunidades.

EY refere-se à organização global e pode referir-se também a uma ou mais firmas-membro da Ernst & Young Global Limited (EYG), cada uma das quais é uma entidade legal independente.

A Ernst & Young Global Limited, companhia privada constituída no Reino Unido e limitada por garantia, não presta serviços a clientes. Para mais informações sobre nossa organização, visite ey.com.br.

© 2024 EYGM Limited.

Todos os direitos reservados.

