

**COMPANHIA ENERGÉTICA DO CEARÁ – COELCE**

Companhia Aberta
CNPJ Nº 07.047.251/0001-70
NIRE Nº 23300007891

**ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 28 DE NOVEMBRO DE 2024**

1. **DATA, HORA E LOCAL:** Realizada em 28 de novembro de 2024, às 09:00 horas, na sede social da Companhia Energética do Ceará – COELCE ("Companhia"), situada na Rua Padre Valdevino, nº 150, Centro, CEP 60135-040, Fortaleza - CE.
2. **CONVOCAÇÃO E PRESENÇA:** Convocação devidamente realizada nos termos do art. 14 do estatuto social da Companhia. Presente a maioria dos membros do Conselho de Administração, conforme se verifica pelas assinaturas ao final desta ata. Presente, ainda, o membro do conselho fiscal, Sr. Jorge Parente Frota Junior, em cumprimento ao disposto no artigo 163, § 3º, da Lei de Sociedades Anônimas.
3. **MESA:** Presidente: Guilherme Gomes Lencastre; Secretária: Maria Eduarda Fischer Alcure.
4. **ORDEM DO DIA:** Temas para aprovação: (i) Contrato de Serviços de Leitura de Medidores – Lote 1 (Ceneged Companhia Eletromecânica e Gerenciamento de Dados S.A.) e Lote 2 (Consórcio Rede - Lion Energy Serviços de Eletrificação Ltda. e Cosampa Serviços Elétricos Ltda); (ii) Ratificação de contratação de Equipamentos de Transformadores de Distribuição – Industria de Transformadores Itaipu Ltda. e Romagnole Produtos Eletricos S.A.; (iii) Renovação de *Intercompany Loans* com a sua controladora Enel Brasil S.A., no valor principal de R\$144.100.000,00 (cento e quarenta e quatro milhões e cem mil reais), acrescidos dos respectivos juros até a data da renovação; (iv) Aumento de capital da Companhia, dentro do limite do capital autorizado pelo artigo 5º, § 1º do estatuto social da Companhia, no valor de R\$580.580.000,00 (quinhentos e oitenta milhões, quinhentos e oitenta mil reais); Temas para informação: (v) Alteração da composição da Diretoria; (vi) Apreciação do Relatório de Informações Trimestrais – ITR's, referente ao 3º trimestre de 2024; (vii) Avaliação do Programa de Compliance e evolução de suas iniciativas; (viii) Análise das denúncias recebidas pelo Canal de Ética (até agosto/24); (ix) Panorama Geral da Administração (monitoramento de KPIs); e (x) Outros assuntos de interesse geral.
5. **DELIBERAÇÕES:** Abertos os trabalhos, verificado o quórum de presença e validamente instalada a presente reunião, os membros do Conselho de Administração da Companhia deliberaram:
 - 5.1. Quanto ao item **(i)** da Ordem do Dia, em cumprimento ao artigo 15, 1º, XI, do Estatuto Social da Companhia, aprovar, por unanimidade, a contratação de serviços de leitura de medidores com a Ceneged Companhia Eletromecânica e Gerenciamento de Dados S.A. (lote 1) e o Consórcio Rede -



Lion Energy Serviços de Eletrificação Ltda. e Cosampa Serviços Elétricos Ltda. (lote 2), pelo prazo de 36 (trinta e seis) meses, conforme demais termos e condições apresentados pela Diretoria de Compras.

5.2. Quanto ao item **(ii)** da Ordem do Dia, em cumprimento ao artigo 15, 1º, XI, do Estatuto Social da Companhia, aprovar, por unanimidade, a ratificação da contratação de equipamentos de transformadores de Distribuição com a Industria de Transformadores Itaipu Ltda. e a Romagnole Produtos Eletricos S.A., pelo prazo de 36 (trinta e seis) meses, conforme demais termos e condições apresentados pela Diretoria de Compras.

5.3. Quanto ao item **(iii)** da Ordem do Dia, em cumprimento ao art. 15, 1º, VIII do Estatuto Social, aprovar, por unanimidade, a renovação de *Intercompany Loans* com a sua controladora Enel Brasil S.A., no valor principal de R\$144.100.000,00 (cento e quarenta e quatro milhões e cem mil reais), acrescidos dos respectivos juros até a data da renovação, respeitando os prazos aprovados pela Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL, nos termos apresentados aos Conselheiros pela Diretoria de Administração, Finanças, Controle e de Relações com Investidores. Os Conselheiros foram ainda informados que essas operações se enquadram nas hipóteses de exceções previstas no artigo 14 das Diretrizes de Governança Corporativa, Seção II (Procedimentos que Regem o Tratamento das Operações com Partes Relacionadas).

5.4. Quanto ao item **(iv)** da Ordem do Dia, em cumprimento ao disposto no artigo 5º, do Estatuto Social, aprovar, por maioria, registrado o voto contrário do Conselheiro Gabriel Ramires, conforme manifestação que integra a presente ata como Anexo I, o aumento do capital social por subscrição privada, dentro do limite do capital autorizado pelo artigo 5º, § 1º do estatuto social da Companhia, no valor de R\$580.580.000,00 (quinhentos e oitenta milhões, quinhentos e oitenta mil reais), mediante a emissão de 8.845.476 (oito milhões, oitocentas e quarenta e cinco mil, quatrocentas e setenta e seis) novas ações nominativas, sem valor nominal, sendo: (a) 5.585.954 (cinco milhões, quinhentas e oitenta e cinco mil, novecentas e cinquenta e quatro) ações ordinárias, ao preço de subscrição de R\$64,17 (sessenta e quatro reais e dezessete centavos) por ação, (b) 3.097.399 (três milhões, noventa e sete mil, trezentas e noventa e nove) ações preferenciais “Classe A”, ao preço de subscrição de R\$68,02 (sessenta e oito reais e dois centavos) por ação, e (c) 162.123 (cento e sessenta e duas mil, cento e vinte e três) ações preferenciais “Classe B”, ao preço de subscrição de R\$70,59 (setenta reais e cinquenta e nove centavos) por ação, a ser implementado mediante capitalização de créditos (“Aumento de Capital”) fixado com base no art. 170, parágrafo 1º, I da Lei 6.404/76, de 15/12/1976, conforme alterada (“Lei das Sociedades por Ações”), nos termos e condições descritos abaixo.

5.4.1. O Aumento de Capital tem como objetivo: **(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.

5.4.2. O preço de emissão por ação para o Aumento de Capital foi fixado com respaldo em laudo de avaliação elaborado pela Ernest & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“EY”) para essa finalidade, em conformidade com o artigo 170 da Lei das Sociedades por Ações, utilizando o critério de fluxo de caixa descontado, o qual, no entendimento da EY e do Conselho de Administração, reflete mais adequadamente o valor das ações no atual contexto da Companhia (os critérios de avaliação pelo valor das ações em bolsa e valor patrimonial foram considerados inadequados, em razão da relativamente baixa movimentação das ações no mercado bursátil, e o fato de que o valor patrimonial não expressa



a capacidade de geração futura de fluxo de caixa da Companhia no longo prazo, a qual melhor baseia o cálculo do valor do Ativo).

5.4.3. O Aumento de Capital será implementado mediante a capitalização dos créditos detidos pela acionista controladora Enel Brasil S.A. (“Enel Brasil”) 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 (“Créditos”), por meio do Boletim de Subscrição que integra a presente ata como Anexo II.

5.4.4. Em relação ao voto contrário do Sr. Gabriel Nunes Ramires à realização do Aumento de Capital, a Diretoria de Administração, Finanças, Controle e de Relações com Investidores informa que foram esclarecidos pela EY ao Conselheiro os questionamentos sobre os critérios e metodologia utilizados para a avaliação, enfatizando-se a respeito da observação que consta do seu voto em anexo: **(i)** a EY entendeu prudente não considerar a premissa de incluir o benefício fiscal da SUDENE nas projeções, pois, apesar de a Companhia haver ingressado com o pleito em 2023, ainda não houve resposta final da entidade; **(ii)** de acordo com as informações obtidas pela Companhia, as empresas que fazem o mesmo pedido obtêm o retorno da SUDENE no mesmo ano, mas, especificamente no caso da Companhia, foi informado pelo diretor da entidade que não basta a requerente e cumprir todos os pré-requisitos técnicos nos últimos 10 anos, devendo o requerimento ser apreciado e submetido à votação de Comitê interno, antes de sua eventual aprovação, votação esta que ainda não ocorreu; **(iii)** o País passa por momento de difícil equalização das contas públicas (que resulta em maior pressão para o aumento da arrecadação), gerando um cenário incerto sobre as políticas fiscais (reforma tributária ainda em trâmite de aprovação), além de incertezas relacionadas ao contexto de eventos recentes relacionadas à própria Companhia; **(iv)** a Companhia entende que a não projeção dos benefícios fiscais da SUDENE é justificável, e ao validar esta premissa a Companhia está atuando com prudência, de acordo com as prerrogativas da lei, visando tratamento igualitário a todos os respectivos acionistas.

5.4.5. Observados os procedimentos estabelecidos pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e pelo Banco BTG Pactual, instituição financeira responsável pela escrituração das ações de emissão da Companhia, os acionistas da Companhia terão direito de preferência na subscrição das novas ações a serem emitidas, na proporção do número de ações ordinárias de emissão da Companhia de que são titulares, conforme o disposto no artigo 171 da Lei das Sociedades por Ações.

5.4.6. Cada 1 (uma) ação, por espécie e classe, conferirá ao seu titular o direito à subscrição respectivamente de 0,1162096 nova ação ordinária, 0,1096320 nova ação preferencial Classe A e 0,1056409 nova ação preferencial Classe B, de emissão da Companhia. Tal cálculo desconsidera as ações em tesouraria.

5.4.7. As frações de ações decorrentes do exercício do direito de preferência serão desconsideradas.

5.4.8. As ações adquiridas a partir do dia 13/12/2024 (inclusive) não farão jus ao direito de preferência na subscrição das novas ações a serem emitidas no âmbito do Aumento de Capital ora deliberado, ou seja, a partir de tal data (inclusive) as ações de emissão da Companhia serão negociadas *ex-subscrição*, sendo a data base para o direito (“*record date*”) o dia 12/12/2024.



5.4.9. O direito de preferência poderá ser exercido no prazo de 30 (trinta) dias corridos contados a partir de 13/12/2024 (inclusive), observados os procedimentos previstos no Aviso aos Acionistas. Após o término do prazo para o exercício do direito de preferência, as eventuais sobras de ações não subscritas serão rateadas entre os acionistas que tiverem manifestado interesse na reserva de sobras no respectivo boletim de subscrição.

5.4.10. As ações e/ou sobras a serem eventualmente subscritas pelos acionistas no exercício do direito de preferência deverão ser integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional. Por se tratar de aumento de capital mediante capitalização de créditos, as importâncias eventualmente pagas pelos acionistas que exercerem o direito de preferência serão entregues à Enel Brasil, acionista titular dos Créditos, conforme previsto no artigo 171, § 2º, da Lei das Sociedades por Ações.

5.4.11. Após o término dos procedimentos relativos ao exercício do direito de preferência, nova reunião do Conselho de Administração da Companhia será oportunamente realizada para homologar o Aumento de Capital, não havendo que se falar em homologação parcial e/ou leilão de sobras, tendo em vista que o Aumento de Capital será implementado mediante capitalização de créditos.

5.4.12. Em decorrência do Aumento de Capital, o capital social da Companhia, atualmente no valor 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), constituído por 77.855.299 (setenta e sete milhões, oitocentas e cinquenta e cinco mil, duzentas e noventa e nove) ações nominativas, sem valor nominal, sendo 48.067.937 (quarenta e oito milhões, sessenta e sete mil, novecentas e trinta e sete) ações ordinárias e 29.787.362 (vinte e nove milhões, setecentas e oitenta e sete mil, trezentas e sessenta e duas) ações preferenciais, estas divididas em duas classes: 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" passará a ser de R\$ 1.968.926.885,77 (um bilhão, novecentos e sessenta e oitenta e oito milhões, novecentos e vinte e seis mil, oitocentos e oitenta e cinco reais e setenta e sete centavos), constituído por 86.700.775 (oitenta e seis milhões, setecentas mil, setecentas e setenta e cinco) ações nominativas, sem valor nominal, sendo 53.653.891 (cinquenta e três milhões, seiscentas e cinquenta e três mil, oitocentas e noventa e uma) ações ordinárias e 33.046.884 (trinta e três milhões, quarenta e seis mil, oitocentas e quarenta e quatro) ações preferenciais, estas divididas em duas classes: 31.350.099 (trinta e um milhões, trezentas e cinquenta mil, noventa e nove) ações preferenciais "Classe A" e 1.696.785 (um milhão, seiscentas e noventa e seis mil, setecentas e oitenta e cinco) ações preferenciais "Classe B".

5.4.13. As informações relativas ao Aumento de Capital serão tempestivamente divulgadas pela Companhia em atendimento ao disposto no artigo 33, inciso XXXI, da Resolução CVM nº 80, de 29/03/2022, conforme alterada. Ficam os diretores da Companhia autorizados a praticar todos os atos necessários à implementação do Aumento de Capital ora aprovado, inclusive, mas não se limitando, a elaboração e publicação do Aviso aos Acionistas detalhando os procedimentos para exercício do direito de preferência e subscrição das novas ações a serem emitidas.

5.5. Quanto ao item (v) da Ordem do Dia, em cumprimento ao artigo 15, 1º, I, do Estatuto Social da Companhia, consignar a renúncia apresentada pelo Sr. **Damian Popolo**, italiano, casado, administrador, portador do RNE nº V652321-K, expedido pelo CGPI/DIREX/DPF, inscrito no CPF/MF sob o nº 232.551.418-85, com endereço profissional na Av. das Nações Unidas, nº 14.401, 23º andar,



conjunto 231, Torre B1, Aroeira, bairro Vila Gertrudes, Município de São Paulo, Estado de São Paulo, CEP: 04.794-000, aos cargos de Diretor de Comunicação e Diretor de Relações Institucionais, com efeitos a partir 31/10/2024, permanecendo vagos os referidos cargos. Os Conselheiros manifestaram os votos de agradecimento pelas contribuições realizadas pelo Sr. Damian Popolo durante seu mandato como como Diretor de Comunicação e de Relações Institucionais da Companhia.

5.6. Quanto ao item **(vi)** da Ordem do Dia, tomar conhecimento do Relatório de Informações Trimestrais da Companhia referente ao terceiro trimestre de 2024, conforme apresentação realizada pela Diretoria de Administração, Finanças, Controle e de Relações com Investidores.

5.7. Quanto ao item **(vii)** da Ordem do Dia, tomar conhecimento do resultado de 2024 da avaliação e análise do funcionamento do Programa de Integridade/MPRP e do Sistema de Gestão Antissuborno, que incluiu a revisão dos principais pilares, as atividades de monitoramento e verificações internas e certificações externas para assegurar o adequado desenho e funcionamento, nos termos apresentados pela Auditoria Interna da Companhia

5.8. Quanto ao item **(viii)** da Ordem do Dia, tomar conhecimento do status da gestão do Canal Ético para as denúncias recebidas até 31/08/2024, evidenciando estatísticas, temas e os detalhes de todas as violações identificadas, nos termos apresentados pela Auditoria Interna da Companhia.

5.9. Quanto ao item **(ix)** da Ordem do Dia, tomar conhecimento a respeito da atualização dos pedidos e avanço da execução de obras de novas conexões, conforme apresentação realizada pelo Diretor de Operações de Infraestrutura e Redes da Companhia.

5.10. Quanto ao item **(x)** da Ordem do Dia, tomar conhecimento sobre o panorama da gestão, com o acompanhamento dos principais KPIs da Companhia. Sobre o acompanhamento mensal da execução do orçamento foi apresentado ao Conselho a abertura das ações e correspondentes valores do *crash program* de 2024.

5.11. Não houve assuntos gerais relativos ao item **(xi)** da Ordem do Dia.

6. ENCERRAMENTO: Nada mais havendo a tratar, foram os trabalhos suspensos para a lavratura da presente Ata, a qual, depois de lida e aprovada, foi assinada pelos Conselheiros presentes e pela secretária da reunião. **Assinaturas:** **Mesa:** Guilherme Gomes Lencastre, Presidente; Maria Eduarda Fischer Alcure, Secretária; **Conselheiros de Administração:** Guilherme Gomes Lencastre, Mario Fernando de Melo Santos, Gabriel Nunes Ramires, Marcia Massotti de Carvalho e Ana Claudia Gonçalves Rebello.

Confere com o original lavrado em livro próprio.

Fortaleza, 28 de novembro de 2024.

Mesa:



Guilherme Gomes Lencastre
Presidente da Mesa

Maria Eduarda Fischer Alcure
Secretária



COMPANHIA ENERGÉTICA DO CEARÁ – COELCE
companhia aberta
CNPJ Nº 07.047.251/0001-70
NIRE Nº 23300007891

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 28 DE NOVEMBRO DE 2024

ANEXO I

Transcrição da manifestação do voto do conselheiro Gabriel Ramires quanto ao item (iv) da Ordem do Dia:

“Meu voto endereça a questão do aumento de capital resultante da conversão de AFAC realizado pelo controlador durante o ano de 2024. Ressalto a importância de observar o artigo 170 da Lei das SA, de modo a evitar diluição injustificada aos acionistas, e estamos conjuntamente realizando os esforços necessários para cumprir essa determinação.

Neste sentido, a realização do laudo de avaliação é iniciativa perfeitamente adequada. Em análise aprofundada do laudo, e apoiado por consulta a diversos bancos de investimentos de primeira linha, dentro os quais por exemplo o Itaú BBA, fui informado de que - diferentemente da premissa adotada no laudo - a prática mais comum de mercado na avaliação de empresas de distribuição de energia elétrica cujas concessões se localizam em áreas do Norte e Nordeste é assumir a extensão do incentivo fiscal da SUDAM/SUDENE, pelo menos até o fim do prazo permitido por lei para extensão.

Tal entendimento é suportado pelo fato de que foi aprovada e sancionada ao fim de 2023 a lei 14.753, que estende até dezembro de 2028 a concessão do incentivo fiscal da SUDENE (válido por 10 anos a partir da concessão), e como a companhia cumpre os requisitos necessários, é no seu melhor interesse buscar a concretização da renovação em 2025, tal como o têm feito demais companhias do setor (em geral o realizam em data próxima à expiração do benefício vigente). Cabe ressaltar que no setor há um histórico extremamente robusto de aprovação - justificativa utilizada pelos bancos para a adoção desta premissa.

Portanto voto no sentido de que se peça a adequação do laudo neste ponto (conforme análise de sensibilidade a este tópico já apresentada pelo avaliador), ou reprovando a operação caso esta seja apoiada por laudo com premissas distintas daquelas mais comumente praticadas no mercado.”



ANEXO II

COMPANHIA ENERGÉTICA DO CEARÁ – COELCE

BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO DE AÇÕES

ENEL BRASIL S.A., sociedade constituída de acordo com as leis da República Federativa do Brasil, com sede na Av. das Nações Unidas 14401, torre B1 Aroeira, 23º andar, parte, parque da Cidade, Chácara Santo Antonio, São Paulo - SP, Cep: 04794-000, inscrita no CNPJ sob o nº 07.523.555/0001-67, neste ato representada de acordo com seu Estatuto Social, subscreve (i) 5.469.315 (cinco milhões, quatrocentos e sessenta e nove mil e trezentas e quinze) ações ordinárias ao preço de emissão de R\$64,17 por ação ordinária; (ii) 1.160.784 (um milhão, cento e sessenta mil e setecentos e oitenta e quatro) ações preferenciais “Classe A” ao preço de emissão de R\$68,02 por ação preferencial “Classe A”; e 45 (quarenta e cinco) ações preferenciais “Classe B”, ao preço de emissão de R\$70,59 por ação preferencial “Classe B”, perfazendo a subscrição o valor total de R\$429.925.651,09 (quatrocentos e vinte e nove milhões e novecentos e vinte e cinco mil, seiscentos e cinquenta e um reais e nove centavos). A integralização do capital ora subscrito será realizada mediante a capitalização de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital (“AFAC”), conforme deliberação realizada na Reunião do Conselho de Administração realizada nesta data.

Fortaleza, 28 de novembro de 2024.

ENEL BRASIL S.A.

Francesco Tutoli

Diretor Financeiro, Administrativo e de Planejamento e Controle

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.

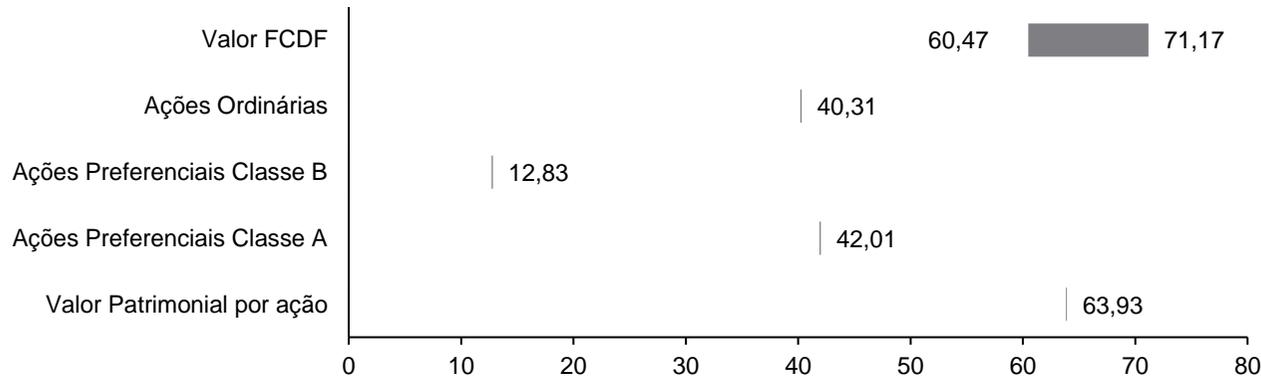
Metodologia e Resultados

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

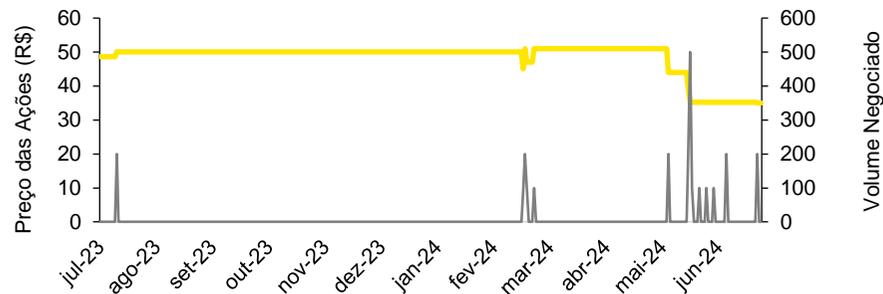
Preço Médio Ponderado das Ações	20
Valor do Patrimônio Líquido	23
Avaliação por FCDF	25

4.1

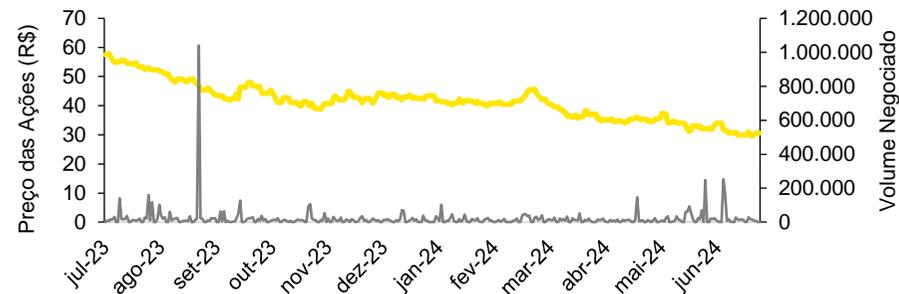
Preço Médio Ponderado das Ações

Preço médio ponderado das ações negociadas

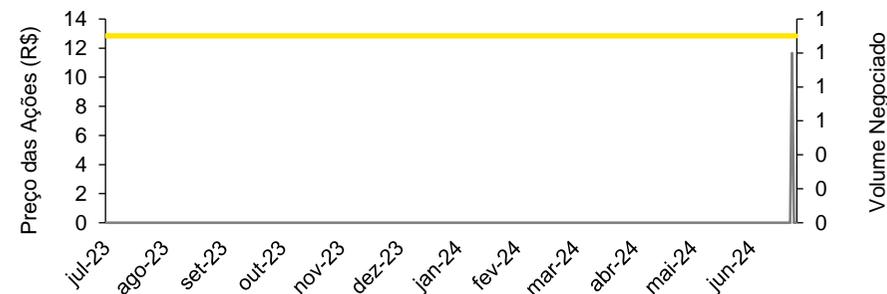
Ações ON (COCE3): Volume X Preço (jun-23 a jun-24)



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.

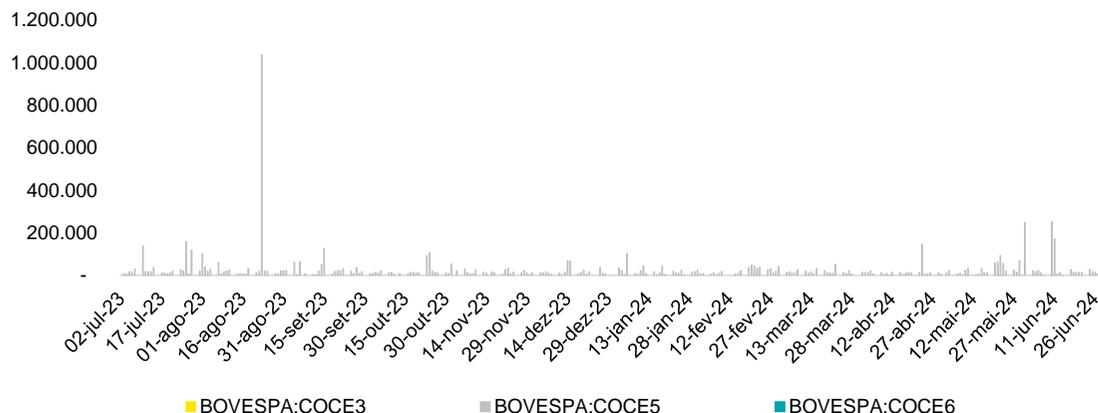
A maioria das ações preferenciais classe B (COCE6) foram convertidas em classe A (COCE5) em 2012. Portanto, as ações remanescente sob o ticker COCE6 não possuem liquidez atualmente. Essas ações estão, em sua maioria, sob a titularidade da Enel SpA e da Eletrobrás.

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

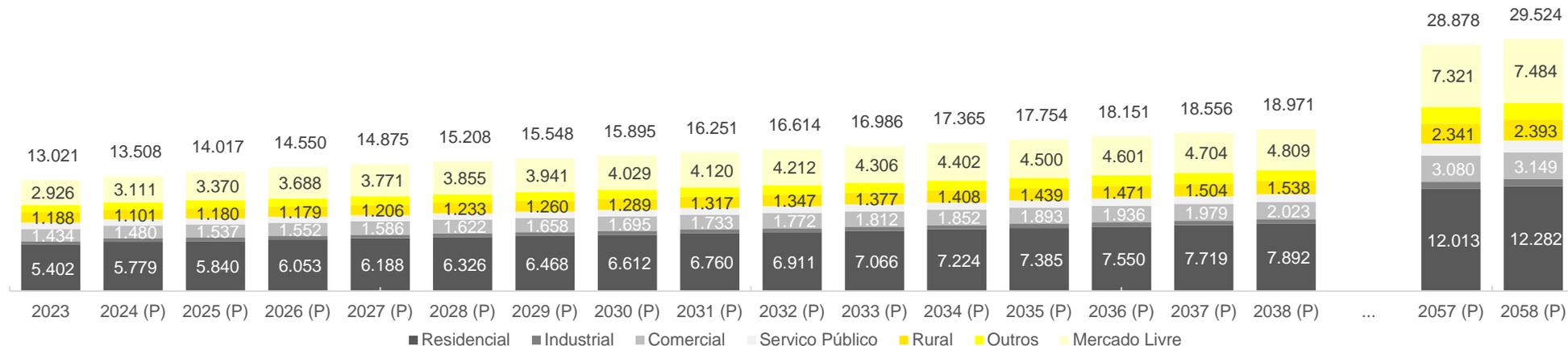
A receita projetada da Coelce é segregada em três grupos: (i) Receita de distribuição de energia; (ii) Correção do ativo financeiro (provisão para atualização monetária sobre os ativos da concessão) e (iii) Outras receitas. As outras receitas consistem em receita de serviços prestados, arrendamentos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

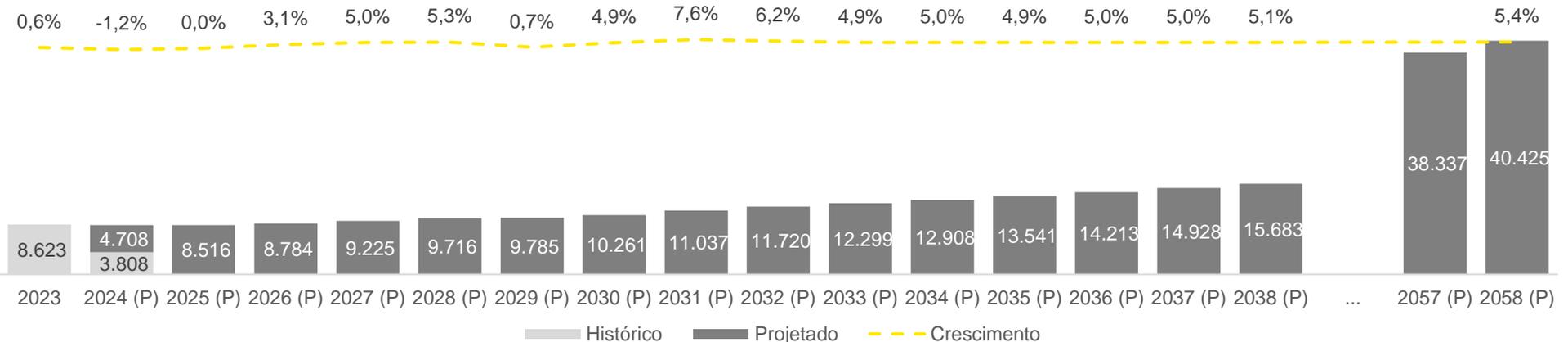
A estimativa do opex regulatório pode ser maior ou menor do que os custos reais praticados pela Companhia, sendo que tais ganhos de eficiência, quando existentes, são objeto de compartilhamento com o usuário por meio da aplicação do Fator X. Além disso, são compartilhadas com o usuário as receitas decorrentes 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.

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.

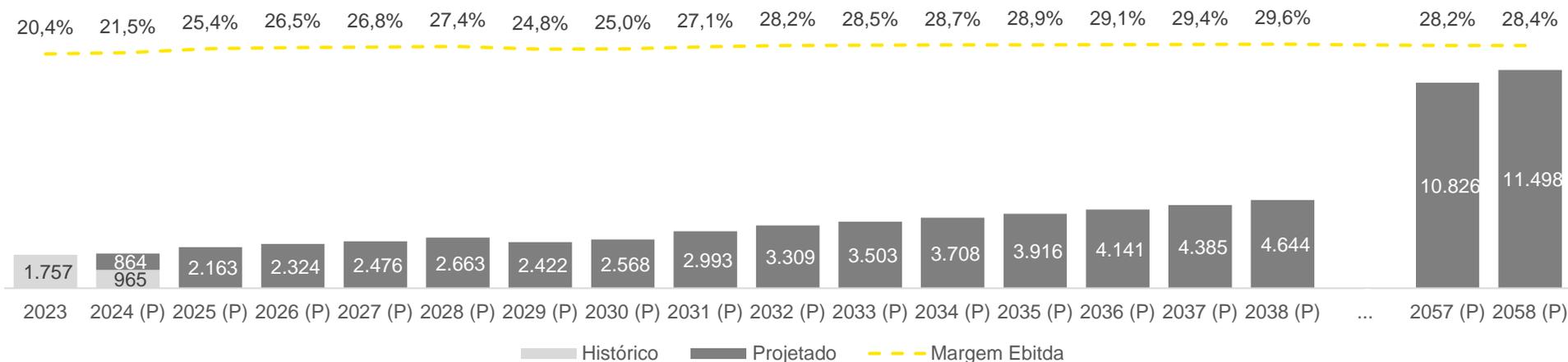
Os custos representaram, em média, 59,5% da ROL ao longo da projeção.

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.

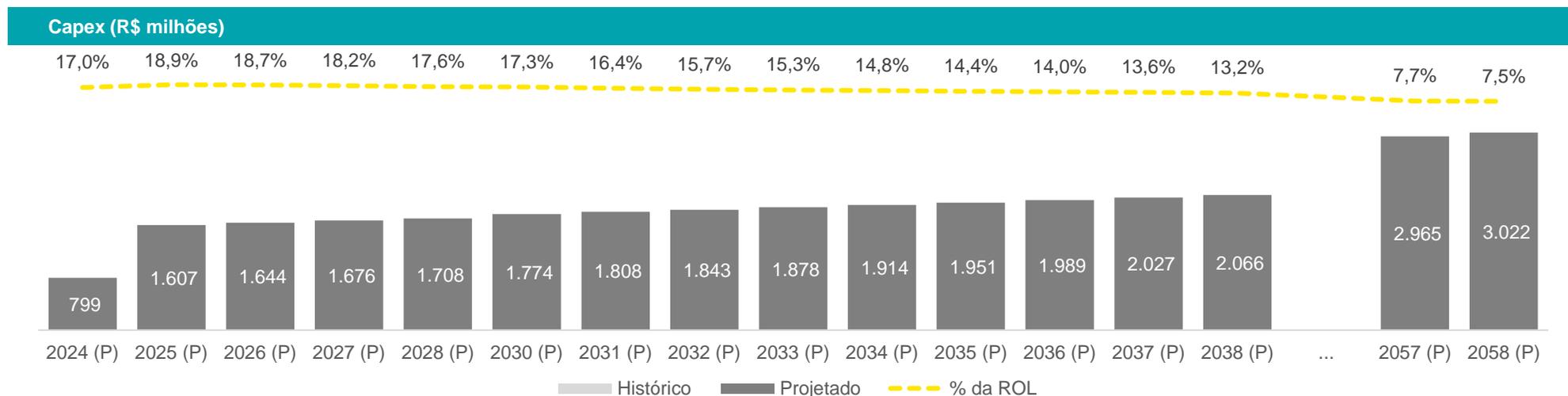
Durante o período de renovação da concessão, espera-se um Capex de R\$ 1.741 milhões para 2029 e R\$ 3.022 para o último ano projetado.

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%

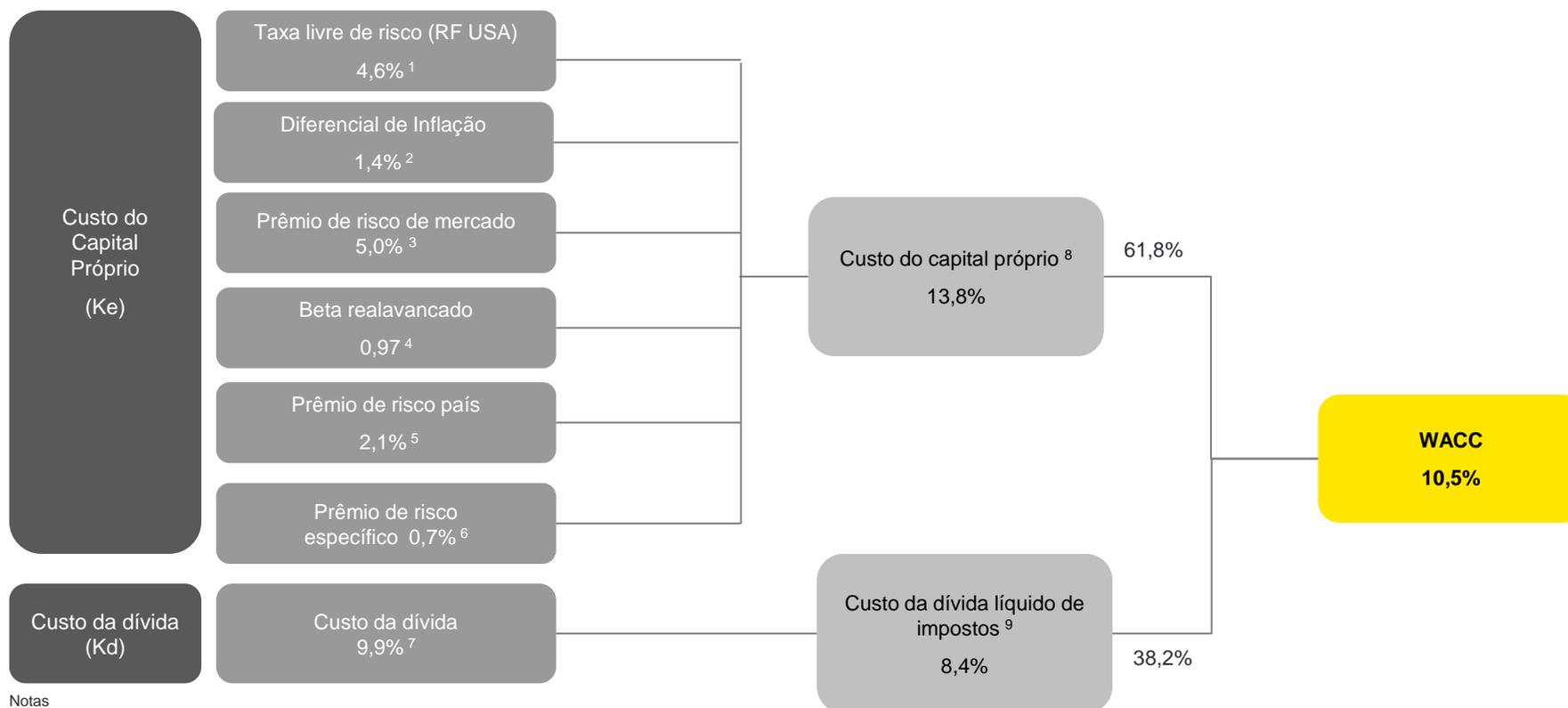
Fonte: Com base na lei nº 9.430 de 27 de Dezembro de 1996.

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.

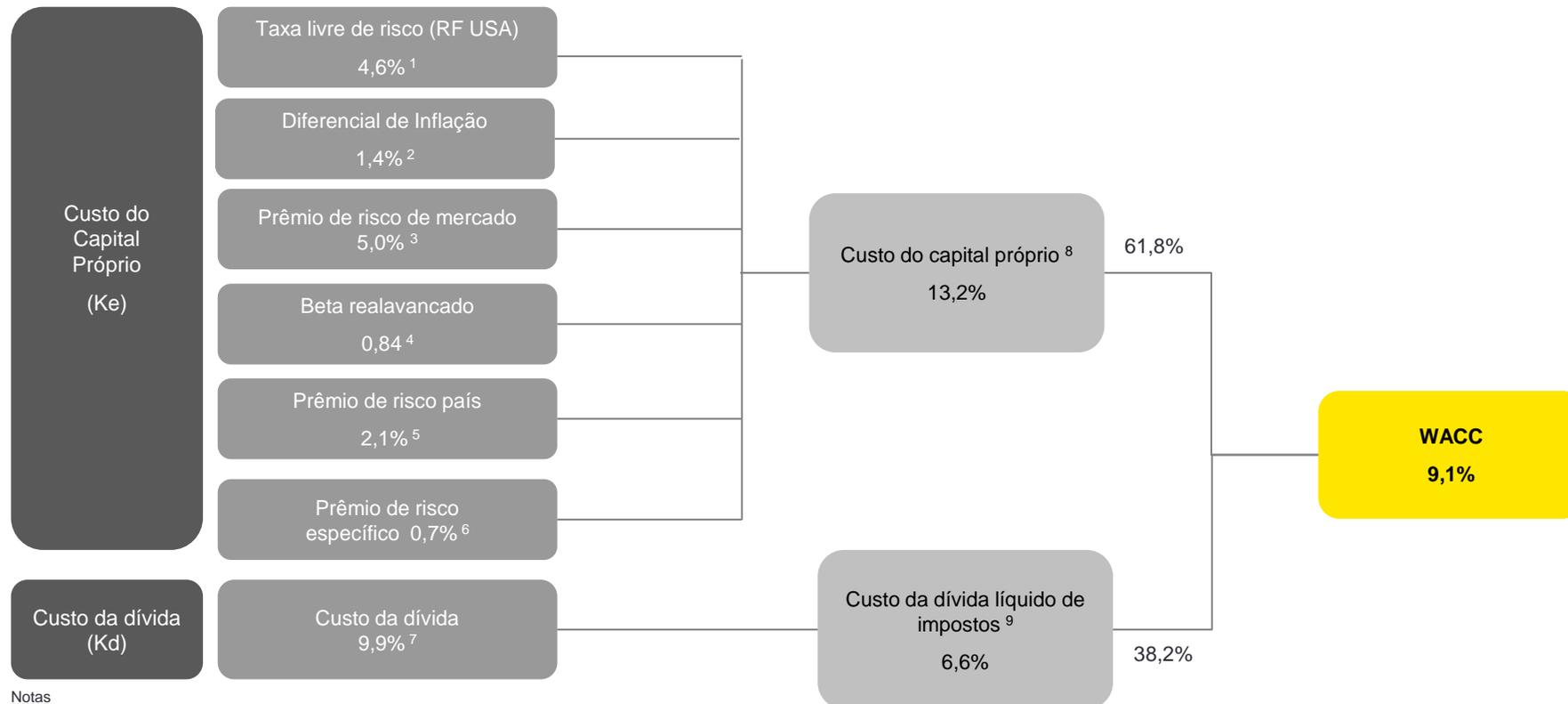
[7] De acordo com o custo estimado para a dívida da Companhia.

[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.

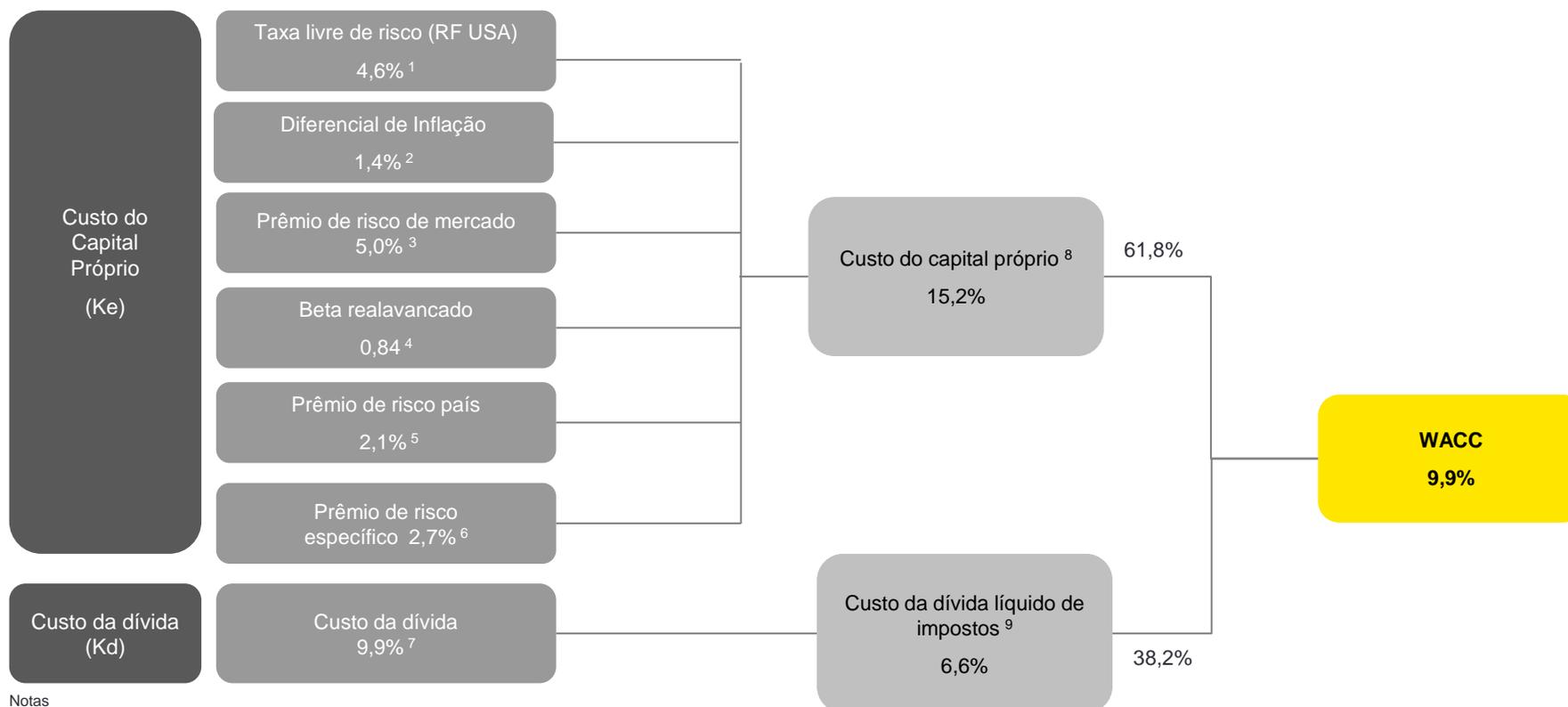
[7] De acordo com o custo estimado para a dívida da Companhia.

[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.

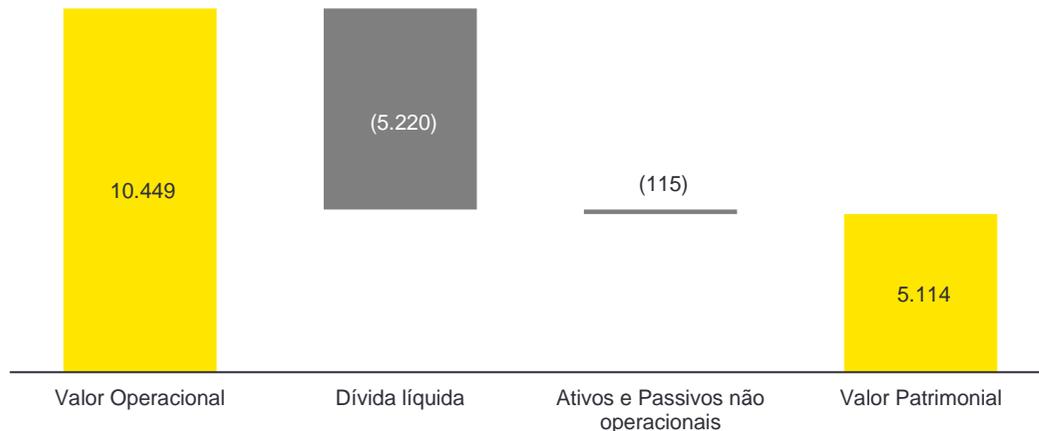
Nossa estimativa de valor não considera possíveis contingências ou deficiências não registradas na posição patrimonial da Coelce na data-base, conforme fornecida pela Administração.

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

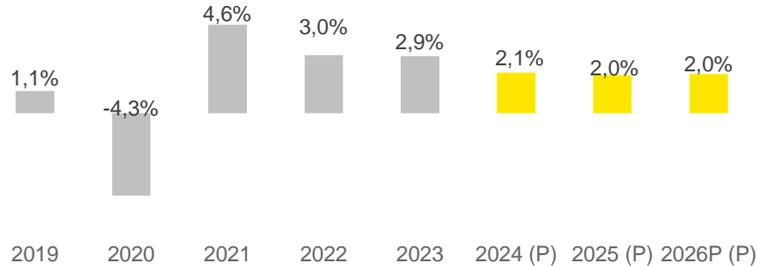
Esse intervalo de valor equivale a R\$ 60,47 por ação e a R\$ 71,17 por ação, com um ponto médio de R\$ 65,69 por ação, sem distinção entre as classes de ação.

5

Anexos

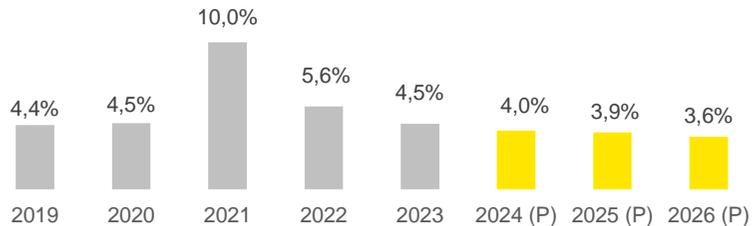
Anexo A: Análise Macroeconômica

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.

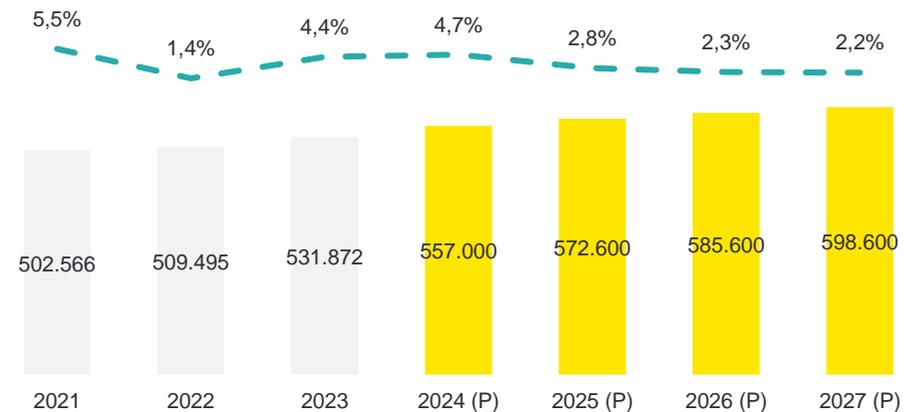
Para 2024, a Lafis projeta expansão de 4,7% do consumo e 4,4% da geração de energia elétrica, o que representa manutenção do patamar de crescimento observado em 2023. No segmento de distribuição de energia elétrica, observa-se a manutenção de constantes grandes investimentos das companhias para elevar 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 = $[(1 + Rf) \times (1 + \mu) - 1] + \beta \times [E(Rm) - Rf] + p + \alpha_{br}$			

Fonte:

1. Com base em dados do S&P Capital IQ, 2 anos série semanal.

2. EY LLP - o prêmio de risco de mercado é baseado nas expectativas de prêmio de risco histórico e prêmio de risco futuro.

3. Com base nos títulos do tesouro americano de 20 anos, dias úteis, Federal Reserve.

4. JP Morgan, dados disponíveis no Ipeadata.

5. 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.

6. 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.

