
PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

2W ECOBANK S.A.

e

2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A.

São Paulo, 27 de junho de 2025

PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Este Plano de Recuperação Judicial (“Plano”), datado de 27 de junho de 2025, é apresentado por **2W ECOBANK S.A.**, sociedade por ações com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A - sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), CEP 04711-905, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (“CNPJ/MF”) sob o nº 08.773.135/0001-00 (“2W Ecobank”) e **2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A.**, sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A – sala 6, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), CEP 04711-905, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.583.766/0001-93 (“2W Varejista” e, em conjunto com 2W Ecobank, “Recuperandas”) nos autos de seu processo de recuperação judicial, autuado sob o nº 1053172-54.2025.8.26.0100 (“Recuperação Judicial”), em trâmite perante a 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca da Capital do Estado de São Paulo (“Juízo da Recuperação Judicial”), em cumprimento ao disposto no artigo 53 da LFRE.

CONSIDERANDO QUE:

- (i) as Recuperandas atuam no mercado de geração e comercialização de energia elétrica e no mercado de prestação de serviços voltados à sustentabilidade, dividindo suas atividades em três grandes áreas: **(i.a)** trading de energia, realizando operações de compra e venda de energia (“*back-to-back*”) e operações estruturadas com geradores e consumidores de energia; **(i.b)** desenvolvimento de projetos de geração de energia renovável (energia eólica e solar), e **(i.c)** comercialização de energia elétrica para clientes de atacado (consumidores com demanda superior a 2MW médio por mês) e clientes de varejo (consumidores com demanda inferior a 2MW médio por mês);
- (ii) a partir de 2020, a 2W Ecobank, em conjunto com suas subsidiárias, estruturou a implantação de dois parques eólicos: **(ii.a)** o parque Anemus Wind, que se encontra em operação nos municípios de Currais Novos e São Vicente, ambos no Rio Grande do Norte, com capacidade instalada de 138,6 MW (“Projeto Anemus”); e **(ii.b)** o

parque Kairós Wind, localizado no litoral do Ceará, com projeção de capacidade instalada total de 261 MW (“Projeto Kairós” e, em conjunto com Projeto Anemus, “Projetos”);

(iii) para financiar o Projeto Kairós e o Projeto Anemus, a Recuperanda e/ou suas subsidiárias buscaram financiamentos por meio de, dentre outros instrumentos, a 1ª Emissão de Debêntures (cuja fiança é integralmente garantida pela 2W Ecobank) e a 2ª Emissão de Debêntures;

(iv) apesar dos esforços para operacionalizar o Projeto Anemus e o Projeto Kairós, uma série de fatores, que vão desde o atraso de fornecedores para a construção e efetiva entrada em operação dos parques até descompassos na variação do preço da energia no mercado especializado, fizeram com que o efetivo retorno de curto e médio prazo dos Projetos não correspondesse às expectativas iniciais e, por isso, não fosse suficiente para fazer frente aos cronogramas de pagamento dos financiamentos contratados;

(v) este quadro de falta de liquidez de curto prazo e volatilidade dos preços de energia elétrica - com aumentos exponenciais que chegaram à ordem de 300% - afetaram também o cumprimento das obrigações financeiras das Recuperandas no âmbito de (v.a) transações operacionais decorrentes de contratos de compra e venda de energia elétrica, (v.b) contratos relacionados a despesas gerais e administrativas (SG&A) e (v.c) operações de crédito para obtenção de capital de giro, realizadas com instituições financeiras e fundos de investimento em direitos creditórios;

(vi) diante desse cenário, as Recuperandas vêm, há meses, conduzindo tratativas junto a seus principais credores para equalizar as suas dívidas, envolvendo a prorrogação de prazos e renegociação de seus termos e condições de pagamento, buscando alinhar os prazos de pagamento com o seu fluxo de caixa de médio e longo prazo;

(vii) como parte dos esforços de renegociação junto aos seus credores, em 26.08.2024, a 2W Ecobank instaurou o procedimento de mediação perante a Câmara

Especial de Resolução de Conflitos em Reestruturação de Empresas (“CamCMR”) objetivando a continuidade das tratativas com seus credores (“Mediação”);

(viii) em 27.08.2024, a 2W Ecobank ajuizou a Tutela Cautelar em Caráter Antecedente autuada sob o nº 1137320-32.2024.8.26.0100, que tramitou perante a 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo/SP, nos termos do artigo 20-B, §1º, da LFRE, para garantir um ambiente de estabilidade e segurança jurídica que resguardasse o resultado útil da Mediação e viabilizasse uma solução definitiva e global para as suas principais dívidas financeiras (“Tutela Cautelar”);

(ix) não obstante os esforços e intenso engajamento da 2W Ecobank, as tratativas com os credores participantes da Mediação restaram infrutíferas, não tendo as partes chegado a um acordo com relação a termos e condições de renegociação que fossem viáveis para a 2W Ecobank. Ademais, as recorrentes exigências adicionais apresentadas constantemente por seus maiores credores tornaram impossível que um consenso fosse atingido dentro do prazo de 60 (sessenta) dias, de modo que a Tutela Cautelar perdeu a sua eficácia;

(x) em paralelo, as negociações privadas entre a 2W Varejista e seus credores não foram suficientes para garantir uma reestruturação eficiente que permitisse a superação da crise enfrentada;

(xi) em 23 de abril de 2025, as Recuperandas ajuizaram pedido de Recuperação Judicial e, na mesma data, o Juízo da Recuperação Judicial proferiu decisão na qual, dentre outras providências, deferiu o processamento da Recuperação Judicial;

(xii) A Recuperação Judicial foi ajuizada com pedido de consolidação substancial, sendo que ainda pende decisão do Juízo da Recuperação Judicial a esse respeito;

(xiii) este Plano cumpre os requisitos contidos no artigo 53 da LFRE, uma vez que (xiii.a) pormenoriza os meios de recuperação da Recuperanda; (xiii.b) é viável sob o ponto de vista econômico, e (xiii.c) é acompanhado dos respectivos laudos econômico-financeiro – comprovando a viabilidade econômico-financeira do Plano -

e de avaliação de bens e ativos das Recuperandas, subscritos por empresa especializada, e que constituem parte integrante deste Plano.

As Recuperandas submetem este Plano para deliberação e aprovação em Assembleia Geral de Credores, nos termos dos artigos 45 e 58 da LFRE, e posterior homologação judicial, sendo certo que a realização da Assembleia Geral de Credores poderá ser dispensada, nos termos dos artigos 39, §4º, inciso I, e 56-A da LFRE.

1. DEFINIÇÕES E REGRAS DE INTERPRETAÇÃO

1.1. Definições. As seguintes palavras, expressões e abreviaturas iniciadas em letra maiúscula, no singular ou no plural, masculino ou feminino, utilizadas neste Plano, terão os significados atribuídos abaixo:

1.1.1. “1ª Emissão de Debêntures”: é a emissão objeto do Instrumento Particular de Escritura da 1ª (Primeira) Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie Quirografária, a ser Convolada em Com Garantia Real, com Garantia Fidejussória Sob Condição Resolutiva, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, em Série Única, da Anemus Wind Holding S.A., celebrado em 2.7.2021 entre Anemus Wind Holding S.A., na qualidade de emissora, e a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., na qualidade de representante dos debenturistas conforme aditado de tempos em tempos.

1.1.2. “2ª Emissão de Debêntures”: é a emissão objeto do Instrumento Particular de Escritura da Segunda Emissão de Debêntures, em Duas Séries, sendo a Primeira Série Composta por Debêntures Conversíveis em Ações, e a Segunda Série Composta por Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, com Garantia Adicional Fidejussória, para Distribuição Pública com Esforços Restritos de Distribuição, celebrado em 24.11.2022 entre a 2W Ecobank, na qualidade de emissora, a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., na qualidade de representante dos debenturistas, e os Acionistas Garantidores, na qualidade de fiadores, conforme aditado de tempos em tempos.

1.1.3. “3ª Emissão de Debêntures”: é a emissão objeto do Instrumento Particular de Escritura da 3ª (Terceira) Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos, em 2 (Duas) Séries, celebrado em 24.11.2023 entre a 2W Ecobank, na qualidade de emissora, e a Vórtx Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., na qualidade de representante dos debenturistas, conforme aditado de tempos em tempos.

1.1.4. “Acionistas Garantidores”: significa o Ricardo Lopes Delneri, a N.I.I. Participações S.A. e/ou Maurício J. P. Orlandi, em conjunto ou individualmente.

1.1.5. “Ações 2W Ecobank”: são as ações de ordinárias de emissão da 2W Ecobank.

1.1.6. “Ações Judiciais, Processos Administrativos e/ou Procedimentos Arbitrais”: são os processos judiciais, os processos administrativos e/ou os procedimentos arbitrais, já iniciados ou que vierem a ser iniciados, que envolvam uma ou mais Recuperandas, e que versem sobre relações jurídicas que poderão originar Créditos Concurais.

1.1.7. “Administrador Judicial”: é a administração judicial nomeada pelo Juízo da Recuperação, nos termos do Capítulo II, Seção III, da LFRE, qual seja, a Vivante Gestão e Administração Judicial, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 22.122.090/0001-26, com endereço na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 2041, Complexo JK, Torre B, 5º andar, Vila Olímpia, CEP 04.543-01, ou quem a substituir.

1.1.8. “Afiliada”: significa, com relação a qualquer Pessoa, qualquer Pessoa direta ou indiretamente Controladora, Controlada ou sob Controle comum dessa Pessoa.

1.1.9. “Aprovação do Plano”: significa a data em que este Plano for aprovado em Assembleia Geral de Credores ou a data em que for juntado aos autos da Recuperação Judicial o último Termo de Adesão necessário para comprovar o

cumprimento do disposto no artigo 45 da LFRE, nos termos do artigo 45-A *caput* e §1º e artigo 56-A da LFRE.

1.1.10. “Assembleia Geral de Credores”: significa a assembleia geral de credores nos termos do Capítulo II, Seção IV, da LFRE.

1.1.11. “Aumento de Capital”: tem o significado estabelecido na Cláusula 3.2.2.

1.1.12. “B3”: significa a bolsa de valores oficial da República Federativa do Brasil.

1.1.13. “CamCMR”: tem o significado estabelecido no Considerando (vii).

1.1.14. “Código Civil” é a Lei Federal nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada de tempos em tempos.

1.1.15. “Código de Processo Civil”: é a Lei Federal nº 13.105, de 16 de março de 2015, conforme alterada de tempos em tempos.

1.1.16. “Controle”: significa, **(i)** com relação a uma sociedade, o poder direto ou indireto de, isoladamente ou em conjunto, inclusive por meio de participação societária, acordo de acionistas ou instrumento similar, assegurar, de modo permanente, preponderância nas deliberações sociais de tal sociedade e de eleger a maioria da administração de tal sociedade, bem como de determinar e conduzir as políticas e a administração dessa sociedade; ou **(ii)** com relação a um fundo de investimento ou outros veículos similares de investimento, o poder de gerir discricionariamente as decisões de investimento de tal fundo de investimento ou outro veículo, ainda que mediante deliberação em comitê de investimentos. Os termos relacionados à palavra Controle, tais como “Controlada”, “Controladora” e “sob Controle comum”, utilizadas neste Plano seguirão a definição de Controle.

1.1.17. “Créditos”: são créditos líquidos ou ilíquidos, materializados ou contingentes, vencidos ou vincendos, existentes na Data do Pedido, que estejam ou

não relacionados na Lista de Credores, sejam ou não sujeitos à Recuperação Judicial.

1.1.18. “Créditos com Garantia Real”: são os Créditos Concurais garantidos por direitos reais de garantia, até o limite do valor do bem gravado, nos termos do artigo 41, II e §2º da LFRE.

1.1.19. “Créditos Concurais”: são os créditos sujeitos aos efeitos da Recuperação Judicial e deste Plano, vencidos ou vincendos, cujos respectivos contratos, obrigações e/ou fatos geradores ocorreram até a Data do Pedido, independentemente de estarem ou não relacionados na Lista de Credores.

1.1.20. “Créditos com Partes Relacionadas”: são quaisquer obrigações financeiras contraídas pelas Recuperandas em face das Pessoas que se enquadram na qualificação prevista no artigo 43 da LFRE, bem como outras Partes Relacionadas das Recuperandas, que deverão ser reestruturados e pagos nos termos da Cláusula 3.5.

1.1.21. “Créditos Extraconcurais”: são todos os Créditos que, nos termos do artigo 49, §§3º e 4º, da LFRE não se sujeitam à Recuperação Judicial e aos termos do Plano.

1.1.22. “Créditos Ilíquidos”: são os Créditos Concurais contingentes ou ilíquidos, objeto de Ações Judiciais, Processos Administrativos e/ou Procedimentos Arbitrais, iniciados ou não, ou ainda decorrentes de qualquer obrigação ilíquida ou incerta, derivados de quaisquer fatos geradores ocorridos até a Data do Pedido, que podem ser considerados Créditos Concurais e que, em razão disso, serão reestruturados por este Plano, nos termos da LFRE, como Créditos Trabalhistas, Créditos com Garantia Real, Créditos Quirografários, Créditos ME/EPP, ou Créditos com Partes Relacionadas, conforme aplicável.

1.1.23. “Créditos ME/EPP”: são os Créditos Concurais detidos por empresário individual, EIRELI, sociedade empresária e/ou sociedade simples, desde que classificados como microempresas e empresas de pequeno porte,

conforme definidas pela Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006 e conforme previstos nos artigos 41, IV e 83, IV, *d*, da LFRE.

1.1.24. “Créditos Quirografários”: são os Créditos Concurais quirografários, com privilégio especial, privilégio geral e subordinados, previstos nos artigos 41, III e 83, VI, da LFRE, bem como o valor do Crédito Concural que exceder o valor do bem gravado, nos termos do artigo 41, §2º, da LFRE e do Enunciado 51 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal.

1.1.25. “Créditos Retardatários”: são os Créditos Concurais detidos contra a Recuperanda que forem reconhecidos por decisão judicial ou administrativa superveniente, ou que forem incluídos na Lista de Credores, em decorrência de quaisquer habilitações de crédito, impugnações de crédito ou qualquer outro incidente ou requerimento de qualquer natureza formulado com a mesma finalidade, desde que apresentados após o decurso dos prazos legais a que se refere o artigo 7º, §§1º e 2º da LFRE, na forma do disposto no artigo 10 da LFR, que devem ser reestruturados por este Plano, nos termos da LFRE, como Créditos Trabalhistas, Créditos Quirografários, Créditos com Garantia Real, Créditos ME/EPP ou Créditos com Partes Relacionadas, conforme aplicável.

1.1.26. “Créditos Trabalhistas”: são os Créditos Concurais e direitos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, nos termos dos artigos 41, inciso I, e 83, inciso I, da LFRE.

1.1.27. “Credores”: são quaisquer Pessoas detentoras de Créditos, seus cessionários e sucessores a qualquer título.

1.1.28. “Credores Afetados”: tem o significado estabelecido na Cláusula 8.1.

1.1.29. “Credores Colaboradores”: Serão considerados Credores Colaboradores os Credores Quirografários que contribuam ou tenham contribuído, no exercício corrente, com a liquidez das Recuperandas, através das subsidiárias diretas ou indiretas, mediante reforço de caixa da 2W Ecobank.

1.1.30. “Credores com Garantia Real”: são os Credores detentores de Créditos com Garantia Real.

1.1.31. “Credores Extraconcursais”: são quaisquer Pessoas detentoras de Créditos Extraconcursais.

1.1.32. “Credores ME/EPP”: são os Credores detentores de Créditos ME/EPP.

1.1.33. “Credores Quirografários”: são os Credores detentores de Créditos Quirografários.

1.1.34. “CVM”: tem o significado estabelecido no preâmbulo.

1.1.35. “Data da Homologação”: é a data em que ocorrer a publicação, no Diário Oficial da Justiça, da sentença de Homologação Judicial do Plano proferida pelo Juízo da Recuperação Judicial.

1.1.36. “Data de Início do Período de Eleição”: tem o significado estabelecido na Cláusula 4.2.1

1.1.37. “Data do Pedido”: é a data em que o pedido de Recuperação Judicial foi ajuizado pelas Recuperandas, ou seja, dia 23 de abril de 2025.

1.1.38. “Dia Corrido”: significa qualquer dia, incluindo dias que não sejam Dias Úteis.

1.1.39. “Dia Útil”: significa qualquer dia em que houver expediente bancário na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, que não seja sábado, domingo ou feriado declarado nacional ou na cidade ou Estado de São Paulo, sendo certo que, com relação a qualquer obrigação relacionada às Novas Debêntures, significa qualquer dia útil para fins de operações praticadas no mercado financeiro brasileiro, conforme especificado na Resolução nº 4.880, de 23 de dezembro de 2020, do Conselho Monetário Nacional, conforme alterada de tempos em tempos.

1.1.40. “Dívidas Principais de Terceiros”: créditos e direitos detidos por Credores contra Terceiros, os quais não são reestruturados por este Plano. Apenas a fiança, aval ou obrigação solidária prestada pela Recuperanda em favor dos Terceiros nesses instrumentos está sujeita aos efeitos deste Plano e é por ele reestruturado.

1.1.41. “Financiamento DIP”: tem o significado estabelecido na Cláusula 6.1.

1.1.42. “Formulário de Eleição”: tem o significado previsto na Cláusula 4.2.1

1.1.43. “Homologação Judicial do Plano”: é a decisão judicial proferida pelo Juízo da Recuperação Judicial que homologa o Plano e, conseqüentemente, concede a Recuperação Judicial, nos termos do artigo 58, *caput* e/ou §1º da LFRE.

1.1.44. “IPCA”: é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

1.1.45. “Janelas de Conversão”: tem o significado estabelecido na Cláusula 3.4.2.

1.1.46. “Juízo da Recuperação Judicial”: significa o juízo competente para o processamento da Recuperação Judicial, nos termos do artigo 3º da LFRE.

1.1.47. “Lei das S.A.”: significa a Lei Federal nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada de tempos em tempos.

1.1.48. “LFRE”: significa a Lei Federal nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, conforme alterada de tempos em tempos.

1.1.49. “Lista de Credores”: é a relação de Credores das Recuperandas elaborada pelo Administrador Judicial, conforme alterada por decisões judiciais transitadas em julgado que reconhecerem novos Créditos Concurais ou alterarem a legitimidade, classificação ou o valor de Créditos Concurais já reconhecidos.

- 1.1.50. “Materiais de Eleição”: tem o significado previsto na Cláusula 4.2.1.
- 1.1.51. “Mediação”: tem o significado estabelecido no Considerando (vii).
- 1.1.52. “Novas Ações 2W Ecobank”: tem o significado estabelecido na Cláusula 3.2.2.
- 1.1.53. “Pagamento em Dinheiro”: tem o significado estabelecido na Cláusula 3.2.1.
- 1.1.54. “Parte”: tem o significado estabelecido no Preâmbulo.
- 1.1.55. “Partes Relacionadas”: significa com relação a uma Pessoa, **(i)** suas Afiliadas; **(ii)** os Controladores de tal Pessoa e/ou de suas Afiliadas até o nível de Pessoa física e seus respectivos cônjuges, companheiros e quaisquer membros da família até o terceiro grau de quaisquer dos anteriores; **(iii)** quaisquer dos administradores de tal Pessoa e/ou de suas respectivas Afiliadas, bem como quaisquer membros da família até o terceiro grau de quaisquer dos anteriores; e **(iv)** quaisquer Pessoas em que qualquer das Pessoas mencionadas nos itens “(ii)” e “(iii)” acima invistam ou possuam influência significativa.
- 1.1.56. “Pessoa”: significa qualquer pessoal natural, sociedade, incluindo sociedades de fato ou sem personalidade jurídica, sociedades anônimas e de responsabilidade limitada, sociedades em parceria, joint venture, *trust*, fundo de investimento, condomínio, associação, fundação, organização, entidade governamental, comunhão de recursos ou qualquer organização que represente interesse comum, ou grupo de interesses comuns, inclusive previdência privada patrocinada por qualquer pessoa jurídica, ou outra entidade de qualquer tipo ou natureza.
- 1.1.57. “Plano”: tem o significado estabelecido no Preâmbulo.
- 1.1.58. “Projetos”: tem o significado estabelecido no Considerando (ii).

1.1.59. “Projeto Anemus”: tem o significado estabelecido no Considerando (ii).

1.1.60. “Projeto Kairós”: tem o significado estabelecido no Considerando (ii).

1.1.61. “Real”, “Reais” ou “R\$”: significa a moeda oficial da República Federativa do Brasil.

1.1.62. “Recuperação Judicial”: tem o significado estabelecido no preâmbulo.

1.1.63. “Recuperandas”: tem o significado estabelecido no preâmbulo.

1.1.64. “Reunião de Credores”: tem o significado estabelecido na Cláusula 8.

1.1.65. “Salários-Mínimos”: significa o salário-mínimo, fixado em lei e anualmente ajustado, em conformidade com o artigo 7º, inciso IV, da Constituição Federal da República Federativa do Brasil de 1988, com o capítulo III do Decreto-Lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943, e com a Medida Provisória nº 1.021 de 30 de dezembro de 2020.

1.1.66. “Saldo Crédito Quirografário”: tem o significado estabelecido na Cláusula 3.2.2.

1.1.67. “Terceiros”: pessoas jurídicas diversas das Recuperandas contra as quais os Credores detêm créditos e direitos (inclusive de garantia) e em favor das quais as Recuperandas prestaram fiança, aval e/ou assumiu eventual obrigação solidária.

1.1.68. “Termo de Adesão”: significa o termo pelo qual os Credores Concursais confirmam sua adesão e estão autorizados a aderir aos termos e condições estabelecidos neste Plano, de forma expressa, por sua livre manifestação de vontade, na forma do modelo de Termo de Adesão constante do **Anexo 1.1.68**.

1.1.69. “TR”: é a taxa de referência instituída pela Lei Federal nº 8.177, de 1º de março de 1991, conforme apurada e divulgada pelo Banco Central do Brasil, cujo produto, quando expressamente previsto neste Plano, agregar-se-á ao saldo do valor nominal do Crédito para fins de cálculo do valor pecuniário das obrigações dispostas neste Plano, e que será devido nas datas de pagamento da parcela das referidas obrigações. No caso de indisponibilidade temporária da TR, será utilizado, em sua substituição, o último número-índice divulgado, calculado *pro rata temporis* por Dias Úteis, porém, não cabendo, quando da divulgação do número-índice devido, quaisquer compensações financeiras. Na ausência de apuração e/ou divulgação do número-índice por prazo superior a 5 (cinco) Dias Úteis após a data esperada para sua divulgação, ou, ainda, no caso de sua extinção, a TR deverá ser substituída pela taxa equivalente a 0,1% (um décimo por cento) ao ano.

1.1.70. “Tutela Cautelar”: tem o significado estabelecido no Considerando (viii).

1.2. Títulos e Cabeçalhos. Os títulos e cabeçalhos das Cláusulas deste Plano foram incluídos exclusivamente para fins de referência, e não devem afetar o conteúdo de suas previsões ou ser utilizados para interpretação ou análise das disposições deste Plano.

1.3. Seções, Cláusulas e Anexos. Todas as referências neste Plano a capítulos, cláusulas, itens, preâmbulo, anexos e apêndices devem ser consideradas referências aos capítulos, cláusulas, itens, preâmbulo, anexos e apêndices deste Plano, a menos que o contexto exija de outro modo.

1.4. Inclusive. Os termos “incluindo”, “inclusive” e “incluído”, bem como termos semelhantes, devem ser interpretados como se estivessem acompanhados das expressões “mas não limitados a” e “entre outros”.

1.5. Alterações. Quaisquer referências a documentos ou instrumentos devem ser consideradas como incluindo todas as respectivas alterações ou substituições, a menos que de outro modo expressamente previsto ou de outra forma requerida pelo contexto.

1.6. Disposições Legais. As referências a disposições legais e a leis devem ser interpretadas como referências a essas disposições legais e leis tais como vigentes nesta data ou em data que seja especificamente determinada pelo contexto.

1.7. Referências. As referências a quaisquer documentos ou instrumentos incluem todos os respectivos aditivos, consolidações e complementações, exceto se de outra forma expressamente previsto. Sempre que aplicável, as referências às Recuperandas deverão ser interpretadas como sendo às pessoas jurídicas que as sucederem em suas obrigações em razão de operações societárias previstas ou permitidas no âmbito deste Plano.

1.8. Sucessores. Todas as referências a qualquer pessoa devem incluir seus respectivos sucessores e cessionários autorizados, independentemente do tipo de sucessão envolvida.

1.9. Prazos. Todos os termos e prazos previstos neste Plano serão contados na forma prevista no artigo 132 do Código Civil, desconsiderando-se o dia de início e incluindo-se o dia em que o prazo é alcançado. Quaisquer termos e prazos referidos neste Plano (contados em Dias Úteis ou não), cujo termo final caia ou se inicie em um dia em que não seja Dia Útil, serão automaticamente prorrogados para o primeiro Dia Útil imediatamente posterior.

1.10. Conflito com Anexos. Em caso de conflito entre as disposições deste Plano e seus Anexos, os termos e condições previstos no Plano deverão prevalecer.

1.11. Conflito com Contratos. Na hipótese de conflito entre qualquer disposição deste Plano e quaisquer disposições de quaisquer contratos e/ou escrituras relativos aos Créditos Concurais, as disposições deste Plano prevalecerão.

1.12. Cálculo do *Pro Rata*. Quando este Plano estabelecer que o cálculo será feito de maneira *pro rata* aos Créditos de um Credor Concursal, tal cálculo deverá ser feito com base na razão entre o valor monetário do respectivo Crédito Concursal e o valor monetário total dos Créditos Concurais especificados para aquele determinado cálculo, e não em base *per capita*.

2. CONDIÇÕES GERAIS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

2.1. Objetivos do Plano. Este Plano estabelece os termos e condições da Recuperação Judicial e tem como objetivo reestruturar os Créditos Concurais, em prol da continuidade das atividades empresariais das Recuperandas e da preservação de valor para os Credores e demais *stakeholders*. Tal objetivo será atingido por meio da novação dos Créditos Concurais, que serão reestruturados conforme previsto neste Plano e descrito na Cláusula 3 abaixo. A Homologação Judicial do Plano busca: **(i)** preservar a função social e de negócios das Recuperandas; **(ii)** promover a geração de novos empregos; **(iii)** permitir que as Recuperandas superem a crise econômico-financeira; **(iv)** evitar a falência das Recuperandas; **(v)** permitir que as Recuperandas reestabeleçam sua capacidade produtiva e posição financeira independente e sustentável; **(vi)** reestruturar de forma justa e equitativa os Créditos Concurais, e **(vii)** quando necessário, obter Financiamento DIP.

2.2. Viabilidade Econômico-Financeira. O Plano visa a garantir a reestruturação dos Créditos Concurais, de modo justo e equitativo, em especial do endividamento financeiro, readequando a estrutura de capital das Recuperandas de maneira sustentável, permitindo novos investimentos e a manutenção de postos de trabalho, e viabilizando o cumprimento de sua função social. Conforme atesta o Laudo Econômico-Financeiro (**Anexo 2.2.a.**) e o Laudo de Avaliação (**Anexo 2.2.b.**), o Plano é viável e conta com o apoio, adesão e voto favorável da maioria dos Credores Quirografários.

2.3. Meios de Reestruturação. Como forma de equacionar seu passivo relativo aos Créditos Concurais, superar a sua atual crise econômico-financeira e dar continuidade às suas atividades, as Recuperandas **(i)** implementarão a reestruturação dos Créditos Concurais nos termos da Cláusula 3 abaixo, que serão novados conforme previsto nos artigos 59 e 163, §6º, inciso III, da LFRE, e **(ii)** poderão obter novos financiamentos na forma dos artigos 69-A e seguintes da LFRE, conforme disposto na Cláusula 6.1.

3. REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS CONCURSAIS

3.1. Créditos Trabalhistas. Os Créditos Trabalhistas serão reestruturados e integralmente pagos nos seguintes termos:

3.1.1. Parcela Igual ou Inferior a 150 Salários-Mínimos. A parcela dos Créditos Trabalhistas igual ou inferior a 150 Salários-Mínimos será reestruturada e paga em dinheiro, em uma única parcela, a ser paga no 1º (primeiro) Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês após a Data de Homologação, corrigida e atualizada de acordo com a TR, acrescida de 1% a.a. (um por cento ao ano), desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

3.1.2. Parcela Superior a 150 Salários-Mínimos. Os Credores Trabalhistas poderão optar por uma das opções abaixo para reestruturação de eventual parcela do respectivo Crédito Trabalhista superior a 150 Salários-Mínimos:

3.1.2.1. Opção A - Ações 2W Ecobank. Os Credores Trabalhistas que validamente elegerem a presente opção A terão a parcela de seus Créditos Trabalhistas acima de 150 Salários-Mínimos reestruturada e paga nos termos e condições aplicáveis aos Credores Quirografários, previstas na Cláusula 3.2.2.

3.1.2.2. Opção B – Pagamento em Dinheiro. Os Credores Trabalhistas que validamente elegerem a presente opção B terão a parcela de seus Créditos Trabalhistas acima de 150 Salários-Mínimos reestruturada e paga em dinheiro, em três parcelas iguais, a serem pagas no último Dia Útil de dezembro de 2026, julho de 2027 e dezembro de 2028, respectivamente, corrigida e atualizada por 30% (trinta por cento) do IPCA, desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

3.1.3. Créditos Trabalhistas Retardatários. Os Créditos Retardatários que forem Créditos Trabalhistas se sujeitam integralmente aos termos e condições

deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, e serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.1, sendo certo que:

3.1.3.1. O pagamento em dinheiro previsto na Cláusula 3.1.1 será efetuado no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado da data em que as Recuperandas receberem notificação do respectivo Credor Trabalhista, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (i) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Trabalhista na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Trabalhista Retardatário.

3.1.3.2. O Pagamento em Ações referente aos Créditos Trabalhistas Retardatários ocorrerá nas Janelas de Conversão, mediante o recebimento, pelas Recuperandas, de notificação do respectivo Credor Trabalhista, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (a) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Trabalhista na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Trabalhista.

3.1.3.3. O pagamento em dinheiro previsto na Cláusula 3.1.2.2, a primeira parcela semestral será devida **(i)** em uma das datas indicadas na Cláusula 3.1.2.2 acima ou **(ii)** caso o respectivo Crédito Trabalhista seja materializado e reconhecido após as datas indicadas na Cláusula 3.1.2.2, a primeira parcela será paga no último Dia Útil do mês imediatamente subsequente ao mês que as Recuperandas receberem notificação do respectivo Credor Trabalhista, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (a) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Trabalhista na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Trabalhista, e as parcelas seguintes a cada 6 (seis) meses.

3.2. Créditos Quirografários. Os Credores Quirografários terão seus Créditos Quirografários reestruturados e pagos integralmente mediante o recebimento de:

3.2.1. Pagamento em Dinheiro. Pagamento de até R\$ 7.000,00 (sete mil reais) por Credor Quirografário, limitado ao valor do respectivo Crédito Quirografário, sem incidência de juros ou correção monetária, a ser paga até o último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês após a Data de Homologação (“Pagamento em Dinheiro”).

3.2.2. Ações 2W Ecobank. O saldo remanescente do Crédito Quirografário após o Pagamento em Dinheiro nos termos da Cláusula 3.2.1 (“Saldo Crédito Quirografário”), será pago mediante conversão do Saldo Crédito Quirografário em Ações 2W Ecobank (“Pagamento em Ações”), respeitando-se os termos e condições abaixo:

3.2.2.1. Aumento de Capital. A 2W Ecobank realizará um aumento de capital, com a consequente emissão por subscrição privada (ou seja, sem registro na CVM) de novas ações ordinárias de emissão da 2W Ecobank (“Novas Ações 2W Ecobank”), na forma dos artigos 170, §1º e 171, §2º, da Lei das S.A. e demais disposições legais aplicáveis (“Aumento de Capital”).

3.2.2.2. Preço de Emissão das Ações 2W Ecobank. O preço de emissão das Novas Ações 2W Ecobank será oportunamente fixado, observados os parâmetros, termos e condições previstos na Lei das S.A., incluindo o disposto no artigo 170 da Lei das S.A.

3.2.2.3. Volume da Emissão. Observado o disposto na Cláusula 3.2.2.4, o Aumento de Capital será realizado em valor suficiente para permitir (i) a capitalização da soma dos Créditos Concurais detidos por todos os Credores Concurais reestruturados nos termos da Cláusula 3.2.2, conforme previsto nas Cláusulas 3.1.2.1, 3.2.2, 3.3, 3.4, 3.6 e 3.7, conforme o caso, e (ii) o recebimento por tais Credores Concurais de Novas Ações

2W Ecobank que, em conjunto, representem até 35% (quarenta e cinco por cento) do capital social da 2W Ecobank.

3.2.2.4. Direito de preferência. A emissão das Novas Ações 2W Ecobank observará os termos e condições previstos na Lei das S.A., incluindo o direito de preferência previsto no artigo 171, caput e §2º da Lei das S.A., conforme aplicável. Os acionistas da 2W Ecobank que, por ocasião do Aumento de Capital, optarem por exercer o direito de preferência, deverão integralizar as Novas Ações 2W Ecobank em dinheiro e tais importâncias serão entregues, de forma pro rata, aos Credores Concurais cujos Créditos Concurais serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.2.2.

3.3. Créditos ME/EPP. Os Créditos ME/EPP serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.2 acima.

3.4. Créditos Retardatários com Garantia Real, Quirografários e ME/EPP. Os Créditos Retardatários que forem Créditos Quirografários, Créditos com Garantia Real ou Créditos ME/EPP se sujeitam integralmente aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, e serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.2, ressalvado que:

3.4.1. No que diz respeito ao Pagamento em Dinheiro previsto na Cláusula 3.2.1, a primeira parcela semestral será devida **(i)** em uma das datas indicadas na Cláusula 3.2.1 acima ou **(ii)** se materializados e reconhecidos após as datas indicadas na Cláusula 3.2.1, no último Dia Útil do mês imediatamente subsequente ao mês que as Recuperandas receberem notificação do respectivo Credor Concural, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (a) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Quirografário ou Crédito com Garantia Real na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Quirografário ou Crédito com Garantia Real.

3.4.2. No que diz respeito ao Pagamento em Ações previsto na Cláusula 3.2.1, o aumento de capital mediante a capitalização dos Créditos Concurais ocorrerá em janelas semestrais, iniciando-se a primeira 6 (seis) meses após a Data de Homologação (“Janelas de Conversão”), mediante o recebimento, pelas Recuperandas, de notificação do respectivo Credor Concursal, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (a) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Concursal na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Concursal.

3.5. Credores Colaboradores. Os Credores Colaboradores terão seus respectivos Créditos Concurais reestruturados e pagos integralmente em parcela única no 240º (ducentésimo quadragésimo) mês contado da Data de Homologação, corrigido por 30% (trinta por cento) do IPCA, podendo o referido pagamento ser antecipado a exclusivo critério das Recuperandas, a qualquer tempo.

3.6. Créditos com Partes Relacionadas. Os Créditos com Partes Relacionadas deverão ser quitados (a) mediante compensação com débitos existentes nessa data ou (b) por meio do Pagamento em Ações nos termos e condições previstos na Cláusula 3.2.2.

3.7. Créditos Ilíquidos. Todos os Créditos Ilíquidos, incluindo os Créditos Concurais ainda sujeitos a Ações Judiciais e/ou Procedimentos Arbitrais, que são tratados neste Plano como Créditos Ilíquidos, estão integralmente sujeitos aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, nos termos do artigo 49 da LFRE. Os Créditos Ilíquidos, uma vez materializados e reconhecidos por decisão judicial transitada em julgado e/ou arbitral final e irrecorrível, serão pagos conforme tratamento atribuído aos Créditos Retardatários nos termos deste Plano e na classe correspondente ao Crédito Ilíquido em questão.

4. ATOS DE IMPLEMENTAÇÃO DA REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS CONCURSAIS

4.1. Autorização de Atos de Implementação. As Recuperandas estão autorizadas a adotar todos os atos necessários para implementar os pagamentos previstos neste Plano, incluindo, mas não se limitando a realizar Aumento de Capital.

4.2. Eleição da Opção de Pagamento. Conforme descrito na Cláusula 3 acima, os Credores Trabalhistas poderão optar por ter a parcela de seus Créditos Trabalhistas superior a 150 Salários-Mínimos reestruturada por meio de uma das opções de pagamento indicadas nas Cláusulas 3.1.2.1 e 3.1.2.2 deste Plano, observados os requisitos previstos neste Plano e nos Materiais de Eleição, sendo certo que cada Credor Trabalhista apenas poderá eleger uma única Opção de Pagamento para todos os seus Créditos Trabalhistas.

4.2.1. Materiais de Eleição. O formulário de eleição constante do **Anexo 4.2.1** (“Formulário de Eleição”) e todas as demais instruções de procedimento pertinentes e necessários para participação na eleição (conjuntamente, os “Materiais de Eleição”) serão divulgadas pela Recuperanda no sítio eletrônico <https://ri.2wecobank.com.br/>, em até 10 (dez) dias corridos contados da Data da Homologação (tal data, a “Data de Início do Período de Eleição”), observado o disposto na Cláusula 4.2.2.

4.2.2. Procedimento de Eleição de Opção de Pagamento. A eleição da Opção de Pagamento deverá ser realizada no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis contados da Data de Início do Período de Eleição (tal período, o “Período de Eleição”), por meio do procedimento disposto aqui e nos Materiais de Eleição, em que os Credores Concurais poderão indicar a Opção de Pagamento escolhida, mediante envio à Recuperanda **(i)** do Formulário de Eleição; **(ii)** documento satisfatório para comprovação da titularidade do Crédito Concural; e **(iii)** documentos comprobatórios de poderes para assinatura dos referidos documentos.

4.2.2.1. Opção Padrão. Caso um Credor Trabalhista não realize a eleição da Opção de Pagamento na forma descrita na Cláusula 4.2.2, considerar-se-á que tal Credor Trabalhista optou por reestruturar a

parcela de seu Crédito Trabalhista superior a 150 Salários-Mínimos na forma prevista na Opção 3.1.2.2.

5. DISPOSIÇÕES GERAIS DE PAGAMENTO DOS CRÉDITOS CONCURSAIS

5.1. Alteração do Crédito Sujeito. O Credor Concursal deverá notificar as Recuperandas, nos termos da Cláusula 9.12, para comunicar (i) a publicação da decisão que houver reconhecido a alteração do Crédito Concursal, já constante da Lista de Credores do Administrador Judicial; ou, (ii) havendo recurso processado com efeito suspensivo contra a referida decisão, a publicação da decisão monocrática ou colegiada que revogar o efeito suspensivo ou julgar o recurso em definitivo. Em qualquer caso, devem ser observadas as condições previstas nas subcláusulas abaixo em relação às hipóteses de alteração do Crédito Concursal.

5.1.1. Reclassificação de Créditos Concurtais. Na hipótese de Créditos Concurtais indicados na Lista de Credores sobre os quais, na Data da Homologação, haja impugnação de crédito que verse sobre sua reclassificação ainda pendente de decisão judicial, o respectivo Credor Concursal estará sujeito aos termos e condições de pagamento aplicáveis à classe na qual seu Crédito Concursal encontra-se alocado na Data da Homologação, até (i) a data da publicação da decisão que determinar a sua reclassificação; ou, (ii) havendo recurso processado com efeito suspensivo contra a referida decisão, a data da publicação da decisão monocrática ou colegiada que revogar o efeito suspensivo ou julgar o recurso em definitivo, sendo certo que o respectivo Credor Concursal deverá adotar todas as medidas perante as Recuperandas para que seja promovida a alteração dos termos e condições de pagamento de seus Créditos Concurtais em conformidade com a sua nova classe, sendo certo que os Créditos Concurtais reclassificados não farão jus a pagamentos que já tenham sido realizados às classes para as quais tenham sido realocados em decorrência da reclassificação.

5.1.2. Majoração de Créditos Concurtais. Na hipótese de se verificar eventual majoração no valor de qualquer Crédito Concursal, com a consequente retificação da Lista de Credores, o montante correspondente à diferente entre o valor do

Crédito Concursal majorado e o valor do Crédito Concursal reconhecido na Lista de Credores será pago na forma prevista neste Plano para os Créditos Retardatários de cada classe, sendo certo que os Créditos Concurais reclassificados não farão jus a pagamentos que já tenham sido realizados às classes para as quais tenham sido realocados em decorrência da reclassificação. Neste caso, as regras de pagamento do valor majorado de tais Créditos Concurais, notadamente quanto à incidência de juros, passarão a ser aplicáveis apenas a partir (i) da data da publicação da referida decisão judicial; ou, (ii) havendo recurso processado com efeito suspensivo contra a referida decisão, da data da publicação da decisão monocrática ou colegiada que revogar o efeito suspensivo ou julgar o recurso em definitivo; ou, ainda (iii) da data de celebração do acordo entre as partes.

5.1.3. Redução de Créditos Concurais. Na hipótese de se verificar eventual redução no valor de qualquer Crédito Concursal, com a consequente retificação da Lista de Credores, o Credor Concursal titular do respectivo Crédito Concursal deverá restituir às Recuperandas os valores que já tenham sido pagos e que superem o valor de seu Crédito Concursal, tal como retificado, ou os títulos mobiliários que tenham sido a ele entregues indevidamente, em correspondência ao montante reduzido, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis a contar (i) da data da publicação da referida decisão judicial; ou (ii) havendo recurso processado com efeito suspensivo contra a referida decisão, da data da publicação da decisão monocrática ou colegiada que revogar o efeito suspensivo ou julgar o recurso em definitivo; ou, ainda (iii) da data de celebração do acordo entre as partes.

5.2. Data do Pagamento. Na hipótese de qualquer pagamento ou obrigação deste Plano estar previsto para ser realizado ou satisfeita em um dia que não seja considerado um Dia Útil, o referido pagamento ou obrigação deverá ser realizado ou satisfeita, conforme o caso, no Dia Útil seguinte.

5.3. Forma de Pagamento. Conforme aplicável, os valores devidos nos termos deste Plano serão pagos por meio da transferência direta de recursos à conta bancária do respectivo Credor Concursal, incluindo envio de ordens de pagamento ou remessa para o exterior, por meio de transferência eletrônica disponível (TED), de pagamento instantâneo (PIX), ou qualquer outro documento que comprove a transação, sendo que

as Recuperandas poderão contratar um agente de pagamento para tanto. O comprovante de depósito do valor creditado servirá de prova de quitação do respectivo pagamento.

5.4. Contas Bancárias dos Credores. Conforme aplicável, os Credores Concursais devem informar às Recuperandas, nos contatos indicados e nos termos da Cláusula 9.12, suas respectivas contas bancárias para esse fim.

5.5. Ausência de Indicação de Contas Bancárias. Os pagamentos que não forem realizados em razão de os Credores Concursais não terem informado suas contas bancárias ou terem prestado essa informação de maneira equivocada ou incompleta não serão considerados descumprimentos do Plano. Não haverá incidência de juros ou encargos moratórios se os pagamentos não tiverem sido realizados em razão de os Credores Concursais não terem informado tempestivamente e corretamente seus dados bancários para depósito.

5.6. Alteração de Titularidade de Créditos Concursais. Na hipótese de se verificar a eventual alteração da titularidade de determinado Crédito Concursal, seja por cessão, sucessão, sub-rogação ou qualquer outra forma admitida, durante a vigência e o cumprimento deste Plano, caberá ao respectivo cessionário, sucessor ou credor por sub-rogação adotar as medidas necessárias para reconhecimento de sua titularidade sobre o Crédito Concursal em questão e para retificação da Lista de Credores, devendo notificar as Recuperandas e, até que a Recuperação Judicial seja encerrada, notificar também o Juízo da Recuperação Judicial e o Administrador Judicial, na forma da Cláusula 9.12 abaixo. Em qualquer caso, a alteração na titularidade do Crédito Concursal não afetará os pagamentos que tenham sido eventualmente realizados ao Credor Concursal original ou a Opção de Pagamento eleita pelo Credor Concursal original na forma deste Plano.

6. FINANCIAMENTO DIP

6.1. Financiamento DIP. As Recuperandas poderão, na forma do artigo 69-A e seguintes da LFRE, levantar recursos mediante a contratação de um ou mais empréstimos no valor total e agregado de até R\$ 100.000.000,00 (cem milhões de

reais), que poderão ou não ser garantidos por garantias reais e/ou fidejussórias, para a conclusão da construção do Projeto Kairós, para a realização de novos investimentos ou reforço no capital de giro da Recuperanda (“Financiamento DIP”).

7. DISPOSIÇÃO DE ATIVOS

7.1. Alienação de bens do ativo não circulante. As Recuperandas estão autorizadas a alienar, vender, locar, arrendar, dar em pagamento, remover, onerar ou oferecer em garantia, inclusive garantia judicial, observados parâmetros de mercado, quaisquer dos bens ou ativos que sejam parte do seu ativo não circulante adquiridos até a Data do Pedido, desde que o bem ou ativo esteja desonerado ou, se onerado, a transação (i) não conflite com quaisquer disposições previstas nos instrumentos que regulam as respectivas garantias e (ii) seja expressa e previamente autorizada pelo respectivo titular da garantia, sendo certo que, nesse caso, a autorização para alienação não implicará nem poderá ser interpretada, em nenhuma hipótese, como uma renúncia do credor à sua respectiva garantia. Em ambos os casos, a alienação poderá ocorrer sob qualquer modalidade, inclusive por meio de alienação de UPIs.

8. REUNIÃO DE CREDORES

8.1. Reunião de Credores. As Recuperandas poderão convocar reunião com os Credores Concursais (“Reunião de Credores”), a ser realizada em modalidade presencial ou virtual, à exclusivo critério das Recuperandas, para que estes possam: (i) deliberar sobre quaisquer matérias que sejam relevantes para a implementação e o cumprimento deste Plano ou (ii) deliberar sobre eventuais aditamentos, alterações ou modificações ao Plano propostas após o encerramento da Recuperação Judicial, nos termos da Cláusula 9.8.1. As Reuniões de Credores serão realizadas apenas com aqueles Credores Concursais que forem diretamente afetados pela deliberação a ser tomada na referida reunião (“Credores Afetados”).

8.1.1. Convocação. A Reunião de Credores será convocada por meio de divulgação de edital de convocação direcionado aos Credores Afetados com no mínimo 8 (oito) Dias Úteis de antecedência da primeira convocação e 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da segunda convocação, na página eletrônica da

Recuperanda, devendo a convocação conter data, hora, forma de realização, dados de conexão ou local, ordem do dia e os documentos pertinentes. Na data em que o edital de convocação for divulgado na página eletrônica das Recuperandas, as Recuperandas deverão enviar correspondência eletrônica (e-mail) aos Credores Afetados que tiverem fornecido seus dados de contato nos termos da Cláusula 9.12.1, comunicando a convocação da Reunião de Credores, nos termos da Cláusula 8.1.1.

8.1.2. Instalação e Realização. A Reunião de Credores instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença da maioria simples dos Créditos Concurais detidos pelos Credores Afetados com base na Lista de Credores e, em segunda convocação, com qualquer quórum de presentes. A Reunião de Credores será presidida pelas Recuperandas.

8.1.3. Modalidade. As Reuniões de Credores poderão ser realizadas virtualmente por meio de qualquer plataforma digital escolhida pelas Recuperandas.

8.1.4. Representação dos Credores. Em até 2 (dois) Dias Úteis antes da data prevista para a realização de determinada Reunião de Credores, os Credores Afetados deverão enviar comunicado às Recuperandas, nos termos da Cláusula 9.12 do Plano para indicar o(s) procurador(es) habilitados a representá-los nas Reuniões de Credores que vierem a ser convocadas nos termos do Plano, com os seguintes dados: (i) qualificação completa; (ii) telefone; (iii) endereço eletrônico (e-mail), e (iv) endereço físico.

8.1.5. Substituição da Reunião de Credores. As deliberações das Reuniões de Credores poderão ser substituídas, com idênticos efeitos, pela apresentação dos termos da deliberação (ou termo de adesão) contendo as assinaturas dos Credores Afetados que representem a maioria simples dos Créditos Concurais presentes na Reunião de Credores detidos pelos Credores Afetados, conforme valor dos Créditos Concurais disponível na Lista de Credores.

8.2. Quórum de Deliberação. As matérias colocadas em votação serão aprovadas pela maioria simples dos Créditos Concurais presentes na Reunião de Credores detidos pelos Credores Afetados

9. EFEITOS DO PLANO E DISPOSIÇÕES GERAIS

9.1. Vinculação. As disposições do Plano vinculam as Recuperandas e os Credores Concurais, e os seus respectivos cessionários e sucessores, a qualquer título, assim como credores que venham a se tornar Credores Concurais das Recuperandas por força de atribuição de responsabilidade incidental, subsidiária ou solidária, por força de lei ou decisão judicial, administrativa, arbitral, desde que o fato gerador de tal Crédito Concursal seja anterior ao ajuizamento da presente Recuperação Judicial, a partir da Data de Homologação, observado o disposto na Cláusula 9.4.1.

9.2. Ratificação de Atos. A Aprovação do Plano e a Homologação Judicial do Plano representam, para todos os fins de direito, a concordância e ratificação de todos os atos e ações praticadas para viabilização e no contexto da Recuperação Judicial e as necessárias para integral implementação e consumação deste Plano e da Recuperação Judicial, cujos atos ficam expressamente autorizados, validados e ratificados para todos os fins de direito.

9.3. Implementação. As Recuperandas obrigam-se, por força deste Plano, a praticar todos os atos e firmar todos os contratos e outros documentos que, em forma e em substância, possam ser necessários ou adequados para cumprimento e implementação deste Plano e obrigações correlatas.

9.4. Novação. A Homologação Judicial do Plano implicará a novação dos Créditos Concurais, nos termos do artigo 59 da LFRE, os quais serão pagos exclusivamente segundo os termos e condições estabelecidos neste Plano independentemente do tempo e forma na qual tal Crédito Concursal se tornou de responsabilidade das Recuperandas, observado o disposto na Cláusula 9.4.1. Diante da novação, todas as obrigações, condições, garantias, compromissos, índices financeiros, hipóteses de vencimento antecipado, encargos, multas ou penalidades atribuíveis às Recuperandas, bem como quaisquer outras obrigações exclusivas das Recuperandas, são automaticamente

extintas de pleno direito, na maior extensão possível, e substituídas pelas obrigações previstas neste Plano.

9.4.1. Inobstante o acima previsto, as obrigações de Terceiros garantidas pelas Recuperandas se manterão válidas, vigentes, exigíveis e eficazes de acordo com os seus respectivos termos e condições, nos termos do artigo 49, §1º, da LFR. Nada neste Plano significará ou deverá ser interpretado ou usado para alterar ou modificar tais obrigações de Terceiros, independentemente da novação dos termos do pagamento da respectiva coobrigação prestada pelas Recuperandas, podendo tais Credores exigirem ou cobrarem a dívida de tal Terceiro de acordo com os termos dos respectivos instrumentos.

9.5. Quitação. O cumprimento das obrigações de pagamentos de acordo com os termos e condições estabelecidos neste Plano acarretará, de forma automática e independentemente de qualquer formalidade adicional, ampla, geral e irrestrita quitação de todos os Créditos Concurais contra as Recuperandas e seus diretos, conselheiros, agentes, funcionários e representantes, observado o disposto na Cláusula 9.4.1 deste Plano.

9.5.1. A parcela da Dívida Principal de Terceiro que tenha sido eventualmente quitada pelo Terceiro será deduzida do total do respectivo Crédito Concural, sendo aplicado ao saldo remanescente os termos e condições de pagamento previstas na Cláusula 3 e subitens deste Plano, mas sem qualquer prejuízo às obrigações dos devedores originários da Dívida Principal de Terceiros, que continuarão responsáveis pela integralidade dos referidos créditos de acordo com os termos dos respectivos instrumentos. Adicionalmente, quaisquer pagamentos feitos pela 2W no âmbito deste Plano serão considerados para fins de abatimento da Dívida Principal de Terceiro apenas pelo valor efetivamente, desconsiderando-se qualquer deságio, desconto ou reestruturação aplicados no contexto deste Plano.

9.6. Garantias, Coobrigados e Garantidores. Com a Homologação Judicial do Plano, as garantias vinculadas a Créditos Concurais cuja obrigação principal foi novada por este Plano só poderia ser excutidas pelo respectivo Credor no caso de inadimplemento do respectivo Crédito Concural.

9.6.1. Após a realização do pagamento integral do Crédito Concursal, nos termos deste Plano, ficarão automaticamente resolvidas as respectivas garantias, fianças, avais e obrigações solidárias tais como originalmente constituídas. Da mesma forma, todas as demandas eventualmente ajuizadas que versarem sobre obrigações integralmente quitadas nos termos deste Plano serão automaticamente extintas, sem ônus a nenhuma das partes da respectiva demanda.

9.7. Extinção das Ações e Protestos. Em virtude da novação dos Créditos Concurtais decorrente da Homologação Judicial do Plano, e enquanto este Plano estiver sendo cumprido pelas Recuperandas, os Credores Concurtais não poderão, a partir da Data de Homologação, **(i)** ajuizar ou prosseguir toda e qualquer ação e/ou execução judicial ou processo de qualquer natureza relacionado a qualquer Crédito Concursal contra as Recuperandas; **(ii)** executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral relacionada a qualquer Crédito Concursal contra as Recuperandas; **(iii)** penhorar ou onerar quaisquer bens das Recuperandas para satisfazer seus Créditos Concurtais ou praticar contra elas qualquer outro ato construtivo para satisfação de Créditos Concurtais; **(iv)** criar, aperfeiçoar ou executar qualquer garantia real sobre bens e direitos das Recuperandas para assegurar o pagamento de seus Créditos Concurtais; e **(v)** buscar a satisfação de seus Créditos Concurtais por quaisquer outros meios contra as Recuperandas. A partir da Data de Homologação, todo e qualquer processo de execução, de qualquer natureza, relacionado a qualquer Crédito Concursal contra as Recuperandas, deverá ser extinto completamente ou, caso mais de uma pessoa figure no polo passivo da referida ação, exclusivamente em relação às Recuperandas, sendo certo que as penhoras e constrições existentes sobre bens e direitos das Recuperandas serão liberadas, bem como o saldo de bloqueios judiciais eventualmente efetivados nas referidas ações judiciais. Para que não restem dúvidas, nada nesta Cláusula impede o trâmite de impugnações de crédito relacionadas à presente Recuperação Judicial ou quaisquer outras ações não relacionadas a Créditos Concurtais. A Homologação do Plano acarretará (a) o cancelamento de todo e qualquer protesto de título emitido contra as Recuperandas que tenha dado origem a qualquer Crédito Concursal e (b) a exclusão definitiva do registro do nome das Recuperandas nos órgãos de proteção ao crédito.

9.8. Aditamentos, Alterações ou Modificações do Plano. Aditamentos, alterações ou modificações ao Plano podem ser propostas a qualquer tempo após a Homologação Judicial do Plano, desde que tais aditamentos, alterações ou modificações sejam aceitas pelas Recuperandas (caso não sejam propostas pelas próprias Recuperandas) e aprovadas em Assembleia Geral de Credores, nos termos da LFRE. Aditamentos ao Plano, desde que aprovados nos termos da LFRE, obrigam todos os Credores Concurssais, independentemente da expressa concordância destes com aditamentos posteriores.

9.8.1. Aditamentos, Alterações ou Modificações ao Plano Após o Encerramento da Recuperação Judicial. Aditamentos, alterações ou modificações ao Plano propostas após o encerramento da Recuperação Judicial, nos termos do artigo 61 da LFRE, caso aceitas pela Recuperanda, deverão ser aprovadas em Reunião de Credores, nos termos da Cláusula 8.

9.9. Sucessor. Todas as referências a qualquer Pessoa ou Parte incluirão seus respectivos sucessores e cessionários, independentemente do tipo de sucessão envolvida.

9.10. Divisibilidade. Qualquer invalidade ou anulação de qualquer disposição deste Plano não causará a anulação ou invalidade das demais disposições válidas do Plano, cada uma das quais permanecerá em pleno vigor e efeito na forma convencionada.

9.11. Cessão e Negociação de Créditos Concurssais. Os Créditos Concurssais poderão ser negociados, cedidos ou transferidos sem a necessidade de prévio consentimento das Recuperandas, mediante comunicação às Recuperandas nos termos da Cláusula 9.12.

9.11.1. Efeitos da Negociação dos Créditos Concurssais. Qualquer comprador ou cessionário que adquira ou receba um Crédito Concurssal de um Credor Concurssal será automaticamente considerado, para todos os fins e efeitos, independentemente de qualquer outra ação, como Credor Concurssal, sujeito a todos os termos e condições presentes e decorrentes deste Plano, independentemente da apresentação de qualquer Termo de Adesão, substituindo

integralmente o antigo Credor Concursal nos direitos, deveres e obrigações relacionados aos e decorrentes dos Créditos Concurrais cedidos, de acordo com os artigos 346, 349 e 350 do Código Civil Brasileiro. Em qualquer caso, a alteração da titularidade do Crédito Concursal não afetará os pagamentos que tenham sido eventualmente realizados ao Credor Concursal original ou a Opção de Pagamento eleita pelo Credor Concursal original na forma deste Plano.

9.11.2. Caberá ao respectivo cessionário, sucessor ou credor por sub-rogação adotar as medidas necessárias para reconhecimento de sua titularidade sobre o Crédito Concursal em questão e para retificação da Lista de Credores, devendo notificar as Recuperandas nos termos da Cláusula 9.12 e, até que a Recuperação Judicial seja encerrada, notificar o Juízo da Recuperação Judicial e o Administrador Judicial.

9.12. Comunicações. Exceto se previsto de outra forma neste Plano, todas as notificações, requerimentos, pedidos e outras comunicações às Recuperandas, para serem consideradas eficazes, deverão ser feitas por escrito e serão consideradas realizadas quando efetivamente recebidas **(i)** por carta registrada, com aviso de recebimento ou *courier*; ou **(ii)** por e-mail quando efetivamente recebidos pelas Recuperandas, sendo o aviso de leitura válido como prova de entrega e recebimento da mensagem, obrigando-se as Recuperandas a verificar as suas mensagens periodicamente. Todas as comunicações devem ser enviadas para os seguintes endereços, salvo se houver alterações devidamente comunicada aos Credores Concurrais:

2W ECOBANK S.A.

Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162-A – sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul)

São Paulo – SP, Brasil, CEP 04711-905

E-mail: adriano.juca@2wecobank.com.br

michelle.bochnia@2wecobank.com.br

Att: Adriano Chaves Jucá Rolim

Michelle Adriane Bochnia Coutinho

2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA S.A.

Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162-A – sala 6, Chácara Santo Antônio (Zona Sul)

São Paulo – SP, Brasil, CEP 04711-905

E-mail: adriano.juca@2wecobank.com.br

michelle.bochnia@2wecobank.com.br

Att: Adriano Chaves Jucá Rolim

Michelle Adriane Bochnia Coutinho

9.12.1. Contatos de Credores. Os Credores Concursais deverão enviar às Recuperandas (i) a qualificação completa do seu representante; (ii) o telefone para contato; (iii) o endereço eletrônico (e-mail) e (iv) o endereço físico para correspondência. Os Credores Concursais serão responsáveis por manter tais dados sempre atualizados, mediante nova comunicação enviada nos termos desta Cláusula 9.12.

9.13. Título Executivo. Este Plano é título executivo judicial, na forma do artigo 59, §1º da LFRE. Os Credores Concursais poderão exigir o cumprimento do Plano e os pagamentos dos respectivos Créditos Concursais de acordo com os termos deste Plano e da respectiva opção eleita na forma deste Plano, independentemente da emissão de novos instrumentos de dívida, e demais leis aplicáveis.

9.14. Lei Aplicável. Os direitos, deveres e obrigações decorrentes deste Plano deverão ser regidos, interpretados e executados de acordo com as leis vigentes na República Federativa do Brasil.

9.15. Jurisdição e Foro. Todas as controvérsias ou disputas decorrentes e/ou relacionadas (i) ao presente Plano, sua celebração, interpretação ou execução, assim como a sua validade, eficácia e disposições vinculativas correlatas ou (ii) ao pagamento de Créditos Concursais, serão resolvidas pelo Juízo da Recuperação Judicial até o encerramento da Recuperação Judicial. Após o encerramento da Recuperação Judicial, as controvérsias ou disputas decorrentes e/ou relacionadas ao presente Plano, sua celebração, interpretação ou execução, assim como a sua validade,

eficácia e disposições vinculativas correlatas serão resolvidas pelo foro da Comarca da Capital do Estado de São Paulo.

São Paulo, 27 de junho de 2025.

(Seguem páginas de assinaturas do Plano)

(Página de assinaturas do Plano de Recuperação Judicial apresentado por 2W Ecobank S.A. e 2W Comercializadora Varejista S.A.)

Assinado por:
Adriano Chaves Jucá Rolim
C9768E8188D444C...

Nome: Adriano Chaves Jucá Rolim

Cargo: Diretor

Assinado por:
Michelle Adriane Bochnia Coutinho
C5504DAA1AAE430...

Nome: Michelle Adriane Bochnia

Coutinho

Cargo: Diretora

Por: **2W ECOBANK S.A.**

Assinado por:
Adriano Chaves Jucá Rolim
C9768E8188D444C...

Nome: Adriano Chaves Jucá Rolim

Cargo: Diretor

Assinado por:
Michelle Adriane Bochnia Coutinho
C5504DAA1AAE430...

Nome: Michelle Adriane Bochnia

Coutinho

Cargo: Diretora

Por: **2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA S.A.**

ANEXOS AO PLANO

Anexo 1.1.68	Termo de Adesão
Anexo 2.2.a.	Laudo Econômico-Financeiro
Anexo 2.2.b.	Laudo de Avaliação
Anexo 4.2.1	Formulário de Eleição

ANEXO 1.1.68
TERMO DE ADESÃO

TERMO DE ADESÃO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE
2W ECOBANK S.A. E 2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A.

São Paulo, [=] de [=] de 2025

Credor: [qualificação completa do credor, com razão social completa, endereço e CNPJ/CPF]
 (“Credor”)

Classificação do Crédito: [=]

Valor do Crédito: [=]

O Credor, acima qualificado, vem, por seu representante devidamente autorizado, por meio do presente Termo de Adesão, manifestar sua expressa adesão ao plano de recuperação judicial de 2W Ecobank S.A. e 2W Comercializadora Varejista de Energia S.A., datado de 27 de junho de 2025 (“Plano”), apresentado no âmbito do processo de recuperação judicial ajuizado por 2W Ecobank S.A. e 2W Comercializadora Varejista de Energia S.A., autuado sob o nº 1053172-54.2025.8.26.0100 e em trâmite perante a 3ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais da Comarca da Capital do Estado de São Paulo (“Recuperação Judicial”), nos termos e para todos os fins do artigo 45-A *caput*, 45-A, §1º e 56-A da Lei 11.101/2005, conforme alterada (“LFRE”), servindo o presente Termo de Adesão como manifestação de sua concordância com os termos e condições do Plano.

O Credor declara expressamente neste ato: (i) ter ciência e concordar irrestritamente com todas as cláusulas e condições previstas no Plano, seus anexos e nos demais documentos que o acompanham; e (ii) que o presente Termo de Adesão foi assinado por subscritor devidamente autorizado e com poderes para tanto, conforme documentação a ele anexada.

O Credor renuncia seu direito de arrependimento e de desistência de sua anuência, de modo que a assinatura deste Termo de Adesão importa aceite irrevogável e irretratável do Credor e todos os termos do Plano, se comprometendo o Credor a, caso necessário, ratificar a presente adesão em assembleia geral de credores, desde que inalteradas as condições aplicáveis ao Credor previstas no Plano ao qual o Credor adere na presente data.

O Credor autoriza e concorda, neste ato, com a juntada deste Termo de Adesão nos autos da Recuperação Judicial.

O Credor anexa a este Termo de Adesão os documentos que comprovam a titularidade dos créditos sujeitos à Recuperação Judicial acima discriminados.

Todos os termos iniciados em letras maiúsculas e não definidos neste documento terão o significado a eles atribuído no Plano.

[assinatura]

[Denominação social do Credor]

[Nome por extenso do signatário]

ANEXO 4.2.1.
FORMULÁRIO DE ELEIÇÃO

Denominação Completa do Credor	<input type="checkbox"/> (“ Credor ”)
Nome(s) do(s) Contato(s) do Credor	<input type="checkbox"/>
Endereço(s) Eletrônico(s) de e-mail	<input type="checkbox"/>
Endereço Físico para Correspondência	<input type="checkbox"/>
Opção de Pagamento	<input type="checkbox"/> Opção A – Ações Ecobank , nos termos da Cláusula 3.1.2.1 do Plano <input type="checkbox"/> Opção B – Pagamento em Dinheiro , nos termos da Cláusula 3.1.2.2 do Plano

[Denominação social do Credor]

[Nome por extenso do signatário]



ESTUDO DE VIABILIDADE AP-0003/25-02

2W Ecobank S.A. – Em Recuperação Judicial;
2W Comercializadora Varejista de Energia S.A.



ESTUDO DE VIABILIDADE: AP-00003/25-02

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2024

SOLICITANTE:

2W ECOBANK S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, doravante denominada 2W.

Sociedade anônima aberta, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, Conjunto 162 A, Sala 1, Chácara Santo Antônio, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 08.773.135/0001-00.

2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A., doravante denominada 2W VAREJISTA.

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º andar, Conjunto 162 A, Sala 6, Chácara Santo Antônio, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 36.583.766/0001-93.

Em conjunto denominadas RECUPERANDAS.

OBJETOS:

RECUPERANDAS, anteriormente qualificadas, além das subsidiárias não recuperandas a seguir.

ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES S.A., doravante denominada ANEMUS.

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º andar, Conjunto 162 A, Sala 3, Chácara Santo Antônio, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 43.721.079/0001-52.

ANEMUS WIND HOLDING S.A., doravante denominada ANEMUS HOLDING.

Sociedade anônima aberta, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, 16º andar, Torre A, Conjunto 162 A, Sala 2, Chácara Santo Antônio, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 38.482.780/0001-26.

ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede na Estrada Totoro, 13 km de Currais Novos, S/N, Fazenda Queimadas, Cidade de Currais Novos, Estado do Rio Grande do Norte, inscrita no CNPJ sob o nº 29.481.536/0001-58.

ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede na Estrada de Totoro, 13 km de Currais Novos, S/N, Fazenda Queimadas, Cidade de Currais Novos, Estado do Rio Grande do Norte, inscrita no CNPJ sob o nº 29.492.546/0001-99.

ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede na Estrada de Totoro, 13 km de Currais Novos, S/N, Fazenda Queimadas, Cidade de Currais Novos, Estado do Rio Grande do Norte, inscrita no CNPJ sob o nº 38.350.307/0001-95.

KAIRÓS WIND ENERGIA FASE 2 S.A., doravante denominada KAIRÓS II.

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º andar, Conjunto 162 A, Sala 4, Chácara Santo Antônio, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 52.724.158/0001-08.

KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede no Sítio Mutamba, S/N, Zona rural, Cidade de Icapuí, Estado do Ceará, inscrita no CNPJ sob o nº 42.422.155/0001-66K.

KAIRÓS WIND 4 ENERGIA S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede no Sítio Mutamba, S/N, Zona rural, Cidade de Icapuí, Estado do Ceará, inscrita no CNPJ sob o nº 44.166.839/0001-70.

KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede no Sítio Mutamba, S/N, Zona rural, Cidade de Icapuí, Estado do Ceará, inscrita no CNPJ sob o nº 44.051.467/0001-36.

VETRA ENERGIA S.A., doravante denominada VETRA.

Sociedade anônima fechada, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º andar, Conjunto 162 A, Sala 5, Chácara Santo Antônio, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 36.619.769/0001-30.

DEFINIÇÃO: As RECUPERANDAS e NÃO RECUPERADAS do conglomerado corporativo serão denominadas GRUPO 2W ou COMPANHIAS.

OBJETIVO: Elaboração de estudo de viabilidade do Plano de Recuperação Judicial de 2W e 2W VAREJISTA, para fins de atendimento ao disposto no inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

MOEDAS DE APRESENTAÇÃO:

Reais (R\$);

Milhares de reais (R\$ mil);

Dólares americanos ou dólares (US\$);

Milhares de dólares (US\$ mil);

Outras quando indicado.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada pelas RECUPERANDAS para elaborar um estudo de viabilidade técnica de seu Plano de Recuperação Judicial, para fins de atendimento ao disposto no inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

O inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 estabelece que a RECUPERANDA deve demonstrar a viabilidade econômica das sociedades em recuperação judicial, de forma a posicionar os credores sobre a capacidade de liquidação de suas dívidas.

No dia 23 de abril de 2025, a 2W e a 2W VAREJISTA entraram com o pedido de recuperação judicial, com o objetivo de reestruturar suas dívidas, conservar a continuidade da oferta de serviços de energia e manutenção de suas atividades operacionais.

Este estudo de viabilidade foi preparado pela APSIS com base em informações fornecidas pela administração e pelos assessores financeiros do GRUPO 2W, visando fornecer um maior entendimento sobre o modelo de negócios das COMPANHIAS e os subsídios que atestem a sua viabilidade econômico-financeira. O presente trabalho não constitui, no todo ou em parte, material de *marketing* ou uma solicitação ou oferta para a compra de quaisquer valores mobiliários, assim como não deve ser considerado um guia de investimentos, tendo sido elaborado unicamente com a finalidade de ser um material complementar para auxílio das RECUPERANDAS em seu processo de recuperação judicial, visando o cumprimento do previsto no inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

As premissas e declarações aqui contidas são fundamentadas, em grande parte, nas expectativas atuais e nas tendências que afetam ou que potencialmente possam afetar os negócios operacionais do GRUPO 2W, conforme informações fornecidas pela administração. Considera-se que essas premissas e declarações estão baseadas em expectativas razoáveis e apoiadas nas informações atualmente disponíveis, embora estejam sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições. Essas premissas e declarações futuras podem ser influenciadas por diversos fatores, incluindo, por exemplo:

- Intervenções governamentais, resultando em alterações na economia, tributos, tarifas ou no ambiente regulatório no Brasil ou em outras localidades internacionais em que o GRUPO 2W opera.
- Mudanças nas condições gerais da economia, incluindo, entre outros fatores, inflação, taxas de juros, nível de emprego, crescimento populacional e confiança do consumidor.
- Fatores climáticos que possam influenciar a geração de energia das COMPANHIAS e o cumprimento dos contratos.
- Fatores ou tendências que possam afetar os negócios, a participação no mercado, a condição financeira, a liquidez ou os resultados operacionais das COMPANHIAS e de suas subsidiárias.
- Eventuais dificuldades enfrentadas pelas RECUPERANDAS e suas subsidiárias na implementação de seus projetos dentro do prazo e sem incorrer em custos imprevistos, o que pode atrasar ou impedir a execução de seu plano de negócios.

- Eventuais dificuldades de o GRUPO 2W realizar os investimentos planejados, devido a obstáculos na obtenção de financiamentos e/ou acesso ao mercado de capitais.
- Decisões desfavoráveis em processos judiciais ou administrativos que possam causar efeitos adversos ao GRUPO 2W.

As informações contidas neste Estudo relacionadas com o Brasil e a economia brasileira estão baseadas em dados publicados pelo Banco Central do Brasil, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), por outros órgãos públicos e outras fontes. Por acreditarmos que os dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos utilizados provêm de fontes confiáveis, eles não foram objeto de verificação de forma independente.

Dessa forma, quaisquer informações financeiras incluídas neste Estudo não são e não devem ser consideradas demonstrações contábeis das RECUPERANDAS, ou de suas subsidiárias. Os potenciais impactos financeiros mencionados têm como base, exclusivamente, informações disponibilizadas pela administração do GRUPO 2W e por seus assessores até a data de elaboração deste trabalho.

O presente Estudo baseia-se em algumas informações públicas no que tange ao entendimento e ao conhecimento do setor por parte dos consultores da APSIS e por informações fornecidas pela administração do GRUPO 2W e por seus assessores.

Este Estudo não é e não deve ser utilizado pelos credores do GRUPO 2W como uma opinião quanto à recomendação ou à justeza da transação (*fairness opinion*) do ponto de vista financeiro. Não estamos aconselhando tais credores em relação à recuperação judicial. Todos devem conduzir suas próprias análises sobre a recuperação judicial e, ao avaliarem o processo, devem se basear nos seus próprios assessores financeiros, fiscais e legais, e não neste estudo.

A elaboração de análises econômico-financeiras como as do presente Estudo é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos, não suscetível a uma análise parcial ou descrição resumida. Desse modo, a APSIS acredita que o Estudo de Viabilidade deve ser analisado como um todo, e a análise de partes selecionadas e outros fatores considerados na elaboração pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto das conclusões. Os resultados aqui apresentados se inserem exclusivamente no contexto do Plano de Recuperação Judicial e não se estendem a quaisquer outras questões ou transações, presentes ou futuras, relativas ao GRUPO 2W ou ao setor em que ela atua.

O documento é exclusivamente destinado às RECUPERANDAS e não avalia a decisão comercial de realizar a transação, tampouco constitui uma recomendação para o GRUPO 2W e/ou os seus credores – inclusive, sem limitações quanto à maneira pela qual eles devem exercer seu direito a voto ou quaisquer outros direitos no que tange à recuperação judicial.

No presente Estudo, foram adotadas premissas-chave essenciais para o sucesso do Plano de Recuperação Judicial, informadas pela administração do GRUPO 2W e descritas em detalhes no Capítulo 9. Caso elas não se realizem, impactos relevantes no Plano de Recuperação Judicial podem vir a ocorrer.

Por fim, ao analisarmos o estudo de viabilidade, observando a legislação e a regulamentação aplicáveis, nós, da APSIS, não levamos em conta o impacto de quaisquer comissões e despesas que possam resultar da consumação da recuperação judicial. Ademais, os cálculos financeiros contidos no estudo podem não resultar sempre em soma precisa em razão de arredondamento.

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	7
2.	PRINCÍPIOS E RESSALVAS	8
3.	LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	9
4.	DESCRIÇÃO DA COMPANHIA.....	11
5.	PRINCIPAIS RAZÕES PARA A CRISE DO GRUPO 2W.....	15
6.	CARACTERIZAÇÃO SETORIAL	18
7.	PREMISSAS OPERACIONAIS DA 2W	23
8.	PREMISSAS-CHAVE PARA O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA 2W	40
9.	PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES.....	43
10.	ANÁLISE DE VIABILIDADE	47
11.	CONCLUSÃO	49
12.	RELAÇÃO DE ANEXOS.....	50

1. INTRODUÇÃO

O presente Estudo de Viabilidade econômico-financeira do Plano de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS é apresentado para auxiliá-las em seu processo de recuperação judicial.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com a administração do GRUPO 2W e seus assessores. As estimativas usadas são baseadas em:

- Organograma completo do GRUPO 2W;
- Demonstrações históricas financeiras das RECUPERANDAS e de suas controladas;
- Balanços em 31 de dezembro de 2024 do GRUPO 2W e de suas controladas não operacionais, fornecidas pela administração e disponíveis no portal de relação com investidores da companhia;
- Petição inicial de recuperação judicial;
- Plano de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS;
- Resumo do quadro geral de credores;
- Lista de Credores Classes I, II, III e IV;
- Projeção de pagamento de dívida por classe de credor;
- Plano de negócios atualizado, incluindo a projeção de fluxo de caixa; e
- Modelos de avaliação econômico-financeira, em formato Excel, com as projeções resumidas dos negócios de ANEMUS, KAIRÓS II e VETRA.

Também utilizamos bancos de dados de mercado, interno e de terceiros, para a obtenção de informações financeiras, incluindo:

- S&P Capital IQ;
- Relatórios setoriais; e
- Banco de dados interno.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- DIOGO VIANA DA SILVA - Projetos
- GUILHERME FARIA FREITAS AZEREDO DALE - Projetos
- LUCAS ARAÚJO DA SILVA CARDOZO - Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO - Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/RJ-118.263/P-0)
- PEDRO VICTOR CHIAPETTA PORTO - Projetos
- VICTOR HUGO VITORIANO - Projetos

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

Este Estudo, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, na companhia envolvida ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Estudo.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Estudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que suas fontes estão contidas e citadas neste Estudo.
- As projeções de resultados foram elaboradas pela equipe de assessores financeiros do GRUPO 2W, utilizando diversas informações e planilhas provenientes de diferentes setores da empresa. A APSIS recebeu um pacote de informações resumidas dos resultados e as discutiu em reuniões realizadas com o GRUPO 2W e seu time de assessores, de modo a possibilitar a realização de nossas próprias verificações, as quais levaram à conclusão de que os números apresentados demonstram uma razoabilidade, considerando o histórico da companhia e estudos que nos foram apresentados. É importante ressaltar que qualquer avaliação está sujeita a incertezas inerentes e a fatores externos que podem influenciar os resultados. Portanto, esta avaliação deve ser considerada como uma análise baseada em informações disponíveis até a emissão do relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Estudo.
- O Estudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas neste trabalho.
- Este Estudo foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões. O controlador e os administradores das RECUPERANDAS não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.
- Este Estudo não deve ser interpretado de maneira individualizada, mas, sim, dentro do contexto geral da recuperação judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, de direitos, eventuais preferências legais e garantias aplicáveis a cada crédito ou bens bloqueados pelo Tribunal de Contas da União.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Estudo, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este Estudo e não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras do GRUPO 2W.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Estudo.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso das RECUPERANDAS e de seus sócios, visando ao objetivo já descrito. Portanto, este Estudo não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste Estudo baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais etc. Assim, os resultados operacionais futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste Estudo, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis à época da emissão do relatório.
- Este Estudo não reflete eventos e respectivos impactos nas demonstrações ocorridos após a data-base.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Estudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Estudo ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Este trabalho não tem por objetivo a auditoria dos dados recebidos ou a averiguação de situação dominial das propriedades. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações recebidos e não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade, assim como não está expressando opinião sobre eles.
- No presente Estudo, as demonstrações financeiras e os balanços patrimoniais das companhias de 31 de dezembro de 2024 foram utilizados como referência para as análises e avaliações.
- Para a composição do quadro de credores, foi considerada a listagem do pedido de recuperação judicial.
- Não fez parte do escopo da APSIS a condução de inventário de itens do ativo imobilizado ou contagem de estoque, bem como análise jurídica ou contábil a respeito de ativos/passivos ou qualquer outra forma de investigação independente ou *due diligence* sobre as informações recebidas das RECUPERANDAS.
- Não faz parte do escopo do nosso trabalho detalhar e quantificar: (i) eventuais contingências, (ii) resultados de processos judiciais contra o GRUPO 2W e (iii) passivos ou multas, entre outros, que possam surgir na

hipótese do encerramento das operações das RECUPERANDAS e suas subsidiárias, como processos cíveis e trabalhistas.

- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência dos registros contábeis e a data de emissão do presente Estudo, ressaltamos que os leitores devem se atentar a eventuais informações mais atualizadas que venham a se tornar publicamente disponíveis posteriormente à data de emissão como fonte adicional e complementar de informação para subsidiar suas decisões e análises. A averiguação da existência de tais informações devem ser efetuada pelos leitores e usuários deste Estudo com o objetivo de obter fonte adicional para subsidiar suas decisões e análises.

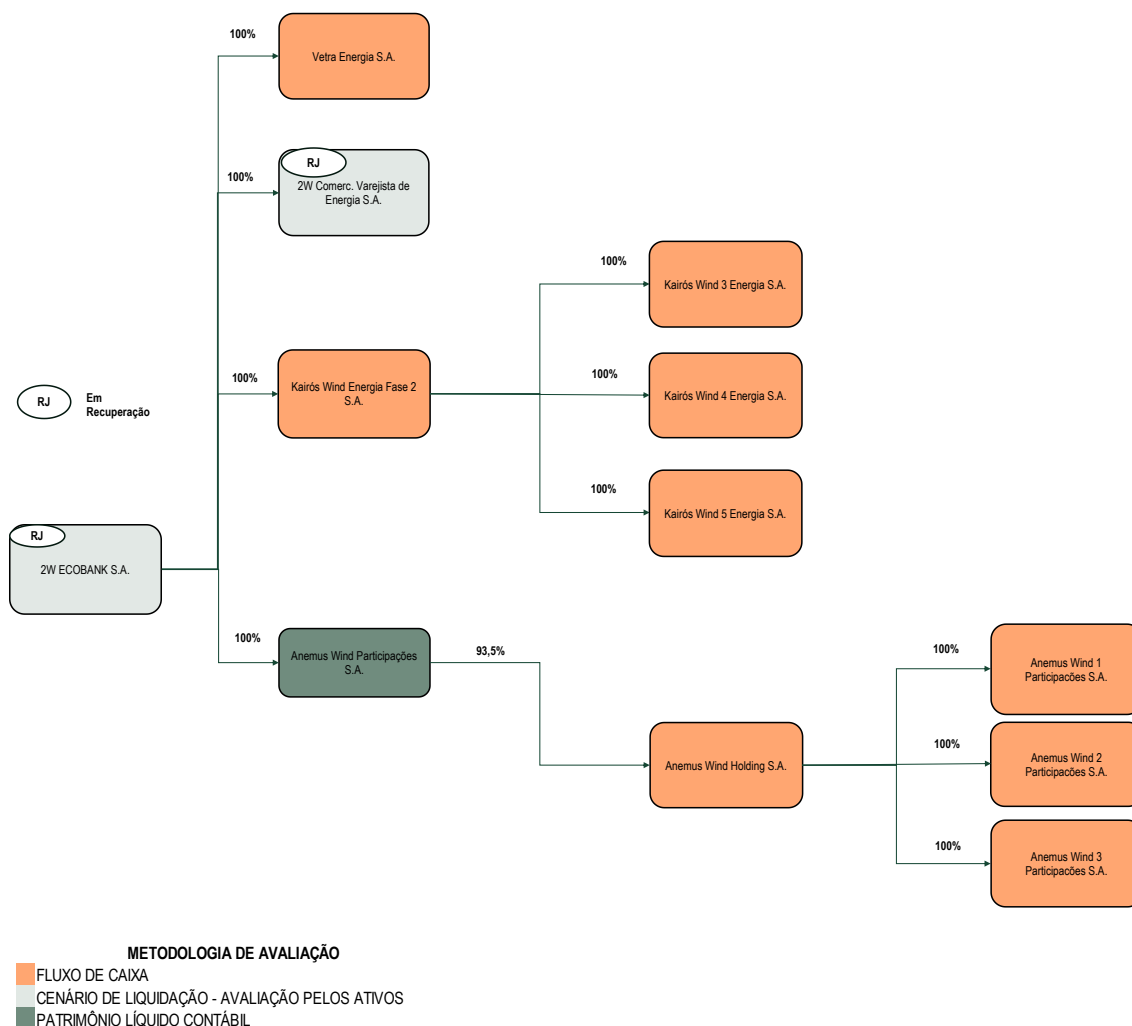
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA

▪ 2W – RECUPERANDA



A 2W ECOBANK S.A., com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A - sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), São Paulo - SP, é uma empresa brasileira registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sem ações negociadas no mercado de capitais. Constituída em 23 de março de 2007, a companhia se posiciona como uma plataforma integrada para a geração de energia renovável e a comercialização de energia elétrica, atendendo clientes do mercado livre e do mercado regulado no Brasil, por meio das suas subsidiárias.

A seguir, apresentamos o organograma da 2W, em dezembro 2024, incluindo suas subsidiárias e os respectivos percentuais de participação em cada empresa.



As atividades principais da 2W estão regulamentadas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), vinculada ao Ministério de Minas e Energia (MME). A partir de 03 de maio de 2024, a operação da companhia passou a ser monitorada pela Câmara Comercializadora de Energia Elétrica (CCEE).

Em 31 de dezembro de 2024, a Companhia apresentou um capital circulante líquido (CCL) consolidado negativo de R\$ 1.237.416 mil, em comparação com um CCL negativo de R\$ 502.010 mil registrado em 31 de dezembro de 2023. A controladora também apresentou um CCL negativo de R\$ 502.941 mil, em comparação com o CCL negativo de R\$ 277.470 mil no mesmo período de 2023.

Além disso, em 31 de dezembro de 2023, a Companhia reportou um capital circulante líquido (CCL) consolidado negativo de R\$ 502.010 mil, contrastando com um CCL positivo de R\$ 162.988 mil registrado em 31 de dezembro de 2022. A controladora também apresentou um CCL negativo de R\$ 277.470 mil, em comparação com o valor positivo de R\$ 181.023 mil no mesmo período do ano anterior.

Adicionalmente, a Companhia registrou prejuízos individuais e consolidados de R\$ 223.975 mil e R\$ 222.647 mil, respectivamente, ao final de 2023, em contraste com lucros individuais e consolidados de R\$ 89.224 mil e R\$ 89.218 mil reportados ao final de 2022.

As principais causas para a deterioração do CCL em 2023 foram identificadas. Primeiramente, a companhia realizou investimentos expressivos nos projetos de geração eólica Anemus e Kairós, resultando em elevados desembolsos de capital (CAPEX). Além disso, houve aportes extraordinários para cobrir custos adicionais relacionados à implementação do projeto eólico Anemus. Outro fator significativo foi a antecipação do pagamento de R\$ 57 milhões em juros referentes à 2ª Emissão de Debêntures, realizada em setembro de 2023. Adicionalmente, os gastos incluíram a adoção de uma nova estratégia de vendas no varejo e a reclassificação de R\$ 168 milhões da dívida contraída com o fundo "Darby Fund III Holdings L.P" para o curto prazo, conforme detalhado na demonstração financeira da companhia.

A companhia está em processo de aprimoramento de seu modelo de negócios, abrangendo aspectos operacionais e financeiros, com o suporte de assessoria especializada. Esse trabalho inclui esforços para otimizar a estrutura financeira, reestruturar o capital, reduzir custos e melhorar processos e controles internos.

▪ ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES

A ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES é a companhia não operacional que mantém o controle da ANEMUS HOLDING que é uma sociedade anônima, constituída em 16 de agosto de 2020, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A - sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), CEP 04711-905 na cidade de São Paulo. A companhia tem como objeto social: (i) participação no capital social de outras entidades; e (ii) comercialização de energia como agente autorizado pelo órgão regulador, sendo outorgado pela ANEEL, organizada e regida nos termos de seu estatuto social e das demais disposições aplicáveis.

O empreendimento está localizado nos municípios de Currais Novos e São Vicente, no estado do Rio Grande do Norte, e possui 33 aerogeradores em operação. A capacidade instalada total do complexo é de 138,6 MW, distribuída entre as SPEs:

- ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A.: 37,8 MW
- ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A.: 46,2 MW
- ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A.: 54,6 MW

Em 25 de maio de 2021, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) concedeu outorgas de autorização para a exploração das controladas ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A., ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. e ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A., com vigência de 35 anos a partir da data de publicação. Em dezembro de 2022, durante a fase final de implantação, o parque iniciou o comissionamento dos aerogeradores, etapa que inclui verificações técnicas para assegurar a prontidão para operação. Na mesma ocasião, a companhia obteve da ANEEL o despacho autorizando o início dos testes de geração nas três subsidiárias do complexo Anemus.

Ainda em dezembro de 2022, as Sociedades de Propósito Específico (SPEs) do complexo Anemus foram autorizadas pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) a operar como Produtores Independentes de Energia. Em 16 de março de 2023, o Instituto de Desenvolvimento Sustentável e Meio Ambiente do Rio Grande do Norte (IDEMA) concedeu a licença de operação para 19 dos 33 aerogeradores do parque. Posteriormente, em 10 de maio de 2023, as controladas ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A. e ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. iniciaram parcialmente suas atividades comerciais.

A conclusão do comissionamento de todos os aerogeradores ocorreu em 25 de maio de 2024, marcando o início da operação comercial plena do complexo, com capacidade instalada total de 138,6 MW. Em 31 de dezembro de 2023, as SPEs do complexo Anemus possuíam uma carteira de 133 contratos, totalizando 92,26 MW médios (MWm), com entregas previstas até dezembro de 2043, incluindo o contrato de autoprodução firmado com a WEG.

▪ **KAIRÓS WIND FASE II**

A KAIRÓS WIND ENERGIA FASE 2 S.A. é uma sociedade anônima fechada, com sede à Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º Andar, Conjunto 162A, Sala 4, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), na Cidade e Estado de São Paulo.

A Fase II do projeto compreenderá 33 aerogeradores, cada um com capacidade de 4,5 MWm, e abrangerá os parques KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A. e KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A. Atualmente, a companhia encontra-se em processo de estruturação financeira para viabilizar essa segunda etapa do projeto.

▪ **2W VAREJISTA - RECUPERANDA**

A 2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A. teve o início de suas atividades em 06 de março de 2020. Sua atividade principal é o comércio atacadista de energia elétrica (CNAE 35.13-1-00), evidenciando seu foco no setor energético. Além disso, a empresa desempenha atividades complementares que incluem o comércio varejista de produtos diversos, consultoria em gestão empresarial e a atuação como *holding* de instituições não financeiras, conforme os códigos econômicos secundários registrados. Anteriormente, a operação de venda de energia para o mercado varejo era realizada pela 2W e foi direcionada para a 2W VAREJISTA, a qual exerce essa atividade atualmente.

▪ VETRA

A VETRA., identificada pelo CNPJ sob o nº 36.619.769/0001-30, é uma sociedade limitada com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A - sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul) na cidade de São Paulo – SP.

Sua atividade principal, conforme o CNAE 35.13-1/00, é o comércio atacadista de energia elétrica. Isso indica que a Vetra Energia atua primariamente no ambiente de contratação livre (ACL), negociando energia para clientes de maior porte ou outras comercializadoras.

Além de sua operação central em comercialização, a empresa possui atividades secundárias que complementam seu escopo de atuação no setor energético. Tais atividades incluem a consultoria em gestão empresarial (CNAE 70.20-4/00), que pode englobar suporte estratégico e operacional para empresas do setor de energia, e a geração de energia elétrica (CNAE 35.11-5/00).

A VETRA se posiciona, portanto, como um player com capacidade para atuar em diferentes elos da cadeia de valor da energia elétrica no Brasil, com ênfase na comercialização. Como parte do GRUPO 2W, a VETRA expande sua atuação, agora também operando como comercializadora de energia do grupo.

▪ PROJETOS DE ENERGIA HÍBRIDOS BROWNFIELD (SOLAR + EÓLICO)

A Companhia encontra-se em processo de aprimoramento do seu modelo de negócios, abrangendo dimensões operacionais e financeiras, com o apoio de assessoria especializada. Esse trabalho envolve a otimização da estrutura de capital, a redução de custos e a melhoria dos processos e controles internos.

Como parte da estratégia para potencializar sua operação, o GRUPO 2W irá realizar a implantação de projetos híbridos de geração de energia, uma solução cada vez mais adotada no setor elétrico. Esses projetos combinam geração eólica (já existente) com geração solar, aproveitando a infraestrutura já instalada nas usinas — como linhas de transmissão, subestações, acessos e licenças ambientais — o que permite redução de custos, agilidade na implantação e aumento da rentabilidade dos ativos, por meio da maximização da receita por MW instalado, além de reduzir a ineficiência atual entre a capacidade instalada e a efetivamente injetada na rede, especialmente em razão da característica do regime de ventos local, que se intensifica no período noturno. Essa assimetria entre geração e despacho reforça a oportunidade de integração com a fonte solar, cuja produção se concentra durante o dia, permitindo uma gestão mais equilibrada e eficiente do uso da infraestrutura existente, ampliando o fator de capacidade dos ativos.

A companhia já concluiu os estudos técnicos e regulatórios, encontrando-se atualmente na fase de avaliação econômico-financeira do projeto.

Nesse contexto, o grupo considera viável a expansão da geração híbrida (eólica + solar) nas unidades Anemus e Kairós, com início das operações planejado, respectivamente, para janeiro de 2029 (Anemus) e janeiro de 2030 (Kairós II), conforme estudo de viabilidade apresentado.

5. PRINCIPAIS RAZÕES PARA A CRISE DO GRUPO 2W

A crise econômico-financeira atualmente enfrentada pelas RECUPERANDAS está diretamente relacionada aos investimentos expressivos realizados no contexto da expansão das atividades do GRUPO 2W. Essa expansão vertiginosa, com foco na produção própria de energia renovável, não veio sem custos.

O investimento total na construção e implantação dos Projetos Anemus e Kairós chegou a cerca de R\$ 2,2 bilhões e contou, em grande medida, com recursos obtidos pela própria 2W, através de financiamentos direcionados para suas investidas.

Entre 2021 e 2022, a 2W realizou duas emissões de debêntures com o objetivo de captar recursos para o financiamento e a implementação dos Projetos: (i) em 2021, a 2W realizou a 2ª emissão de debêntures, com captação total de R\$ 400.000.000,00, os quais foram destinados para a implantação dos parques eólicos Kairós e Anemus (“2ª Emissão de Debêntures”); e (ii) em 2022, a 2W realizou a 3ª emissão de debêntures, com captação total do valor de R\$ 162.000.000,00 (“3ª Emissão de Debêntures”), cujos recursos foram destinados à implantação do parque eólico Anemus. A 2W é também garantidora de fianças prestadas no âmbito da 1ª emissão de debêntures realizada pela ANEMUS HOLDING, com captação total de R\$ 475.000.000,00, cujos recursos foram investidos na construção do parque eólico Anemus, além de ser garantidora de fianças prestadas no âmbito de financiamento com o Banco do Nordeste do Brasil S.A., no valor de R\$ 421.943.009,11, cujos recursos foram investidos na construção do parque eólico Kairós.

Assim, moldou-se significativamente a estrutura atual de endividamento da 2W, que buscou financiamentos e investidores no mercado financeiro e de capitais, contraindo dívidas de valor significativo em nome próprio, além de garantir obrigações assumidas por outras subsidiárias do GRUPO 2W envolvidas nos Projetos.

Apesar dos esforços do GRUPO 2W, a implantação dos Projetos enfrentou significativas variações de custo ao longo do tempo, ocasionadas principalmente pela insolvência da Allonda Energia Ltda. (“Allonda”), empreiteira responsável pelas obras de ambos os parques eólicos. Tais variações de custo, por sua vez, impactaram negativamente o cronograma de montagem dos aerogeradores, atrasando a instalação dos projetos e o início da geração e comercialização de energia em mais de doze meses.

A derrocada financeira da Allonda – que atualmente se encontra em recuperação extrajudicial – gerou um abrupto e repentino abalo nos caixas das Sociedades de Propósito Específico constituídas para a consecução dos Projetos, obrigando-as a injetarem seus próprios recursos, no âmbito de um Contrato EPC a Preço Fechado e Prazo Determinado (Turn Key) já integralmente adimplido, para fazer frente aos inadimplementos da Allonda junto aos seus subcontratados e assegurar a continuidade das obras, no exercício do seu dever de mitigação de riscos.

Somam-se a esses gastos inesperados o desembolso pelas SPEs de valores expressivos a título de renegociação de contratos celebrados junto aos fornecedores dos aerogeradores, na tentativa de equalizar as novas datas de entrega e montagem com os descumprimentos contratuais incorridos pela Allonda no curso das obras. Esses e outros elementos geraram um desequilíbrio do fluxo de caixa e acabaram prejudicando a saúde financeira do GRUPO 2W como um todo.

A combinação desses fatores gerou um duplo efeito deletério nas finanças das RECUPERANDAS. Por um lado, a impossibilidade de a empreiteira concluir os dois empreendimentos no prazo originalmente estabelecido impediu a comercialização, pela 2W, de energia no mercado livre, obrigando-a a buscar fontes adicionais de liquidez, aumentando sua exposição financeira em montantes significativos, o que foi viabilizado através da antecipação de recebíveis de contratos de compra e venda de energia e da contratação de empréstimos de curto prazo. Por outro, o atraso na montagem dos aerogeradores impediu o início da operação comercial dos parques no prazo estimado, forçando as RECUPERANDAS a comprar energia no mercado, com um custo mais elevado, para atender aos compromissos de fornecimento de energia que já haviam sido contratados.

Dessa forma, apesar dos esforços para operacionalizar os Projetos Anemus e Kairós, uma série de fatores (que vão desde o atraso de fornecedores para a construção e efetiva entrada em operação dos parques até descompassos na variação do preço da energia no mercado especializado, causados por mudanças nas condições hidrológicas do sistema elétrico nacional entre setembro de 2024 e março de 2025¹) fizeram com que o efetivo retorno de curto e médio prazos dos Projetos não correspondesse às expectativas iniciais e, por isso, não fosse suficiente para fazer frente aos cronogramas de pagamento dos financiamentos contratados.

É desse descompasso que surge a atual crise de liquidez de 2W e 2W VAREJISTA.

Atualmente, a capacidade de geração de caixa das RECUPERANDAS não é suficiente para honrar pontualmente o custo assumido para o financiamento dos projetos e as obrigações contraídas perante os fornecedores do GRUPO 2W.

O descompasso na estrutura de capital das RECUPERANDAS vem gerando impactos significativos sobre suas atividades, inclusive perante diversos fornecedores e clientes, que vêm rescindindo unilateralmente seus contratos, e junto à Câmara de Comercialização de Energia ("CCEE"), que recentemente reclassificou a 2W como comercializadora Tipo 2, o que limita a capacidade de registro de energia elétrica pela 2W até 30 MW médios mensais, reduzindo ainda mais sua capacidade de operação e geração de caixa.

Para agravar ainda mais esse cenário, nos últimos meses a CCEE determinou a instauração de procedimento de desligamento (atualmente suspenso) contra a 2W, com fundamento nos artigos 47 e 50 da Convenção de Comercialização, instituída pela Resolução Normativa ANEEL nº 957/2021, em razão do atraso no pagamento de valores referente à contribuição associativa, além de ter aplicado penalidades por insuficiência de lastro nos meses de março e abril.

Por fim, o GRUPO 2W passou a sofrer com as diversas medidas executivas e constritivas que foram tomadas: (i) em 25/9/2023, a subcontratada da Allonda, ASX Terraplenagem, Transporte e Locações Ltda., ajuizou uma ação monitória contra a 2W pleiteando o pagamento de R\$ 3.461.476,94; (ii) em 22/3/2024, a fornecedora Argon Comercializadora de Energias Ltda. – Em Recuperação Judicial ajuizou uma ação de execução contra a 2W pleiteando o pagamento de R\$ 5.473.728,00; (iii) em 1/4/2024, o Banco Pine S/A ajuizou ação de execução contra a 2W pleiteando o pagamento de R\$ 3.381.117,77; (iv) em 24/7/2024, a Equatorial Renováveis S.A. ajuizou uma ação de execução pleiteando o pagamento de R\$ 1.047.051,20; (v) em 26/7/2024, a Stima Energia

¹ Fonte: <<https://www.ccee.org.br/web/guest/precos/painel-precos>>.

Ltda. ajuizou uma ação de execução pleiteando o pagamento de R\$ 2.589.776,64; (vi) em 02/8/2024, BME Energia S.A. ajuizou uma ação de execução pleiteando o pagamento de R\$ 7.485.187,12; (vii) em 07/8/2024, Brand Stories 316 Ltda. ajuizou uma ação de execução pleiteando o pagamento de R\$ 502.150,35; (viii) em 16/8/2024, Rio Paranapanema Energia S.A. e CTG Brasil Negócios de Energia Ltda. ajuizaram ações de execuções pleiteando, respectivamente, R\$ 6.015.891,61 e R\$ 4.074.816,11; (ix) em 2/9/2024, Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras ajuizou ações de execução pleiteando o pagamento de R\$ 6.957.164,18 e R\$ 6.500.131,55; (x) em 12/9/2024, Suzano S.A. ajuizou uma ação de execução pleiteando o pagamento de R\$ 957.011,55; (xi) em 22/10/2024, Indra Comercializador de Energias Ltda. ajuizou uma ação de execução pleiteando o pagamento de R\$ 3.218.741,2; (xii) em 13/11/2024, SEIDOR Project Services do Brasil Consultoria Ltda. ajuizou uma ação de execução pleiteando o pagamento de R\$ 171.179,77.

Diante desse cenário, nos últimos meses as RECUPERANDAS têm avaliado uma série de alternativas para a readequação de sua estrutura de capital, tendo engajado em negociações com seus principais credores, com o objetivo de buscar a prorrogação de prazos de pagamento e, ainda, a possível renegociação dos termos e das condições das dívidas existentes.

Foi nesse contexto que a 2W apresentou, em 26 de agosto de 2024, um pedido de mediação perante a Câmara Especial de Resolução de Conflitos em Reestruturação (“CamCMR”), buscando viabilizar um ambiente de negociação estruturada para o equacionamento de seu passivo.

Em 27 de agosto de 2024, a 2W ajuizou a Tutela Cautelar em Caráter Antecedente autuada sob o nº 1137320-32.2024.8.26.0100, que tramitou perante a 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais da Comarca de São Paulo/SP, nos termos do artigo 20-B, §1º, da LFRE, para garantir um ambiente de estabilidade e segurança jurídica que resguardasse o resultado útil da mediação e viabilizasse uma solução definitiva e global para as suas principais dívidas financeiras (“Tutela Cautelar”). Não obstante os esforços e intenso engajamento da 2W Ecobank, as tratativas com os credores participantes da mediação restaram infrutíferas e, no dia 20 de setembro de 2024, foi declarado o vencimento da 1ª emissão de debêntures, com fianças garantidas pela 2W; no dia 02 de setembro de 2024, foi declarado o vencimento antecipado da 2ª emissão de debêntures; e no dia 13 de dezembro de 2024, foi declarado o vencimento antecipado da 3ª emissão de debêntures.

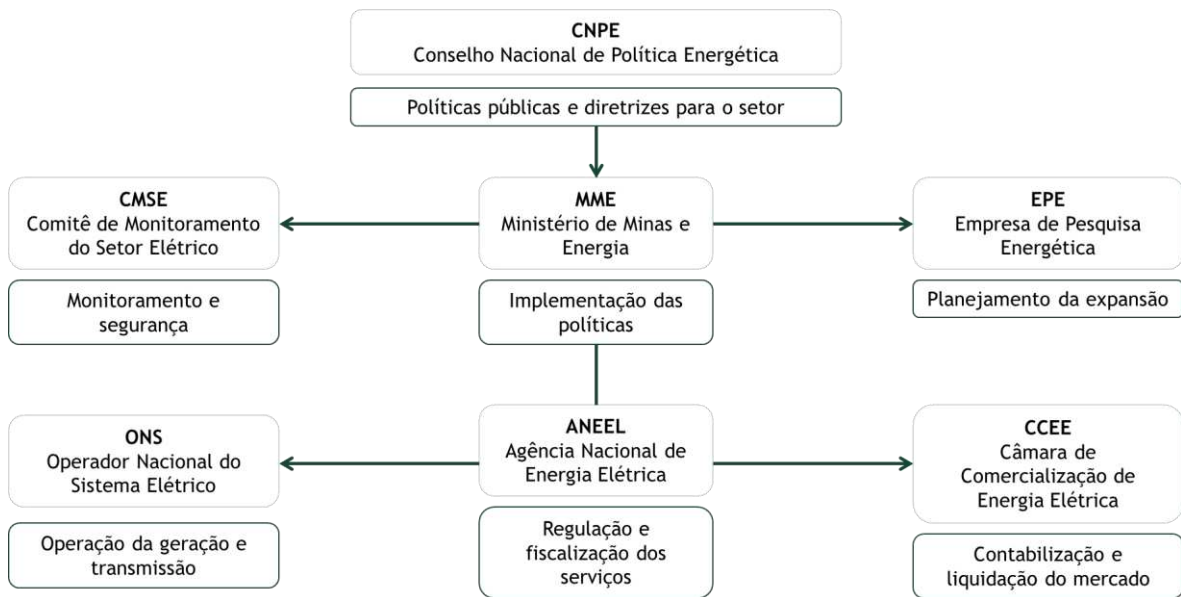
A somatória desses fatores deixou o GRUPO 2W em delicada situação financeira, sendo que o equacionamento de seus passivos de forma extrajudicial deixou de ser viável. Como consequência, o GRUPO 2W tem sofrido constantes questionamentos de credores, os quais têm tido sucesso no bloqueio e na contração de bens e receitas da organização. Essas constantes indagações ao GRUPO 2W torna inviável o prosseguimento regular de suas atividades. Tais fatores determinaram o ajuizamento, em 23 de abril de 2025, da atual recuperação judicial, que visa proporcionar ao GRUPO 2W um ambiente seguro para a renegociação de suas dívidas.

6. CARACTERIZAÇÃO SETORIAL

SETOR DE ENERGIA NO BRASIL

De acordo com a ANEEL, a energia elétrica está presente em 99,8% dos domicílios brasileiros, sendo direcionadas por meio de linhas de transmissão e 105 empresas de distribuição de energia, das quais 52 são concessionárias, 52 são permissionárias e uma é designada.

O arcabouço regulatório do setor elétrico brasileiro funciona através de diversas instituições responsáveis pelo estabelecimento das diretrizes e pela coordenação do sistema, visando ao equilíbrio das relações entre agentes e consumidores, conforme apontado pela FIESP no estudo “Mercado Livre de Energia Elétrica”. A estrutura regulatória pode ser vista no diagrama a seguir.



Fonte: FIESP.

Dentre todos os agentes, destaca-se especificamente a ANEEL. De acordo com a Lei nº 9.427/1996, compete à ANEEL a regulamentação das políticas, as diretrizes do governo federal, a utilização e a exploração dos serviços de energia elétrica pelos agentes do setor. Três modalidades de regulamentação são praticadas na agência: i) a regulamentação técnica de padrões de serviço, como geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia; ii) a regulamentação econômica, abrangendo tarifas e o mercado competitivo; e iii) a regulamentação dos projetos de pesquisa e desenvolvimento com eficiência energética.

O estudo da FIESP também divide os agentes do setor elétrico em quatro principais grupos:

- **Geração** – responsável pela produção de energia;
- **Transmissão** – responsável pelo transporte entre o ponto de geração até o de distribuição de energia;
- **Distribuição** – responsável pelo atendimento da demanda de energia; e
- **Comercialização** – grupo responsável pela compra e venda de energia elétrica.

PANORAMA ATUAL DO SETOR DE ENERGIA NO BRASIL

Segundo o relatório emitido pela Empresa de Pesquisa Energética (EPE), “Anuário Estatístico de Energia Elétrica em 2024”, a capacidade instalada de geração de energia elétrica no Brasil apresentou um crescimento de 9,4% no período entre 2022 e 2023. As plantas de geração solar fotovoltaica registraram um aumento de aproximadamente 55% em sua capacidade instalada em relação a 2022, atingindo um total de 37.843 GW. Desse total, cerca de 70% correspondem à capacidade instalada em micro e minigeração distribuída (MMGD).

Ainda em conformidade com a publicação da EPE, no que tange à energia gerada no ano de 2023, foram produzidos 708,1 TWh, representando um aumento de 4,6% em relação a 2022. As centrais elétricas de serviço público contribuíram com 79,9% da geração total. A geração hídrica, principal fonte de energia elétrica no Brasil, apresentou uma redução de 0,3% em comparação ao ano anterior.

A tabela abaixo detalha melhor a evolução da geração elétrica brasileiro por matriz energética.

	Geração Elétrica por Fonte (GWh)										
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Biomassa	39.684	44.987	47.394	49.236	49.385	51.876	52.111	55.613	51.711	52.047	53.854
Carvão	14.801	18.385	19.096	17.001	16.257	14.204	15.327	17.585	7.988	7.988	8.770
Derivados de Petróleo	22.223	31.529	25.708	12.207	12.911	10.293	7.846	8.556	18.244	8.856	6.041
Eólica	6.578	12.210	21.626	33.489	42.373	48.475	55.986	57.051	72.286	81.632	95.801
Gás Natural	68.942	81.073	79.503	56.550	65.591	54.295	60.188	53.515	86.861	42.035	38.589
Hidráulica	390.992	373.439	359.743	370.906	388.971	397.877	397.877	362.818	362.818	427.174	425.996
Nuclear	15.450	15.378	14.734	15.864	15.739	15.674	16.129	14.053	14.705	14.559	14.504
Outras	12.160	13.524	13.623	13.554	13.968	14.147	14.210	13.387	15.147	12.159	13.932
Solar	5	16	59	85	3.461	6.651	6.651	10.717	16.752	30.126	50.633
Total	570.835	590.542	581.486	578.898	587.962	601.396	626.324	621.219	656.109	677.437	708.119

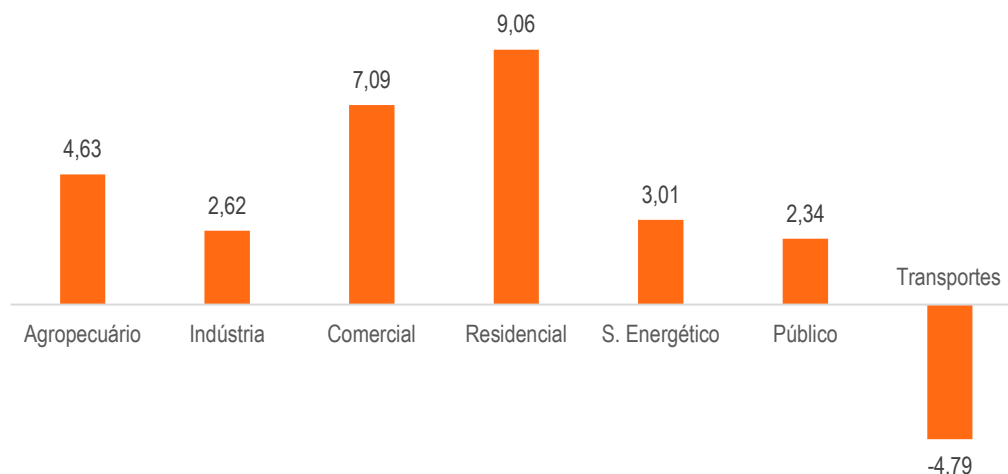
Fonte: Empresa de Pesquisa Energética (EPE)

ENERGIAS RENOVÁVEIS

De acordo com o Balanço Energético Nacional de 2024, o Brasil tem uma matriz elétrica predominantemente renovável, com destaque para a fonte hídrica, que, em 2023, participou com 58,9% da oferta interna de energia elétrica, considerando que quase a totalidade das importações tem origem na usina de Itaipu. As fontes renováveis representaram 89% da oferta interna de eletricidade, composta pela produção nacional somada às importações, que são essencialmente de origem renovável.

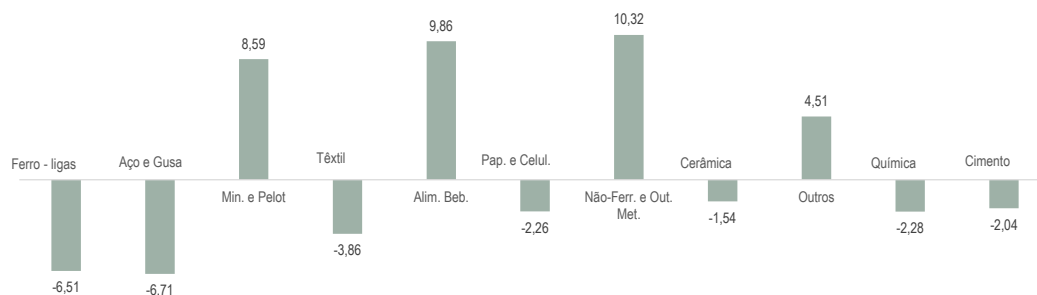
O consumo final de energia elétrica foi de 616,3 TWh, registrando uma expansão de 5,2% em relação ao ano anterior. Os setores industrial e residencial se destacaram, contribuindo com 36,4% e 27,5%, respectivamente, do total consumido. Os gráficos seguintes ilustram as variações do consumo setorial de energia elétrica em 2023 comparadas ao ano anterior.

Variação % do Consumo Setorial de Eletricidade



Fonte: Ministério de Minas e Energias

Crescimento do Consumo de Eletricidade no Setor Industrial



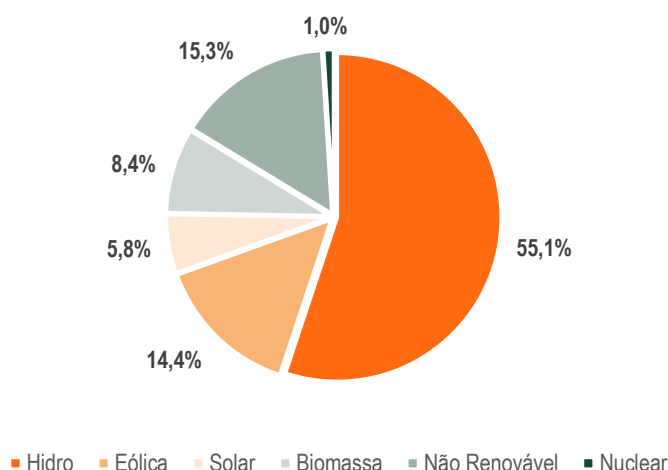
Fonte: Ministério de Minas e Energias

Observa-se que, em 2023, os setores industrial, residencial e comercial foram responsáveis por 80,8% do consumo de energia elétrica disponibilizada no Brasil, evidenciando a predominância dessas atividades no uso da eletricidade. Esse comportamento reflete a importância econômica e social desses segmentos na matriz de consumo energético do país.

Ainda em 2023, a capacidade total instalada de geração de energia elétrica no Brasil, considerando centrais de serviço público e autoprodutoras, atingiu 199.325 MW. Esse valor representa um acréscimo de 10.198 MW em relação ao ano anterior, excluindo a capacidade proveniente de mini e microgeração distribuída.

A expansão da capacidade instalada no setor elétrico em 2023 foi impulsionada significativamente pelas centrais eólicas, que adicionaram 4.920 MW à matriz energética brasileira. Esse valor corresponde a aproximadamente 48% de toda a capacidade instalada adicional no período, evidenciando o protagonismo da energia eólica no crescimento das fontes renováveis no país.

Participação das Dontes na Capacidade Instalada



Fonte: Ministério de Minas e Energias

Em 2023, a produção de eletricidade a partir da fonte eólica alcançou 95,8 TWh, representando um aumento de 17,4% em relação ao ano anterior, quando foram gerados 81,6 TWh. Esse crescimento reflete a contínua expansão da energia eólica no Brasil, acompanhada de um incremento de 20,7% na potência instalada para geração eólica. De acordo com o Sistema de Informações de Geração da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), o parque eólico nacional atingiu uma capacidade total de 28.664 MW ao final de 2023.

A micro e minigeração distribuída de energia elétrica também apresentou expressivo avanço em 2023, impulsionada por ações regulatórias que incentivam o modelo de compensação de energia excedente, conhecido como Net Metering. A produção atingiu 30.950 GWh, com uma potência instalada de 26.627 MW. Dentre as fontes de geração, destacou-se a energia solar fotovoltaica, responsável por 29.813 GWh de geração e 26.366 MW de potência instalada.

PERSPECTIVAS PARA O SETOR – INVESTIMENTOS

Nos últimos anos, o setor de energia renovável no Brasil tem experimentado um crescimento significativo, impulsionado por grandes investimentos e políticas públicas voltadas para a sustentabilidade e a transição energética. Esse cenário dinâmico reflete o compromisso de empresas e do governo em diversificar a matriz energética, aumentar a capacidade de geração a partir de fontes limpas e promover a inclusão social e econômica. Os projetos de destaque, como os financiamentos recordes do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para usinas solares e as iniciativas para sistemas isolados, estão descritos a seguir.

INICIATIVAS	DETALHAMENTO
Atlas Renewable Energy Recebe o Maior Financiamento em Dólares do BNDES para o Maior PPA Solar da América Latina	<p>A Atlas Renewable Energy, em parceria com a ALBRAS, obteve um financiamento de US\$ 447,8 milhões (R\$ 2,18 bilhões) do BNDES para construir a usina solar Vista Alegre, em Janaúba (MG). Com capacidade de 902 MWp (768 MWac), a planta produzirá 2 TWh anuais, abastecendo mais de 3 milhões de pessoas e evitando 2,4 milhões de toneladas de CO2 em 20 anos. Este é o maior PPA solar da América Latina, com fornecimento para a ALBRAS por 21 anos. A construção, iniciada em 2023 e prevista para término em 2025, gerará 2.500 empregos para o setor.</p>
Brasol Anuncia Investimento de R\$ 800 Milhões para Construção de 35 Usinas de Geração Solar Distribuída	<p>A Brasol, com capital do grupo Siemens e BlackRock, anunciou um investimento de até R\$ 800 milhões para construir 35 usinas de geração solar distribuída (GD) no Brasil, somando 150 MWp de capacidade instalada até 2025. A primeira fase inclui 13 usinas com 55 MWp, financiada com um investimento inicial de R\$ 250 milhões. Localizadas em Goiás, Tocantins, São Paulo e Distrito Federal, essas usinas visam ampliar o acesso à energia renovável acessível, atendendo até 20 mil consumidores, um aumento significativo em relação aos 5 mil atuais.</p>
Governo Marca Leilão para Sistemas Isolados em 2025 com Investimentos de R\$ 820 Milhões	<p>O Ministério de Minas e Energia (MME) anunciou um leilão de energia para sistemas isolados (Sisol), previsto para maio de 2025, com um investimento total de R\$ 820 milhões. O objetivo é contratar 49,7 MW de potência para atender 169 mil pessoas em 10 municípios, sendo 9 no Amazonas e 1 no Pará. A entrega da energia está prevista para 20 de dezembro de 2027, com contratos de 15 anos de duração.</p> <p>O leilão será dividido em três lotes, totalizando R\$ 452 milhões, e exigirá que pelo menos 22% da energia contratada seja proveniente de fontes renováveis, com ou sem armazenamento. A ANEEL será responsável pelo edital e a EPE pela publicação de requisitos técnicos, com prazo de cadastramento até 20 de fevereiro de 2025.</p> <p>O foco é beneficiar regiões remotas, onde o acesso à energia é limitado e caro, utilizando fontes renováveis como solar e eólica para reduzir custos de geração e emissões de gases de efeito estufa. Complementarmente, o MME lançou duas resoluções para projetos inovadores com orçamento de R\$ 372 milhões, priorizando eficiência energética, redução de emissões e benefícios socioeconômicos.</p>

7. PREMISSAS OPERACIONAIS DA 2W

O GRUPO 2W se posiciona como uma plataforma integrada de geração de energia renovável (energias eólica e solar), comercialização de energia elétrica dedicada integralmente a clientes do mercado livre no Brasil e operações de *trading* de energia, realizando operações de compra e venda de energia (*“back-to-back”*) e operações estruturadas com geradores e consumidores de energia. A Companhia é uma *holding* não operacional que controla as subsidiárias ANEMUS, KAIRÓS II, 2W VAREJISTA e VETRA. Assim, sua receita bruta é composta pela soma das receitas geradas por essas subsidiárias.

As informações a seguir ilustram a visão da administração acerca de receitas, custos, despesas e investimentos projetados sob a perspectiva da recuperação judicial do GRUPO 2W.

Para fins desta avaliação, consideramos as empresas operacionais do GRUPO 2W, sendo estas ANEMUS, KAIRÓS II, 2W COMERCIALIZADORA e futuros dividendos dos ativos da VETRA, além dos projetos *brownfield* de geração de energia híbrida para ANEMUS e KAIRÓS II.

As demais empresas do GRUPO 2W não estão operacionais ou têm operações pouco relevantes. Dessa forma, não há capacidade financeira para fruir caixa para as RECUPERANDAS e contribuir com o pagamento dos passivos.

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS – ANEMUS

RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ANEMUS PARTICIPAÇÕES possui contrato de outorga vigente até maio de 2056, tendo iniciado suas operações com o início de funcionamento do parque eólico em 10 de maio de 2023. Desde maio de 2023, houve a entrada em operação comercial de oito unidades geradoras da Anemus Participações Wind I e outras onze unidades geradoras da Anemus Participações Wind II, partes integrantes do Complexo Anemus Participações Wind. Após o encerramento do contrato de outorga, em maio de 2056, o contrato de operação contempla uma renovação automática da licença por mais 30 anos. Dentro desse período, a companhia vislumbra uma operação até março de 2075, período considerado na projeção.

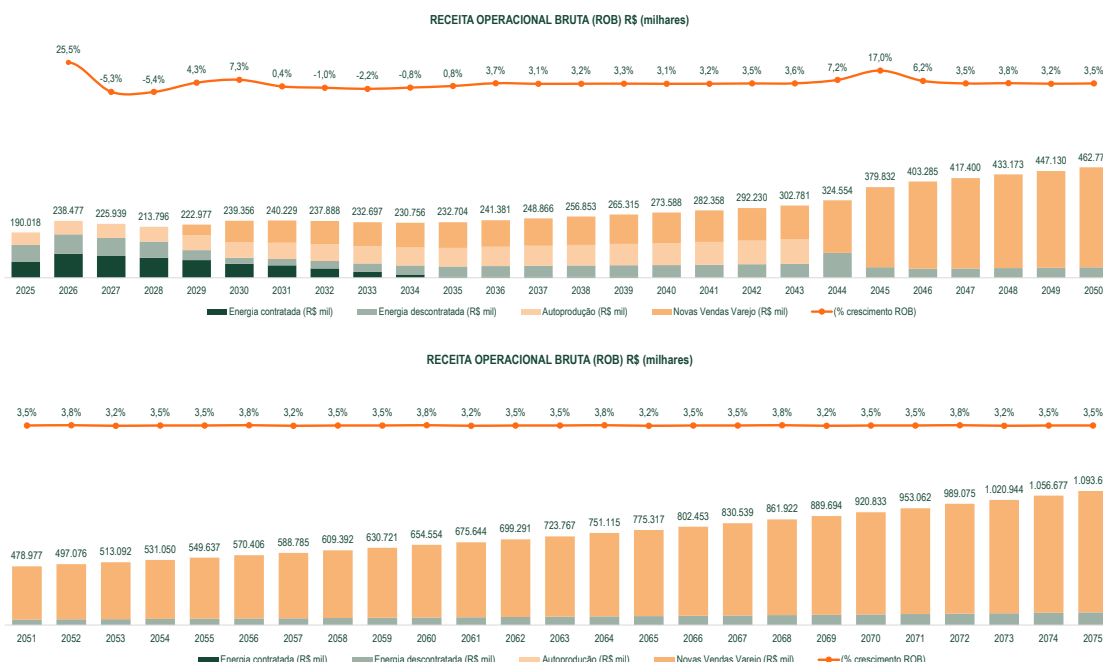
A ROB da ANEMUS PARTICIPAÇÕES é formada por quatro principais componentes: (i) Energia contratada; (ii) Energia descontratada; (iii) Autoprodução; e (iv) Novas Vendas Varejo.

A receita de energia contratada refere-se à comercialização de energia elétrica por meio de contratos de longo prazo, *Power Purchase Agreements* (PPAs), firmados com consumidores ou comercializadoras, garantindo estabilidade de receita para a companhia. A receita descontratada, por sua vez, é oriunda da venda de energia no mercado de curto prazo, em que os valores são determinados conforme a demanda e o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) vigente. A receita de autoprodução advém da energia gerada e utilizada pela própria companhia. Por fim, a receita com novas vendas no varejo é proveniente da projeção de novos contratos de energia, reflexo da renovação da base contratual.

Essas receitas são calculadas com base no volume de geração de energia, em megawatt-hora (MWh), multiplicado pelo *ticket* médio previamente estabelecido em contratos, expresso em reais por megawatt-hora (R\$/MWh).

- **Receita Contratada** – A receita contratada contempla os PPAs integrantes do portfólio da companhia e foi projetada considerando-se as informações fornecidas pela administração da companhia e um volume de energia contratada de 260.941 MWh para o exercício de 2025. Esse volume foi estabelecido em conformidade com os contratos firmados pela companhia e apresenta uma redução gradual ao longo do período, até zerar após 2040, o que reflete o término dos compromissos contratuais vigentes. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 255,1 para o primeiro período projetado, como uma média dos contratos contemplados no arquivo de portfólio encaminhado pela companhia, com reajuste nos anos seguintes conforme a curva de preços disposta nos respectivos contratos.
- **Receita Descontratada** – A receita descontratada corresponde à venda de energia no mercado SPOT e foi projetada considerando-se um volume de energia de 311.517 MWh para o exercício de 2025. Esse volume foi estabelecido conforme o excedente do volume gerado em relação à energia contratada nos contratos de PPA, até zerar após 2075, o que reflete o término do contrato de outorga. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 228,5 para o primeiro período projetado, com reajuste nos anos seguintes de acordo com a curva *forward* DCIDE, publicada pela BBCE.
- **Receita Autoprodução** – A receita de autoprodução é oriunda do PPA firmado com a WEG e foi projetada considerando-se um volume de energia contratada de 262.939 MWh para o exercício de 2025. Esse volume foi estabelecido em conformidade com os contratos firmados pela companhia e apresenta variações nos anos seguintes, até zerar em 2044, o que reflete o término dos compromissos contratuais vigentes. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 198,7 em termos reais, sendo reajustado conforme o portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN) para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).
- **Novas Vendas Varejo** – A companhia projeta o início dessa linha de receita para dezembro de 2028, com base nas expectativas da administração. Para o exercício de 2025, foi considerado um volume de energia contratada de 1.488 MWh. Esse volume cresce gradualmente ao longo dos anos, atingindo 262.800 MWh em 2031, mantendo-se em níveis próximos a esse até 2043. Posteriormente, espera-se que o volume atinja 613.200 MWh em 2046, estabilizando-se nesse patamar ao longo do período projetivo. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 320,6 para o primeiro período projetado, sendo reajustado conforme o portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN) para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Os gráficos a seguir apresentam a evolução da ROB no período projetivo considerado para ANEMUS PARTICIPAÇÕES.



DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes sobre os serviços de geração de energia elétrica.

Os impostos foram projetados considerando-se as alíquotas vigentes na tributação de lucro presumido, sendo 0,65% para o PIS e 3,0% para o COFINS, para todo o período projetivo. Adicionalmente, considerou-se uma dedução de R\$ 50 mil de PIS e de R\$ 231 mil de COFINS para o primeiro período, referente à operação BTG.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de ANEMUS PARTICIPAÇÕES foram projetados de acordo com as expectativas da administração. Para o cálculo do custo dos serviços prestados pela companhia, considerou-se um percentual variável sobre a receita operacional líquida (ROL), conforme a variação de cada um dos dispêndios descritos a seguir.

- **Compra de energia** – Os custos com compra de energia correspondem às despesas associadas à aquisição de energia necessária para cumprir os contratos firmados pela companhia, sendo divididos entre:
 - **Portifólio** – Abrange à energia garantida, vendida por meio de contratos de longo prazo firmados previamente pela companhia. As compras são planejadas e acordadas com antecedência, permitindo à ANEMUS PARTICIPAÇÕES garantir um suprimento estável e previsível de energia a preços negociados, feitos com o objetivo de mitigar a volatilidade do mercado. O volume de compra foi projetado em 122.728 MW em 2025, apresentando reduções nos anos seguintes até zerar em 2028, dado o encerramento dos respectivos contratos vigentes. O ticket médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) foi projetado em R\$ 183 para 2025, com crescimentos graduais nos anos seguintes até atingirem R\$ 222 em 2027.

- Balanco Energético – Refere-se aos custos relacionados à aquisição de energia necessária para equilibrar o balanço energético da ANEMUS PARTICIPAÇÕES em períodos em que a demanda excede a quantidade de energia previamente contratada. As compras visam suprir déficits pontuais de energia e garantir que a empresa possa cumprir integralmente suas obrigações contratuais, ajustando o fornecimento às necessidades reais de consumo. O volume de compra foi projetado em 68.017 MW em 2025, com reduções ao longo dos anos seguintes até zerar em maio de 2034, conforme término do estoque energético da companhia. O ticket médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) foi projetado em R\$ 93 para janeiro de 2025, com variações nos anos seguintes conforme o preço do PLD projetado para os anos seguintes, de acordo com a curva de preços futura do mercado de energia, publicada pela BBCE, acrescido de um spread de preço de R\$ 50 por megawatt-hora (R\$/MWh).
- **Operação e manutenção (O&M):** Os custos de O&M referem-se aos gastos associados à operação e à manutenção das plantas geradoras de energia da companhia, conforme descritos a seguir.
 - O&M Turbinas – Representam os custos associados à operação e à manutenção das turbinas das plantas geradoras. Foram projetados considerando-se um dispêndio de R\$ 13.171 mil em 2025, com reajuste anual pelo IPCA de longo prazo estimado pelo Sistema de Expectativas do Banco Central do Brasil.
 - O&M BoP (Cotesa, Link, Way2, Seg. Patr.) – Refere-se aos custos relacionados a linhas de rede de média-tensão: SE Elevadora Anemus, Linha de Transmissão, Bay Currais Novos. Foram projetados considerando-se um dispêndio de R\$ 1.713 mil em 2025, com reajuste pelo IPCA de longo prazo estimado pelo Sistema de Expectativas do Banco Central do Brasil, conforme previsto contratualmente.
 - Seguros – Representam os custos com seguro da operação, tendo sido projetado um dispêndio de R\$ 1.812 mil em 2025, com reajuste mensal pelo IPCA de longo prazo estimado pelo Sistema de Expectativas do Banco Central do Brasil.
- **Leasing** – Refere-se aos custos associados à locação de ativos, como equipamentos, turbinas, geradores ou até mesmo terrenos e instalações utilizados para a produção de energia. Esses dispêndios equivalem a R\$ 2.263 mil em 2025, correspondendo a 1,2% da receita total, esse percentual cresce gradativamente até atingir 1,5% da ROL em 2033. Esse percentual foi utilizado ao longo de todo o período projetivo.
- **Tarifa de Uso do Sistema de Transmissão (TUST)** – O custo de TUST corresponde aos gastos atrelados à utilização da infraestrutura de transmissão de energia elétrica pelas plantas geradoras da companhia, sendo calculado com base no ticket médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) para cada volume gerado de energia em MWh. O volume projetado corresponde à somatória dos volumes referentes às receitas contratadas, descontratadas e de autoprodução, considerados na receita operacional bruta da companhia. Já o ticket médio considerado para 2025 é de R\$ 5,54, sendo reajustado mensalmente pela projeção do IPCA de longo prazo estimada pelo sistema de expectativas do Banco Central do Brasil, conforme previsto contratualmente.

DESPESAS OPERACIONAIS

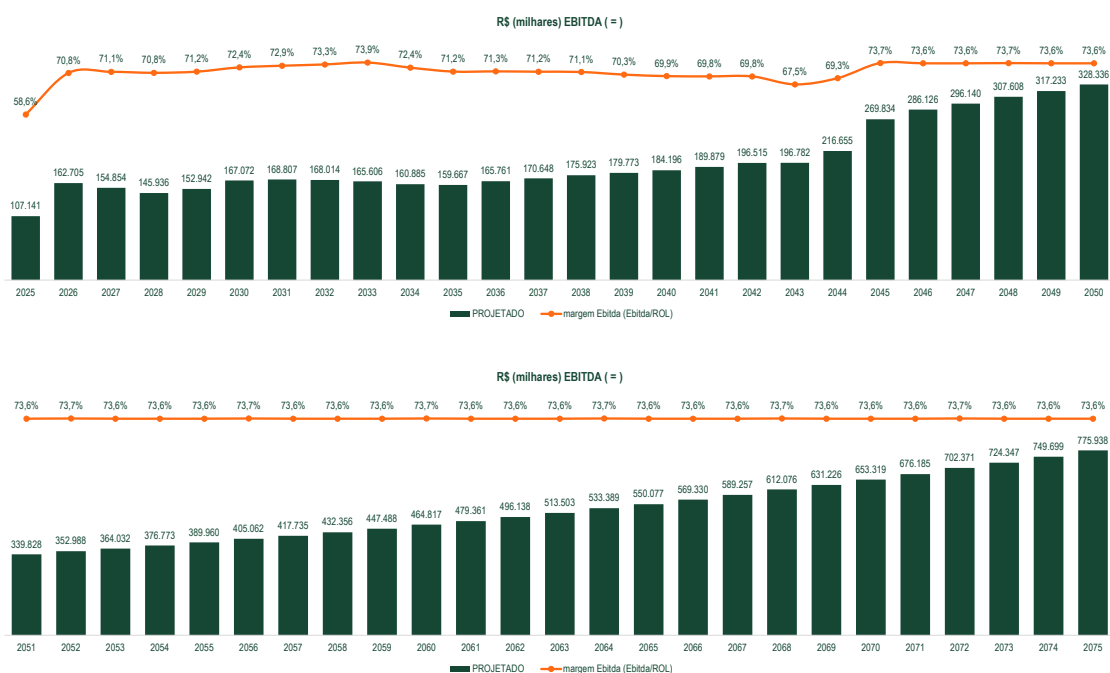
As despesas de ANEMUS PARTICIPAÇÕES incluem custos operacionais com aluguel, marketing, tecnologia, serviços prestados por terceiros, utilidades, viagens e reestruturação. Destacam-se gastos com consultorias, publicidade, infraestrutura, transporte e laudos relacionados à recuperação judicial.

Apresentamos cada uma das linhas de despesas e respectivas premissas consideradas na projeção.

- **Despesas gerais** – Representam custos associados à administração e à operação da empresa, incluindo despesas com materiais de escritório, manutenção de instalações, seguros, treinamento de pessoal e outros gastos administrativos. Foram projetadas considerando-se um dispêndio de R\$ 6.375 mil em 2025, equivalente a 3,5% da ROL. Mantendo-se próximo a este patamar no restante do período projetivo.

EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)

Os gráficos a seguir ilustram a projeção do EBITDA e da margem EBITDA de ANEMUS PARTICIPAÇÕES, resultante das premissas descritas anteriormente.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de ANEMUS PARTICIPAÇÕES foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro presumido, no qual a empresa está inserida. Dessa maneira, para toda a ROB, exceto a receita de autoprodução, foi aplicada uma taxa de presunção de 8% para o IR e de 12% para a CSLL. O IR foi calculado a partir da alíquota de 15% sobre a base inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a contribuição social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

Para a receita de autoprodução, considerou-se uma taxa de presunção de 25% para IR e CSLL, conforme legislação tributária para operações comerciais. O IR foi calculado a partir da alíquota de 15% sobre a base

inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a contribuição social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

CAPEX

O contrato de autoprodução, firmado por equiparação com a WEG, decorre de uma dívida de CAPEX que ANEMUS PARTICIPAÇÕES possuía com a referida fornecedora. Esse contrato contempla investimentos em O&M dos aerogeradores do Complexo Eólico Anemus Participações, tendo sido projetado com base nas premissas e condições estabelecidas contratualmente.

MIGRAÇÃO DE CONTRATOS ENTRE ANEMUS E 2W

A projeção de resultados prevê uma compra de 313 contratos de PPA de 2W para ANEMUS, no segundo semestre de 2025, totalizando 20,06 MWm, com vigência média de 7,85 anos. O pagamento dessa cessão de contratos está programado para os anos de 2025 e 2026.

PAGAMENTO DE MÚTUO COM 2W

Com o intuito de contribuir com os planos de recuperação de 2W, o planejamento financeiro de ANEMUS estima liquidar um mútuo passivo com sua controlada, ainda no ano de 2025, no valor de R\$ 18,5 milhões.

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS – KAIRÓS II

RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

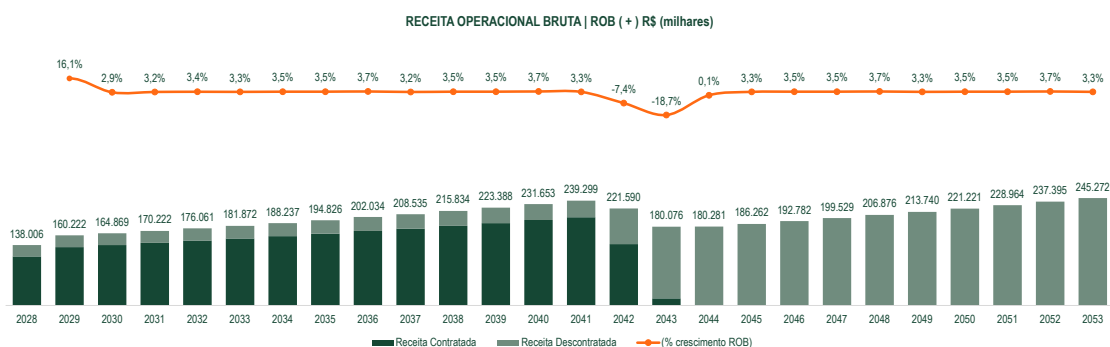
A ROB de KAIRÓS é formada por dois principais componentes: receita de energia contratada e receita de energia descontratada. A receita de energia contratada refere-se à comercialização de energia elétrica por meio de contratos de longo prazo, Power Purchase Agreements (PPAs), firmados com consumidores ou comercializadoras, garantindo estabilidade de receita para a companhia. A receita descontratada, por sua vez, é oriunda da venda de energia no mercado de curto prazo, em que os valores são determinados conforme a demanda e o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) vigente.

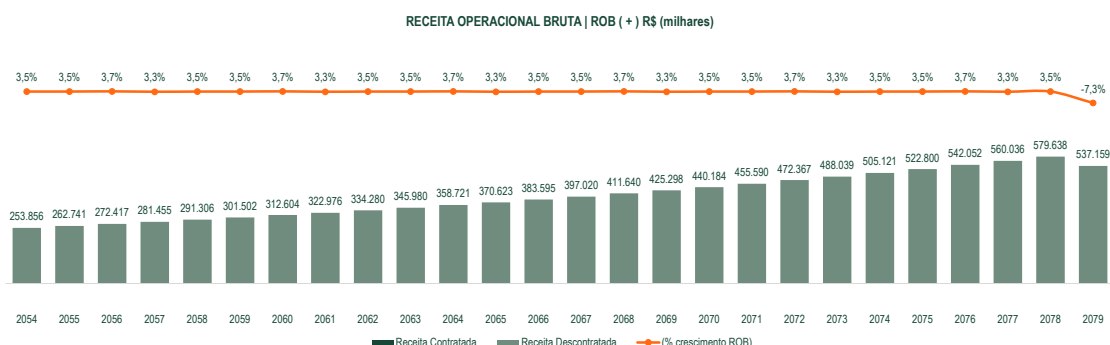
Atualmente, o parque se está em estágio pré-operacional, com início de implementação previsto para 2028, conforme expectativas da administração.

Essas receitas são calculadas com base no volume de geração de energia, em megawatts-hora (MWh), multiplicado pelo ticket médio previamente estabelecido em contratos, expresso em reais por megawatt-hora (R\$/MWh).

- **Receita Contratada** – A receita de KAIRÓS foi elaborada com base nas expectativas da administração, considerando-se o início das operações em janeiro de 2028. Para o exercício de 2028, foi considerado um volume de energia contratada de 431.712 MWh. Para 2029, o volume de energia atinge 430.599 MWh e, posteriormente, decai, chegando a 0 MWh em 2044, em conformidade com os contratos firmados pela companhia. Considerou-se um ticket médio de R\$ 259 para o primeiro período de operação. Ao longo da projeção, o ticket médio de energia é reajustado mensalmente conforme o disposto no portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN) para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).
- **Receita Descontratada** – A receita de KAIRÓS foi elaborada com base nas expectativas da administração para o volume gerado que excede a energia contratada, considerando-se o início das operações em janeiro de 2028. Para o exercício de 2028, foi considerado um volume de energia descontratada de 115.938 MWh. Esse volume cresce gradativamente até atingir 540.851 MWh em 2044 e 539.896 MWh em 2045, mantendo-se próximo a esse nível ao longo de todo o período projetado, em conformidade com os contratos firmados pela companhia. Foi considerado um ticket médio de R\$ 225 para 2028, com reajuste nos anos seguintes de acordo com a curva *forward* DCIDE, publicada pela BBCE.

Os gráficos a seguir apresentam a evolução da ROB no período projetivo considerado para KAIRÓS.





DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes sobre os serviços de geração de energia elétrica.

Os impostos foram projetados considerando-se as alíquotas vigentes na tributação de lucro presumido, sendo de 0,7% para o PIS e 3,0% para o COFINS. Adicionalmente, considerou-se uma alíquota fixa de 5,0% de ISS para todo o período projetivo, conforme legislação municipal aplicável.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de KAIRÓS foram projetados de acordo com as expectativas da administração. Para o cálculo do custo dos serviços prestados da companhia, considerou-se um percentual variável sobre a receita operacional líquida (ROL), de acordo com a variação de cada um dos dispêndios descritos a seguir.

- **Operação e Manutenção (O&M)** – Referem-se às despesas associadas à operação e à manutenção das plantas geradoras de energia da companhia. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 425 mil, crescendo para R\$ 514 mil em 2029. A partir de 2030, esse montante é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas do Banco Central do Brasil.
- **O&M Turbinas** – Referem-se às despesas associadas à operação e à manutenção das turbinas geradoras de energia da companhia. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 5.196 mil, crescendo para R\$ 6.284 mil em 2029 e R\$ 7.21900 em 2030, de forma a acompanhar o aumento de receita no período. A partir de 2031, esse montante é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.
- **Tarifa de Uso do Sistema de Transmissão (TUST)** – Os custos de TUST correspondem às despesas relacionadas à utilização da infraestrutura de transmissão de energia elétrica pelas plantas geradoras da companhia. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 10.803 mil, equivalente a 8,6% da ROL. Esse custo é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.
- **ANEEL** – Representam os custos com taxas regulatórias e autorizações, incluindo tarifas administrativas e licenças necessárias para operar plantas geradoras. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 544 mil, equivalente a 0,4% da ROL. Esse custo é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.

- **CCEE** – Representam os custos associados à participação obrigatória no mercado de energia, regulado pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE). A empresa geradora precisa pagar taxas relacionadas à comercialização de energia elétrica, como os custos de registro e liquidação de contratos de venda de energia no mercado livre e no mercado regulado. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 54 mil, equivalente a 0,04% da ROL. Esse valor foi considerado ao longo de todo o período projetivo.

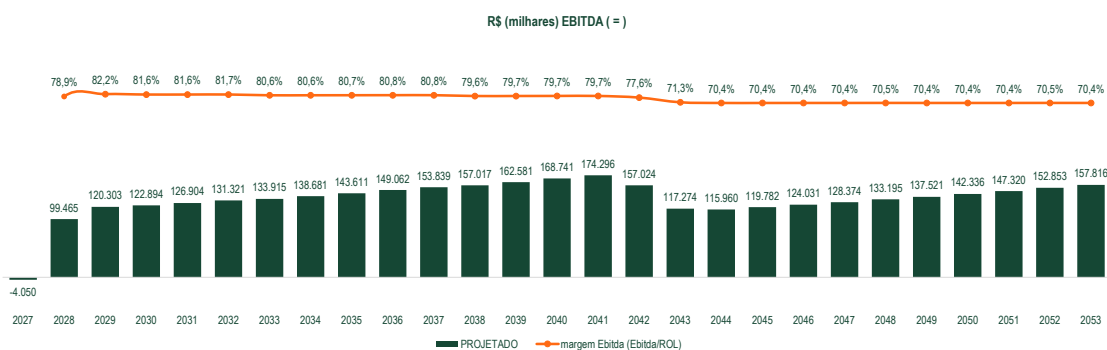
DESPESAS OPERACIONAIS

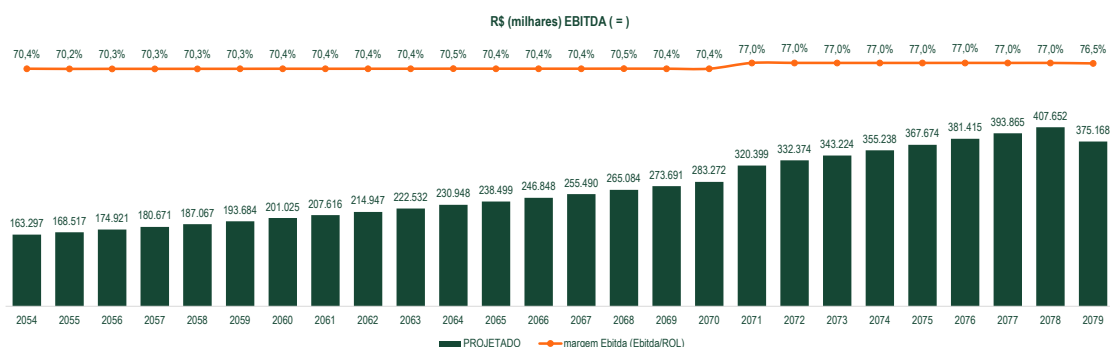
As despesas de KAIRÓS foram baseadas no performed pelo Complexo Anemus e incluem dispêndios com aluguel, marketing, tecnologia, serviços prestados por terceiros, utilidades, viagens e reestruturação. Destacam-se gastos com consultorias, publicidade, infraestrutura, transporte e laudos relacionados à recuperação judicial. Abaixo apresentamos as premissas da projeção.

- **Despesas administrativas** – Representam os dispêndios correspondentes às despesas administrativas. Foram projetados R\$ 4.146 mil para o exercício de 2028. Esse montante é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.
- **CAC** – Representam os dispêndios correspondentes à aquisição de novos clientes ou contratos de fornecimento de energia, especialmente no mercado livre de energia. Foram projetados R\$ 4.050 mil para o exercício de 2027 e R\$ 2.700 para o de 2028.
- **Seguros** – Representam os dispêndios correspondentes às despesas relacionadas à contratação de apólices para proteger os ativos da empresa, como usinas, equipamentos e infraestrutura de geração de energia, contra riscos como danos físicos, incêndios, acidentes e interrupções nas operações. Foram projetados R\$ 665 mil para o exercício de 2028. Esse montante varia ao longo da projeção em linha com a expectativa da administração.
- **Lease** – Representam os dispêndios correspondentes às despesas de arrendamento de ativos essenciais para a geração de energia, como equipamentos e instalações, em vez de comprá-los diretamente. Foram projetados R\$ 2.070mil para o exercício de 2028, equivalente a 1,5% da ROB. Esse percentual é considerado ao longo de todo o período projetivo

EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)

Os gráficos a seguir ilustram a projeção do EBITDA e da margem EBITDA de KAIRÓS, resultante das premissas descritas anteriormente.





IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de KAIRÓS foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro presumido, no qual a empresa está inserida. Dessa maneira, para toda a ROB, foi aplicada uma taxa de presunção de 8% para o IR e de 12% para a CSLL.

CAPEX

O investimento em KAIRÓS foi projetado levando-se em conta os investimentos necessários para suportar a operação da companhia. Como informado pela administração, é previsto um desembolso para a aquisição das turbinas WTG, conforme contrato já assinado com a fornecedora Gold Wind. Adicionalmente, há investimentos de CAPEX referentes a *Base of Plant* civil e eletromecânico, que estão atribuídos proporcionalmente ao progresso físico estimado do projeto.

CAPITAL DE GIRO

O setor de energia é predominantemente regido por acordos contratuais, aplicáveis tanto aos recebíveis quanto às obrigações de desembolso. O capital de giro apresenta comportamento alinhado à média dos prazos contratuais para o recebimento de receitas e o pagamento dos contratos de O&M, os quais possuem um prazo médio de 30 dias.

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS DOS PROJETOS HÍBRIDOS (SOLAR) DE ANEMUS E KAIRÓS II

ROB

O GRUPO 2W tem um cronograma de início das operações com energia solar a partir de outubro de 2028 e novembro de 2029 para ANEMUS E KAIRÓS II, respectivamente. Essa adição de energia solar em conjunto com a geração de energia eólica (já existente) considera os mesmos parâmetros de tempo de operação, segundo a concessão eólica, com renovação automática da licença por mais 30 anos, ou seja, até novembro 2079, período considerado na projeção.

A companhia estima realizar vendas no mercado regulado: (i) Energia contratada e spot (ii) Energia descontratada.

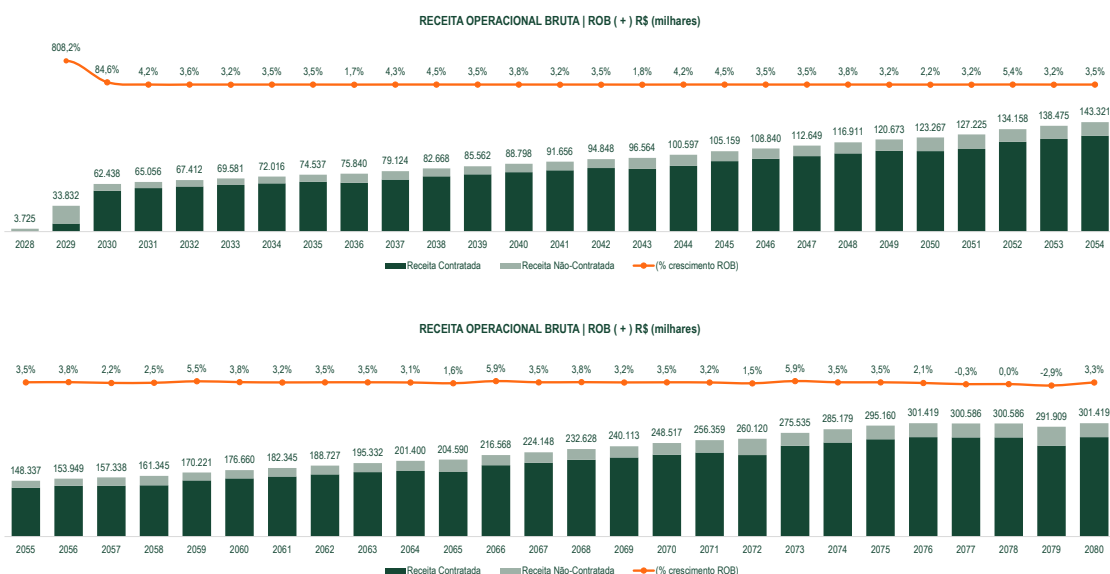
A receita de energia contratada refere-se à comercialização de energia elétrica por meio de contratos de longo prazo, *Power Purchase Agreement* (PPA), firmados com consumidores ou comercializadoras, garantindo estabilidade de receita para a Companhia. A receita descontratada, por sua vez, é oriunda da venda de energia no mercado de curto prazo, em que os valores são determinados conforme a demanda e o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) vigente. Por fim, a receita de autoprodução advém da energia gerada e utilizada pela própria companhia.

Essas receitas são calculadas com base no volume de geração de energia, em megawatts-hora (MWh), multiplicado pelo ticket médio previamente estabelecido em contratos, expresso em reais por megawatt-hora (R\$/MWh).

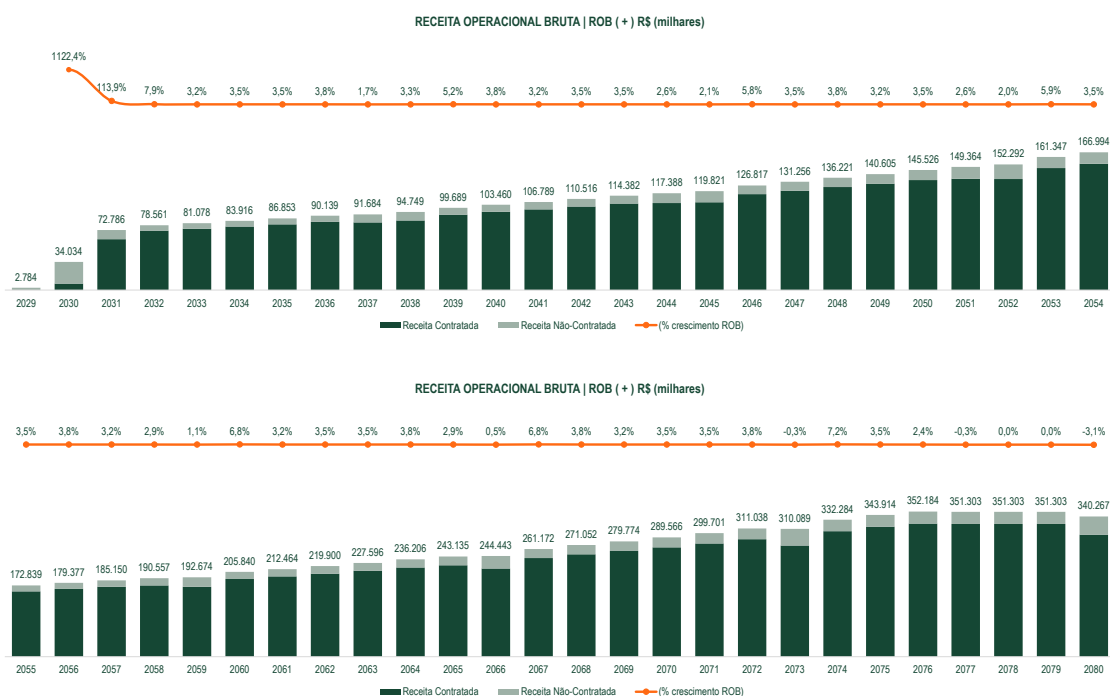
- **Receita Contratada** – A receita contratada considera os PPAs a serem firmado no futuro e foi projetada considerando as informações fornecidas pela administração da companhia, uma capacidade instalada de 75 MWm/ dia, para Anemus e 1.020 MWm/ dia para Kairós II. A energia gerada leva em consideração um fator de capacidade de geração de energia. Esse fator de capacidade, assim como a geração de energia e volumes contratados foram estabelecidos em conformidade estudos técnicos e operacionais realizados por terceiros. A receita é formada considerando este o volume contratado e um preço médio por energia, baseado nos preços atuais praticados pela companhia, reajustados pela inflação ao longo do tempo.
- **Receita Descontratada** – A receita descontratada corresponde expectativa de venda de energia no mercado *SPOT* e foi projetada considerando um volume de energia gerada e contratado da mesma forma que receita contratada, enquanto o preço médio por MW está baseado na curva de preços futuros do mercado de energia publicada pela BBCE.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB no período projetivo considerado para projeto híbrido de energia solar de ANEMUS e KAIRÓS.

ANEMUS



KAIRÓS



DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes sobre os serviços de geração de energia elétrica.

Os impostos foram projetados considerando as alíquotas vigentes na tributação de lucro presumido, sendo de 0,65% para o PIS e 3,0% para o COFINS, para todo o período projetivo.

CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS

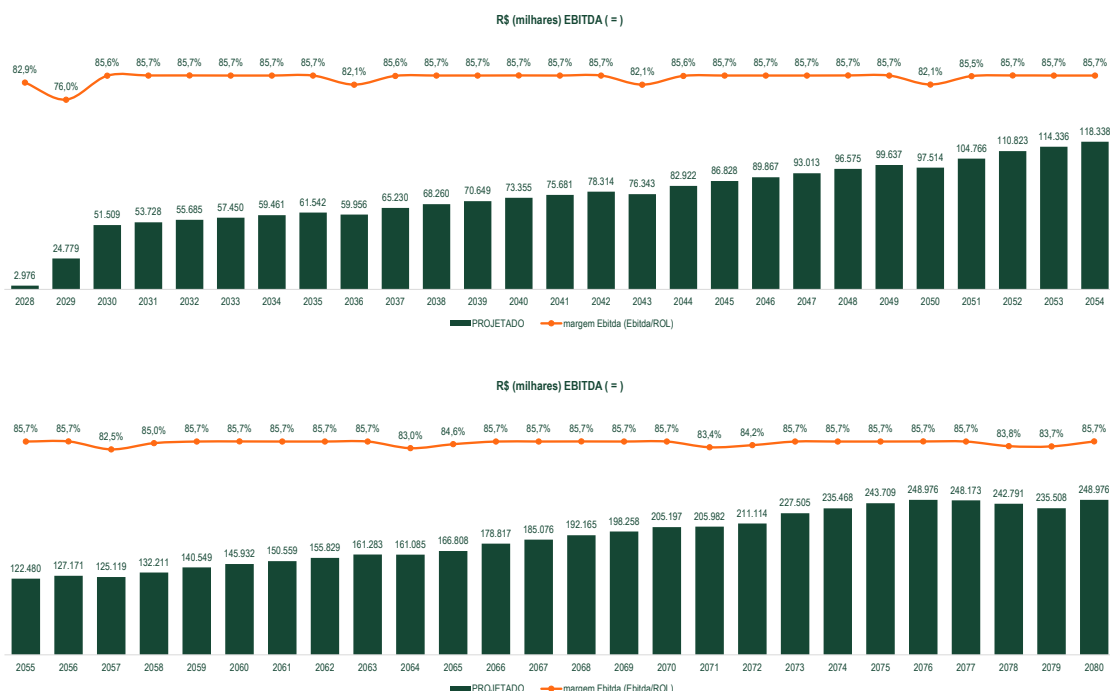
Os custos atribuíveis à operação ao projeto de energia híbrida (solar) de ANEMUS e KAIRÓS foram projetados de acordo com as expectativas da administração, baseando-se em sua experiência e gestão dos projetos em operação, além do apoio de relatórios técnicos e operacionais elaborados por terceiros. A seguir estão os gastos previstos pela companhia:

- **O&M** – Os custos de O&M referem-se aos gastos associados à operação e manutenção das plantas geradoras de energia da companhia; Seguros: Representam os custos com seguro da operação, Tributos e taxas: corresponde aos gastos atrelados à utilização da infraestrutura de transmissão de energia elétrica pelas plantas geradoras da companhia.
- **CAC** – Custo de Adequação à Capacidade É medido em R\$/MWh. representa O valor adicional que a companhia precisa para tornar sua energia “adequada” às exigências de suprimento do mercado regulado (ACR) ou mercado livre (ACL).

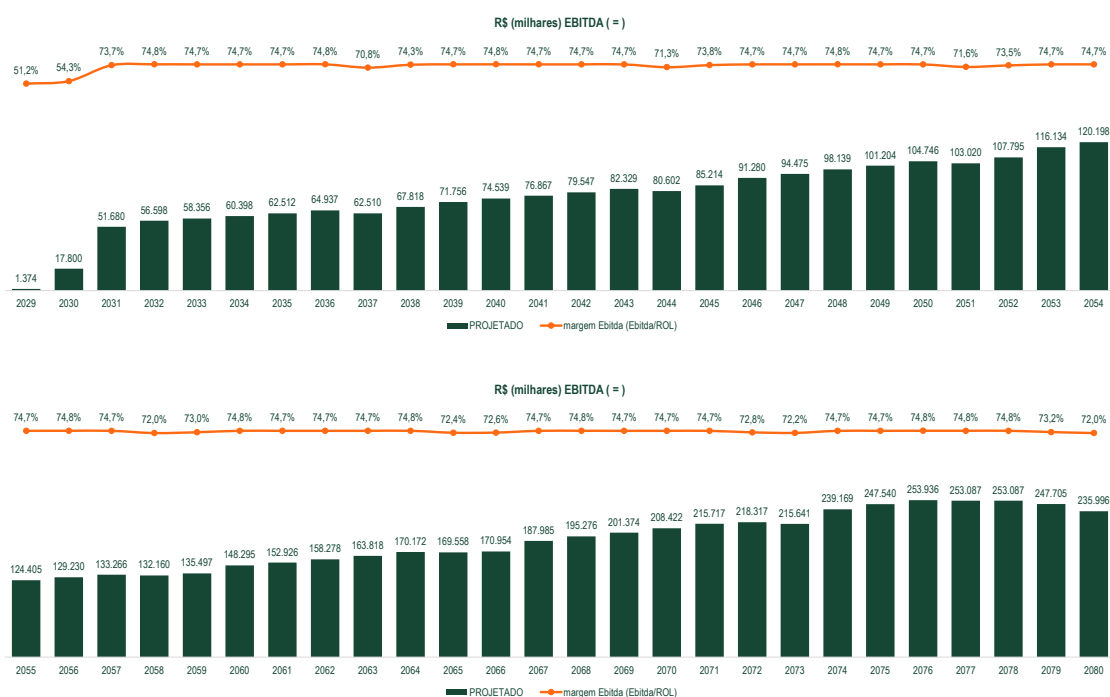
EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)

O gráfico abaixo ilustra a projeção do EBITDA e da margem EBITDA dos projetos híbridos de ANEMUS e KAIRÓS II ao longo dos períodos de projeção, resultante das premissas descritas anteriormente.

ANEMUS



KAIRÓS



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O Imposto de Renda e a Contribuição Social de ANEMUS PARTICIPAÇÕES foram projetados considerando-se o regime de tributação de Lucro Presumido, ao qual a empresa está inserida. Dessa maneira, para toda a ROB, foi aplicada uma taxa de presunção de 8% para o IR e 12% para o CSLL, sendo o IR calculado a partir de uma alíquota de 15% sobre a base inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a Contribuição Social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

CAPITAL DE GIRO

O setor de energia é predominantemente regido por acordos contratuais, aplicáveis tanto aos recebíveis quanto às obrigações de desembolso. Nesse contexto, o capital de giro apresenta comportamento alinhado à média dos prazos contratuais para o recebimento de receitas e o pagamento dos contratos de Operação e Manutenção (O&M), os quais possuem um prazo médio de 30 dias.

CAPEX

A companhia estima que seja necessário um capex inicial para adequar as instalações a geração de energia solar de R\$ 555 milhões para a construção dos projetos de energia híbrida (brownfield). É importante destacar que a viabilidade desses projetos está condicionada a uma captação de recursos neste mesmo valor, prevista no fluxo financeiro da companhia.

Além disso a companhia estima ter gastos totais de R\$ 206.209 mil com a manutenção de inversores e R\$ 479.021 mil com a manutenção de módulos. A depreciação média considerada para esses ativos foi de 3,1% ao ano.

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS – VETRA

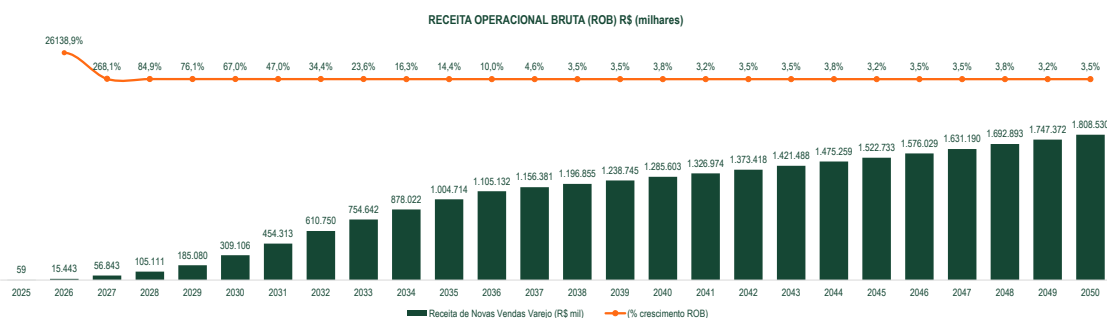
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ROB da VETRA é composta, principalmente, pelas receitas geradas a partir das novas vendas no varejo. Essas vendas são um reflexo direto da ampliação da base contratual da empresa, que ocorre por meio da aquisição de novos clientes. Ao diversificar sua carteira de clientes, a VETRA não só amplia sua presença no mercado de energia, mas também contribui para o fortalecimento de sua posição estratégica no setor.

A receita é calculada com base no volume de geração de energia, em megawatts-hora (MWh), multiplicado pelo ticket médio previamente estabelecido em contratos, expresso em reais por megawatt-hora (R\$/MWh).

- **Novas Vendas Varejo** – A companhia projeta o início dessa linha de receita para dezembro de 2025, com base nas expectativas da administração. Considerou-se, para o exercício de 2025, um volume de energia contratada de 223 MWh. Esse volume cresce gradualmente ao longo dos anos e alcança 2.943.360 MWh em 2035, permanecendo em níveis próximos a esse até 2050. Foi considerado um ticket médio de R\$ 264 para o primeiro período projetado, com uma pequena variação em 2026, até atingir R\$ 299 em 2029. A partir de 2030 até 2050, foi projetado um crescimento de 3,5%, baseado no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), disposto no portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB no período projetivo considerado para VETRA.



DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes sobre os serviços de geração de energia elétrica.

Os impostos foram projetados considerando-se as alíquotas vigentes na tributação de lucro real, sendo 1,7% para o PIS e 7,6% para o COFINS, para todos os períodos projetivos.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de VETRA foram projetados de acordo com as expectativas da administração, baseadas no performedo pelo Complexo Anemus. Para o cálculo do custo dos serviços prestados da companhia, considerou-se um percentual variável sobre a receita operacional líquida (ROL), de acordo com a variação de cada um dos dispêndios descritos a seguir.

- **Compra de Energia** – Os custos com compra de energia referem-se à aquisição de energia realizada para atender às demandas futuras de contratos firmados pela companhia, visando garantir o suprimento de

energia necessário para honrar os compromissos contratuais. O volume de compra foi projetado em 223 MW em 2025, apresentando crescimentos nos anos seguintes até atingir uma estabilidade em 2.943.360 MW em 2037, mantendo-se em níveis semelhantes a esse até o fim do período projetivo. O ticket médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) foi projetado em R\$ 145 para 2025, apresentando variações nos anos seguintes até atingir R\$ 186 em 2028. A partir de 2029 até o fim do período projetivo, foi considerado um crescimento de 3,5%, baseado no IPCA, disposto no portal de expectativas do BACEN.

- **Crédito de PIS/COFINS** – Refere-se aos valores recuperáveis de PIS e COFINS incidentes sobre insumos adquiridos pela empresa, como energia elétrica, materiais ou serviços utilizados na geração de energia. Esses créditos podem ser compensados com os valores devidos de PIS e COFINS, reduzindo a carga tributária da VETRA. Ao longo de todo o período projetado, foi considerada a recuperação de 1,7% correspondente ao PIS e de 7,6% referente ao COFINS, incidentes sobre o custo de aquisição de energia.

DESPESAS OPERACIONAIS

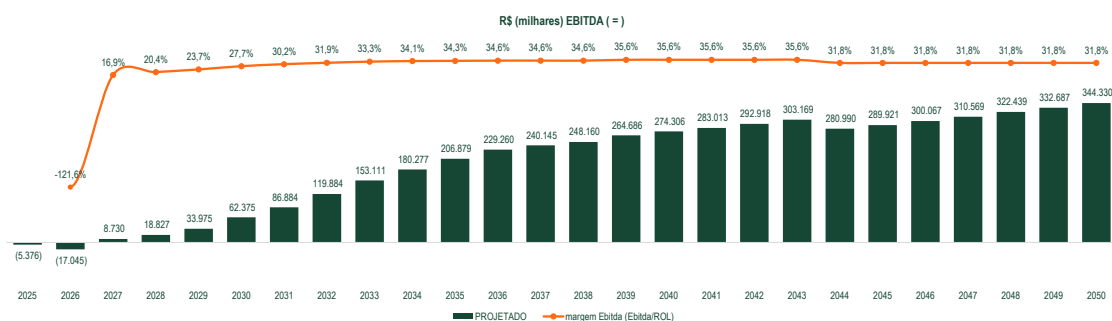
As despesas do VETRA incluem os dispêndios com aluguel, pessoal, marketing, tecnologia, serviços prestados por terceiros, utilidades, viagens e reestruturação. Destacam-se gastos com consultorias, publicidade, infraestrutura, efetivo, transporte e laudos relacionados à recuperação judicial.

Apresentamos abaixo cada uma das linhas de despesas e respectivas premissas consideradas na projeção:

- **Despesas administrativas** – Representam os dispêndios relacionados às despesas administrativas, com um montante projetado de R\$ 1.902 mil para o exercício de 2025. Esse valor cresce gradativamente, atingindo R\$ 48.511 mil em 2035, o que corresponde a 5,0% da ROL, posteriormente esse percentual decai até atingir 4,5% da ROL em 2036. Esse patamar de representatividade é mantido ao longo do período projetado.
- **MTM** – Trata-se da avaliação periódica do portfólio de contratos de energia da empresa com base nos preços de mercado vigentes. Esse processo reflete a valorização ou desvalorização dos contratos e é utilizado para mensurar ganhos ou perdas potenciais, ajustando o valor contábil dos ativos ou passivos relacionados. Para o exercício de 2025, projeta-se uma perda de R\$ 3.498 mil. Com exceção do primeiro período, esse valor apresenta um ganho contínuo ao longo do horizonte projetado, culminando em um ganho de R\$ 22 mil em 2050, em conformidade com as expectativas da administração da companhia.

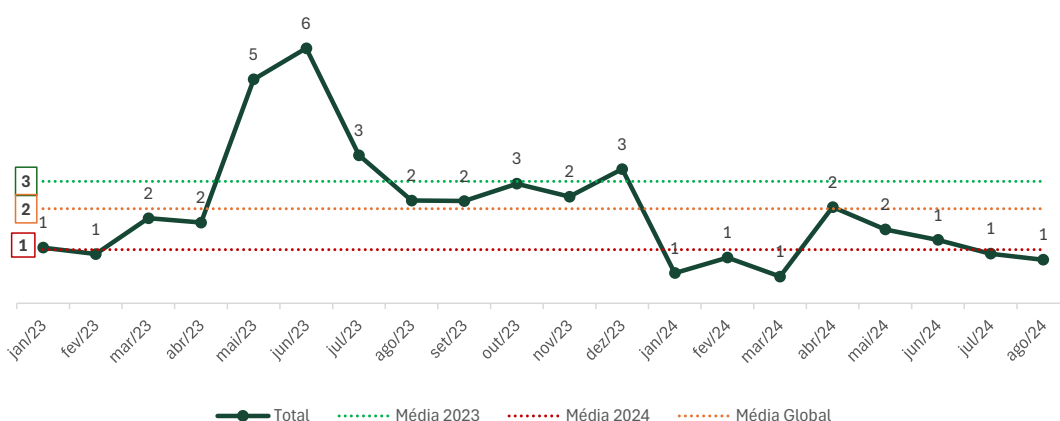
EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)

O gráfico abaixo ilustra a projeção do EBITDA e da margem EBITDA de VETRA, resultante das premissas descritas anteriormente.



O resultado operacional da Vetra está atrelado à curva de vendas projetada entre 1 e 4 MWm no período de 2025 a 2029. Essa projeção tem como referência o desempenho histórico da 2W Varejista. Contudo, vale ressaltar que, no longo prazo, a meta de alcançar 4 MWm em vendas é considerada mais otimista em relação aos volumes efetivamente registrados pela 2W Varejista entre 2023 e 2024, conforme ilustrado no gráfico abaixo.

Evolução de Vendas (MWm) - 2W Varejista



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de VETRA foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro real, no qual a empresa está inserida. Dessa maneira, o IR foi estimado com uma alíquota de 15% sobre o lucro antes dos impostos inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a contribuição social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

CAPITAL DE GIRO

O setor de energia é predominantemente regido por acordos contratuais, aplicáveis tanto aos recebíveis quanto às obrigações de desembolso. O capital de giro apresenta comportamento alinhado à média dos prazos contratuais para o recebimento de receitas e o pagamento dos contratos de Operação e Manutenção (O&M), os quais possuem um prazo médio de 30 dias.

8. PREMISSAS-CHAVE PARA O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DA 2W

Conforme antecipado na introdução desse Estudo, o Plano de Recuperação Judicial das RECUPERANDAS está condicionado à confirmação de algumas premissas-chave. Essas premissas incluem, mas não se limitam à:

- Preço estimado de novos contratos de PPA – GRUPO 2W;
- Volume de Comercialização de Energia - VETRA;
- Desenvolvimento dos Projetos de Energia Híbrida (*Brownfields*);
- Obtenção de novos financiamentos – KAIRÓS II e Projetos *Brownfield*;
- Adesão dos credores aos termos propostos no plano.

Em suma, a efetividade do Plano de Recuperação Judicial está intrinsecamente ligada à materialização dessas premissas, que podem ou não se concretizar. Esses fatores são essenciais para garantir a viabilidade e o sucesso do processo de recuperação da Companhia. Caso essas premissas não se concretizem da forma descrita, a viabilidade do plano poderá ser afetada.

8.1. PREÇO ESTIMADO DE NOVOS CONTRATOS DE PPA – GRUPO 2W

A ANEMUS e a KAIRÓS II têm contratos de venda de energia elétrica firmados por meio de *Power Purchase Agreements* (PPAs). A administração do GRUPO 2W projeta a renovação desses contratos ao término de seus prazos contratuais, mantendo os patamares de preços atualmente vigentes. Com isso, considera-se a continuidade do crescimento do *ticket* médio de forma linear, indexado à inflação projetada para o período.

Adicionalmente, a precificação dos contratos vigentes de ANEMUS é utilizada como base referencial para as projeções de receita com PPA de KAIRÓS II e para a futura comercialização de VETRA.

Cabe destacar que a renovação contratual estará condicionada às dinâmicas de mercado e às condições comerciais vigentes no momento da renegociação, sendo influenciada por variáveis como o preço spot da energia elétrica. Embora a projeção considere uma tendência de queda nos preços *spot* com base na curva futura da BBCE, a administração entende ser viável a renovação dos PPAs em patamares similares aos atuais, sustentando a mesma estrutura de margem bruta (~R\$ 50/MWh) e mantendo a estratégia de repasse integral dos encargos tributários (PIS, COFINS e ICMS) nos preços praticados, tendo em conta que, nos últimos 12 meses, a companhia manteve essa estratégia comercial, conseguindo renovar contratos e praticar preços médios alinhados aos valores atualmente projetados, apesar das oscilações do mercado de energia elétrica.

8.2. VOLUME DE COMERCIALIZAÇÃO DE ENERGIA - VETRA

A administração do GRUPO 2W planeja reestruturar sua operação de comercialização de energia por meio da entidade VETRA, motivada por razões estratégicas e comerciais. Atualmente, em função de restrições financeiras e do processo de recuperação judicial, há dificuldade em celebrar novos contratos sob a marca principal 2W. No momento, as operações conduzidas em conjunto pelas 2W e 2W VAREJISTA totalizam, aproximadamente, 6 MW médios (MWm) em contratos vigentes.

Para os próximos anos, a administração projeta operar, com a marca VETRA, 1 MWm em 2025, ampliando para 1,5 MWm entre 2026 e 2027, 3MWm em 2028 e alcançando 4 MWm a partir de 2029, retornando, assim, ao patamar médio de energia comercializada pela 2W VAREJISTA antes da crise financeira.

Destaca-se que essa premissa de retomada gradual da comercialização é fundamental para a viabilidade econômica e financeira do plano. Caso tais projeções não se concretizem, a sustentabilidade financeira do grupo poderá ser significativamente impactada.

8.3. DESENVOLVIMENTO DE PROJETOS DE ENERGIA HÍBRIDA BROWNFIELD

A administração do GRUPO 2W prevê implementar projetos híbridos *brownfield* de geração de energia, combinando geração eólica (já existente) com geração solar, aproveitando a infraestrutura já instalada nas usinas — como linhas de transmissão, subestações, acessos e licenças ambientais — o que permite redução de custos, agilidade na implantação e aumento da rentabilidade dos ativos, por meio da maximização da receita por MW instalado.

A companhia já concluiu os estudos técnicos e regulatórios, encontrando-se, atualmente, na fase de avaliação econômico-financeira do projeto.

Nesse contexto, o grupo considera viável a expansão da geração híbrida (eólica + solar) nas unidades ANEMUS e KAIRÓS II, com início das operações planejado, respectivamente, para janeiro de 2029 (ANEMUS) e janeiro de 2030 (KAIRÓS II), conforme estudo de viabilidade apresentado.

Esses projetos foram considerados no presente estudo de viabilidade, conforme expectativas informadas pela administração do GRUPO 2W.

É importante destacar que, por se tratar de projetos *brownfield* e, portanto, sem histórico operacional, existem incertezas relevantes associadas às projeções desses empreendimentos. Tais incertezas envolvem aspectos como o cronograma de início das operações, o volume adicional de energia que poderá ser efetivamente injetado no sistema elétrico, os preços de venda da energia, as margens operacionais esperadas e a capacidade de captação de recursos necessários para financiar o CAPEX dos projetos.

A Apsis considerou as premissas da administração do GRUPO 2W, baseando-se em estudos elaborados por terceiros. Caso não se materialize, a viabilidade financeira poderá ser afetada.

8.4. OBTENÇÃO DE NOVOS FINANCIAMENTOS

A modelagem econômico-financeira do GRUPO 2W contempla a captação de R\$ 391 mil para a conclusão das obras do projeto KAIRÓS II, além de R\$ 555 milhões destinados à construção dos projetos de energia híbrida (*brownfield*). Para fins dessa modelagem, considerou-se um custo equivalente ao valor total desses financiamentos.

Vale ressaltar que, caso não seja possível realizar essas novas captações ou contratar empréstimos com taxas mais elevadas, a geração de caixa será comprometida, o que poderá impactar a viabilidade do Plano de Recuperação Judicial.

8.5. ADESÃO DOS CREDORES AOS TERMOS PROPOSTOS NO PLANO

Por fim, a continuidade do Plano de Recuperação Judicial depende da aceitação das condições oferecidas pelas RECUPERANDAS aos credores. A capacidade da empresa de reestruturar suas dívidas e retomar a estabilidade financeira está diretamente ligada ao nível de adesão e à aprovação dos credores às propostas apresentadas, que incluem prazos, descontos e outras condições essenciais para a continuidade das operações.

9. PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES

O Plano de Recuperação Judicial (“Plano” ou “PRJ”) tem como objetivo reestruturar os Créditos Concursais, assegurando a continuidade das atividades empresariais das Recuperandas e a preservação de valor para os Credores e demais *stakeholders*. Em especial, busca-se a reestruturação do endividamento financeiro, com a readequação da estrutura de capital das Recuperandas de forma sustentável, possibilitando a realização de novos investimentos, a manutenção dos postos de trabalho e o cumprimento de sua função social.

A tabela abaixo apresenta as dívidas listadas no pedido de recuperação judicial do 2W dividido por classes².

Resumo de Saldo de Credores 2W				
Créditos Concurais	Valor (R\$)	Valor (US\$)	%	Qtde
Classe I - Créditos de Natureza Trabalhista	3.275.274	386.123	0,1%	40
Classe II - Créditos com Garantia Real	-	-	0,0%	-
Classe III - Créditos Quirografários	2.391.833.290	-	99,8%	474
Classe IV - Créditos de ME ou EPP	2.186.436	-	0,1%	138
Total Créditos Concurais	2.397.295.000	386.123	100%	652
Endividamento Fiscal	119.064.542	- ---		14
Total	2.516.359.542	386.123		666

Fonte: 2W ECOBANK S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Cabe ressaltar que, além dos créditos listados acima, existem passivos ilíquidos que não estão contemplados na lista de credores e podem se materializar, impactando o valor apresentado na tabela acima.

O Plano de Recuperação Judicial detalha a proposta de reestruturação dos créditos concursais. A exposição que se segue compreende o resumo da proposta e os tópicos considerados na elaboração do fluxo de pagamentos da dívida utilizado no modelo apresentado pelas RECUPERANDAS e por seus assessores, analisado no presente Estudo.

A elaboração do fluxo de pagamentos da dívida previsto no Plano de Recuperação Judicial levou em consideração os valores dos créditos constantes da lista de credores apresentada pelas RECUPERANDAS, assim como a capacidade de geração de caixa da 2W e 2W VAREJISTA.

Todas as referências neste Laudo a capítulos, cláusulas, itens, preâmbulo, anexos e apêndices devem ser consideradas referências aos capítulos, cláusulas, itens, preâmbulo, anexos e apêndices do PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL 2W ECOBANK S.A. e 2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A., a menos que o contexto exija de outro modo.

Apresentamos, a seguir, o detalhamento da proposta por tipo de credor.

² Para fins de apuração dos valores a serem pagos no âmbito da recuperação judicial — e, especificamente, nesta tabela — os saldos em dólar foram convertidos para reais com base na taxa de câmbio de 5,73 BRL/USD.

REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS CONCURSAIS

9.1 CRÉDITOS TRABALHISTAS (CLASSE I)

Os Créditos Trabalhistas serão reestruturados e integralmente pagos nos seguintes termos:

9.1.1. Parcela Igual ou Inferior a 150 Salários-Mínimos. A parcela dos Créditos Trabalhistas igual ou inferior a 150 Salários-Mínimos será reestruturada e paga em dinheiro, em uma única parcela, a ser paga no 1º (primeiro) Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês após a Data de Homologação, corrigida e atualizada de acordo com a TR, acrescida de 1% a.a. (um por cento ao ano), desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

9.1.2. Parcela Superior a 150 Salários-Mínimos. Os Credores Trabalhistas poderão optar por uma das opções abaixo para reestruturação de eventual parcela do respectivo Crédito Trabalhista superior a 150 Salários-Mínimos:

9.1.2.1. Opção A - Ações 2W. Os Credores Trabalhistas que validamente elegerem a presente opção A terão a parcela de seus Créditos Trabalhistas acima de 150 Salários-Mínimos reestruturada e paga nos termos e condições aplicáveis aos Credores Quirografários, previstas na Cláusula 3.2.2.

9.1.2.2. Opção B – Pagamento em Dinheiro. Opção B – Pagamento em Dinheiro. Os Credores Trabalhistas que validamente elegerem a presente opção B terão a parcela de seus Créditos Trabalhistas acima de 150 Salários-Mínimos reestruturada e paga em dinheiro, em três parcelas iguais, a serem pagas no último Dia Útil de dezembro de 2026, julho de 2027 e dezembro de 2028, respectivamente, corrigida e atualizada por 30% (trinta por cento) do IPCA, desde a Data do Pedido até a data do efetivo pagamento.

9.1.3. Créditos Trabalhistas Retardatários. Os Créditos Retardatários que forem Créditos Trabalhistas se sujeitam integralmente aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, e serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.1, sendo certo que:

9.1.3.1. O pagamento em dinheiro previsto na Cláusula 3.1.1 será efetuado no último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês contado da data em que as Recuperandas receberem notificação do respectivo

Credor Trabalhista, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (i) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Trabalhista na Lista de Credores ou

(ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Trabalhista Retardatário.

9.1.3.2. O pagamento em dinheiro previsto na Cláusula 3.1.2.2, a primeira parcela semestral será devida (i) em uma das datas indicadas na Cláusula 3.1.2.2 acima ou (ii) caso o respectivo Crédito Trabalhista seja materializado e reconhecido após as datas indicadas na Cláusula 3.1.2.2, a primeira parcela será paga no último Dia Útil do mês imediatamente subsequente ao mês que as Recuperandas receberem notificação do respectivo Credor Trabalhista, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (a) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Trabalhista na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Trabalhista, e as parcelas seguintes a cada 6 (seis) meses.

9.2 CRÉDITOS COM GARANTIA REAL (CLASSE II)

Na data de ajuizamento do presente Plano de Recuperação Judicial, as RECUPERANDAS não possuíam créditos classificados como Classe II – Créditos com Garantia Real. Sendo assim, não há credores enquadrados nesta classe a serem relacionados ou contemplados nas disposições específicas do Plano.

9.3 CREDORES QUIROGRAFÁRIOS (CLASSE III)

Os Credores Quirografários terão seus Créditos Quirografários reestruturados e pagos integralmente mediante o recebimento de:

9.3.1. Pagamento em Dinheiro: Pagamento de até R\$ 7.000,00 (sete mil reais) por Credor Quirografário, limitado ao valor do respectivo Crédito Quirografário, sem incidência de juros ou correção monetária, a ser paga até o último Dia Útil do 12º (décimo segundo) mês após a Data de Homologação (“Pagamento em Dinheiro”).

9.3.2. Ações 2W Ecobank: O saldo remanescente do Crédito Quirografário após o Pagamento em Dinheiro nos termos da Cláusula 3.2.1 (“Saldo Crédito Quirografário”), será pago mediante conversão do Saldo Crédito Quirografário em Ações 2W Ecobank (“Pagamento em Ações”), respeitando-se os termos e condições abaixo:

9.3.2.1. Aumento de Capital. A 2W Ecobank realizará um aumento de capital, com a consequente emissão por subscrição privada (ou seja, sem registro na CVM) de novas ações ordinárias de emissão da 2W Ecobank (“Novas Ações 2W Ecobank”), na forma dos artigos 170, §1º e 171, §2º, da Lei das S.A. e demais disposições legais aplicáveis (“Aumento de Capital”).

9.3.2.2. Preço de Emissão das Ações 2W Ecobank. O preço de emissão das Novas Ações 2W Ecobank será oportunamente fixado, observados os parâmetros, termos e condições previstos na Lei das S.A., incluindo o disposto no artigo 170 da Lei das S.A.

9.3.2.3. Volume da Emissão. Observado o disposto na Cláusula 3.2.2.4, o Aumento de Capital será realizado em valor suficiente para permitir (i) a capitalização da soma dos Créditos Concursais detidos por todos os Credores Concursais reestruturados nos termos da Cláusula 3.2.2, conforme previsto nas Cláusulas 3.1.2.1, 3.2.2, 3.3, 3.4, 3.6 e 3.7, conforme o caso, e (ii) o recebimento por tais Credores Concursais de Novas Ações 2W Ecobank que, em conjunto, representem até 35% (quarenta e cinco por cento) do capital social da 2W Ecobank.

9.3.2.4. Direito de preferência. A emissão das Novas Ações 2W Ecobank observará os termos e condições previstos na Lei das S.A., incluindo o direito de preferência previsto no artigo 171, caput e §2º da Lei das S.A., conforme aplicável. Os acionistas da 2W Ecobank que, por ocasião do Aumento de Capital, optarem por exercer o direito de preferência, deverão integralizar as Novas Ações 2W Ecobank em dinheiro e tais importâncias serão entregues, de forma pro rata, aos Credores Concursais cujos Créditos Concursais serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.2.2.

9.4 CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS COM GARANTIAS PESSOAIS (CLASSE IV)

9.4.1. Créditos ME/EPP

Os Créditos ME/EPP serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.2 do Plano.

9.4.2. Créditos Retardatários com Garantia Real, Quirografários e ME/EPP.

Os Créditos Retardatários que forem Créditos Quirografários, Créditos com Garantia Real ou Créditos ME/EPP se sujeitam integralmente aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, e serão reestruturados nos termos da Cláusula 3.2, ressalvado que:

9.4.2.1. No que diz respeito ao Pagamento em Dinheiro previsto na Cláusula 3.2.1, a primeira parcela semestral será devida (i) em uma das datas indicadas na Cláusula 3.2.1 acima ou (ii) se materializados e reconhecidos após as datas indicadas na Cláusula 3.2.1, no último Dia Útil do mês imediatamente subsequente ao mês que as Recuperandas receberem notificação do respectivo Credor Concursal, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (a) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Quirografário ou Crédito com Garantia Real na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Quirografário ou Crédito com Garantia Real.

9.4.2.2 No que diz respeito ao Pagamento em Ações previsto na Cláusula 3.2.1, o aumento de capital mediante a capitalização dos Créditos Concurssais ocorrerá em janelas semestrais, iniciando-se a primeira 6 (seis) meses após a Data de Homologação ("Janelas de Conversão"), mediante o recebimento, pelas Recuperandas, de notificação do respectivo Credor Concursal, nos termos da Cláusula 9.12, informando às Recuperandas sobre (a) a publicação da decisão que determinar a inclusão do respectivo Crédito Concursal na Lista de Credores ou (ii) o trânsito em julgado da decisão que reconhecer a existência e o valor do referido Crédito Concursal.

9.5 CREDITORES COLABORADORES

Os Credores Colaboradores terão seus respectivos Créditos Concurssais reestruturados e pagos integralmente em parcela única no 240º (ducentésimo quadragésimo) mês contado da Data de Homologação, corrigido por 30% (trinta por cento) do IPCA, podendo o referido pagamento ser antecipado a exclusivo critério das Recuperandas, a qualquer tempo.

9.6 CRÉDITOS COM PARTES RELACIONADAS

Os Créditos com Partes Relacionadas deverão ser quitados (a) mediante compensação com débitos existentes nessa data ou (b) por meio do Pagamento em Ações nos termos e condições previstos na Cláusula 3.2.2.

9.7 CRÉDITOS ILÍQUIDOS

Todos os Créditos Ilíquidos, incluindo os Créditos Concurssais ainda sujeitos a Ações Judiciais e/ou Procedimentos Arbitrais, que são tratados no Plano como Créditos Ilíquidos, estão integralmente sujeitos aos termos e condições deste Plano e aos efeitos da Recuperação Judicial, nos termos do artigo 49 da LFRE. Os Créditos Ilíquidos, uma vez materializados e reconhecidos por decisão judicial transitada em julgado e/ou arbitral final e irrecorrível, serão pagos conforme tratamento atribuído aos Créditos Retardatários nos termos deste Plano e na classe correspondente ao Crédito Ilíquido em questão.

10. ANÁLISE DE VIABILIDADE

Considerando a geração de caixa prevista para as subsidiárias da RECUPERANDA e a estrutura organizacional atual, é demonstrado a seguir o fluxo financeiro da 2W e 2W VAREJISTA (detalhado no Anexo 1 do presente Relatório).

FLUXO DE CAIXA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - 2W ECOBANK													
Em R\$ milhões	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
(+) Venda de energia (líq Impostos)	61,3	43,0	28,6	27,7	26,8	21,1	20,7	16,7	16,0	14,4	8,3	8,2	8,5
(-) Compra de energia	(57,8)	(11,0)	(10,1)	(9,3)	(8,8)	(5,6)	(5,1)	(4,0)	(3,7)	(3,3)	(1,8)	(1,8)	(1,8)
(=) Margem comercialização	3,4	31,9	18,5	18,4	18,0	15,5	15,6	12,7	12,3	11,2	6,5	6,5	6,8
(+) Venda de carteira de energia (líq Impostos)	44,9	29,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Fluxo de comercialização	48,3	60,9	18,5	18,4	18,0	15,5	15,6	12,7	12,3	11,2	6,5	6,5	6,8
(+) Dividendos Vetra	-	-	-	2,3	16,9	46,5	73,2	107,4	143,0	174,2	203,3	226,8	238,4
(+) Dividendos Anemus Wind	-	-	-	-	41,5	71,5	76,8	70,3	47,6	47,7	48,6	51,2	53,7
(+) Dividendos Kairós Fase II	-	-	-	-	-	13,3	59,4	62,5	64,0	67,4	82,0	85,8	90,3
(+) Dividendos Anemus Híbrido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Dividendos Kairós Híbrido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) SG&A 2W Ecobank + 2W Varejista	(39,5)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) IR + CLL	(10,0)	(13,9)	(4,0)	(3,9)	(4,0)	(3,7)	(3,8)	(3,2)	(3,2)	(3,0)	(1,9)	(2,0)	(2,0)
(=) Fluxo operacional	(1,2)	47,0	14,5	16,7	72,4	143,0	221,2	249,6	263,7	297,4	338,4	368,3	387,1
(-) Serviço da dívida (juros + amort)	(10,0)	(12,0)	(14,0)	(13,7)	(13,6)	(14,2)	(14,9)	(15,6)	(16,4)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(19,7)
FIDCs	(10,0)	(5,4)	(1,7)	(0,8)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debêntures 3ª Emissão	-	-	(12,4)	(13,0)	(13,6)	(14,2)	(14,9)	(15,6)	(16,4)	(17,1)	(17,9)	(18,8)	(19,7)
PRJ Classe I até 150 salários mínimos	-	(3,2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe I superior à 150 salários mínimos	-	(0,6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe III	-	(2,2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe IV	-	(0,6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Aporte de capital	(1,7)	(17,5)	(7,4)	(0,8)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Mútuos	18,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Parcelamento fiscal	-	(6,8)	(6,1)	(5,4)	(5,1)	(4,8)	(4,5)	(4,2)	(3,9)	(3,6)	(3,3)	-	-
(+/-) Outros resultados financeiros	0,2	2,8	1,5	0,6	1,2	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Caixa inicial	1,0	6,7	20,2	8,6	6,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
(+/-) Geração / (consumo) de caixa	5,7	13,5	(11,6)	(2,6)	54,9	125,9	203,7	231,7	245,4	278,7	319,1	351,5	369,4
Caixa final antes dos dividendos	6,7	20,2	8,6	6,0	60,9	145,9	223,7	251,7	265,4	298,7	339,1	371,5	389,4
(-) Pagamento de dividendos	-	-	-	-	(40,9)	(125,9)	(203,7)	(231,7)	(245,4)	(278,7)	(319,1)	(351,5)	(369,4)
Caixa final após dividendos	6,7	20,2	8,6	6,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0

FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - 2W ECOBANK													
Em R\$ milhões	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
(+) Venda de energia (líq Impostos)	8,8	8,7	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Compra de energia	(1,8)	(1,7)	(0,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Margem comercialização	7,0	7,0	0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Venda de carteira de energia (líq Impostos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Fluxo de comercialização	7,0	7,0	0,6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Dividendos Vetra	246,8	262,7	273,5	282,2	292,0	302,3	283,0	289,1	299,2	309,6	321,5	331,7	343,3
(+) Dividendos Anemus Wind	93,1	176,4	182,6	188,6	195,7	197,2	214,1	266,3	285,8	295,8	315,8	317,0	328,0
(+) Dividendos Kairós Fase II	93,2	98,6	104,5	109,9	98,6	60,6	58,1	62,2	66,9	73,9	125,5	120,6	124,8
(+) Dividendos Anemus Híbrido	29,1	59,7	61,8	43,6	65,8	63,7	69,3	73,0	75,6	78,2	-	-	151,9
(+) Dividendos Kairós Híbrido	-	-	15,5	75,1	54,3	80,5	78,7	83,3	89,3	92,4	96,0	-	-
(-) SG&A 2W Ecobank + 2W Varejista	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) IR + CLL	(2,1)	(2,1)	(0,6)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
(=) Fluxo operacional	467,2	602,3	637,8	698,9	705,9	703,8	702,7	773,4	816,3	849,5	858,3	768,9	947,5
(-) Serviço da dívida (juros + amort)	(20,6)	(21,6)	(22,6)	(23,7)	(24,8)	(26,0)	(27,3)	(28,6)	(29,9)	-	-	-	-
FIDCs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debêntures 3ª Emissão	(20,6)	(21,6)	(22,6)	(23,7)	(24,8)	(26,0)	(27,3)	(28,6)	(29,9)	-	-	-	-
PRJ Classe I até 150 salários mínimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe I superior à 150 salários mínimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe III	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe IV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Aporte de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Mútuos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Parcelamento fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Outros resultados financeiros	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Caixa inicial	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
(+/-) Geração / (consumo) de caixa	448,5	582,6	617,1	677,1	683,0	679,8	677,4	746,8	788,3	851,5	860,3	770,8	949,5
Caixa final antes dos dividendos	468,5	602,6	637,1	697,1	703,0	699,8	697,4	766,8	808,3	871,5	880,3	790,8	969,5
(-) Pagamento de dividendos	(448,5)	(582,6)	(617,1)	(677,1)	(683,0)	(679,8)	(677,4)	(746,8)	(788,3)	(851,5)	(860,3)	(770,8)	(949,5)
Caixa final após dividendos	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0

11. CONCLUSÃO

A APSIS realizou o Estudo de Viabilidade econômica do Plano de Recuperação Judicial da 2W e 2W VAREJISTA, evidenciando aos credores as premissas consideradas pela administração e pelos assessores financeiros das RECUPERANDA. Este trabalho não analisou a viabilidade sob os aspectos societários, tributários e legais.

O quadro de credores considerado baseia-se em informações fornecidas pela 2W e por seus assessores legais até a data de elaboração do presente Estudo. Sendo assim, pode estar sujeito a alterações.

Após análise da reestruturação dos passivos e ativos e das condições de liquidez da companhia em médio e longo prazos, considerando suas origens de recursos, despesas e estrutura de ativos e passivos, acreditamos que, caso as premissas operacionais projetadas pela administração sejam atingidas, o desempenho operacional e a consequente geração de caixa da empresa serão suficientes para pagamento dos passivos, conforme descrito no Plano de Recuperação Judicial.

Nossa análise assume que todas as premissas contidas neste Estudo e todas as premissas de reestruturação de créditos apresentadas no Plano de Recuperação Judicial, sujeitas ou não a ele, serão verificadas e atingidas. A não verificação ou o não atingimento de qualquer uma das premissas adotadas poderá tornar esta análise inválida. A APSIS entende que a forma de pagamento prevista no plano de recuperação da companhia analisado deve ser revisitada em caso de ausência, atraso ou redução de qualquer uma das premissas-chave descritas no Capítulo 8, bem como no caso da não verificação ou do não atingimento de quaisquer premissas apresentadas neste Relatório e no Plano de Recuperação Judicial.

Estando o Estudo de Viabilidade AP-00003/25-02 concluído, composto por 50 (cinquenta) folhas digitadas de um lado, a APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052, empresa especializada em avaliação, abaixo representada legalmente pelo seu diretor, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 27 de junho de 2025.



MIGUEL CORTES CARNEIRO MONTEIRO
Diretor
Economista e Contador
(CORECON/RJ 26898 e CRC/RJ-118.263/P-0)



DIOGO VIANA DA SILVA
Projetos

12. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Documentação de suporte

ANEXO 1

Este documento e cópia do original, assinado digitalmente por PAULO CALIL FRANCO PAULS e litoral de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 27/06/2025 às 23:38, sob o número WJMJ25414849/30.

Para conferir o original, acesse o site <https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do>, informe o processo 1053172-54.2025.8.26.0100 e código drlMiCu7Z.

FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - 2W ECOBANK									
Em R\$ milhões	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
(+) Venda de energia (líq Impostos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Compra de energia	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Margem comercialização	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Venda de carteira de energia (líq Impostos)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Fluxo de comercialização	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Dividendos Vetra	292,0	302,3	283,0	289,1	299,2	309,6	321,5	331,7	343,3
(+) Dividendos Anemus Wind	195,7	197,2	214,1	266,3	285,8	295,8	315,8	317,0	328,0
(+) Dividendos Kairós Fase II	98,6	60,6	58,1	62,2	66,9	73,9	125,5	120,6	124,8
(+) Dividendos Anemus Híbrido	65,8	63,7	69,3	73,0	75,6	78,2	-	-	151,9
(+) Dividendos Kairós Híbrido	54,3	80,5	78,7	83,3	89,3	92,4	96,0	-	-
(-) SG&A 2W Ecobank + 2W Varejista	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) IR + CLL	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)	(0,4)
(=) Fluxo operacional	705,9	703,8	702,7	773,4	816,3	849,5	858,3	768,9	947,5
(-) Serviço da dívida (juros + amort)	(24,8)	(26,0)	(27,3)	(28,6)	(29,9)	-	-	-	-
FIDCs	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debêntures 3ª Emissão	(24,8)	(26,0)	(27,3)	(28,6)	(29,9)	-	-	-	-
PRJ Classe I até 150 salários mínimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe I superior à 150 salários mínimos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe III	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRJ Classe IV	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Aporte de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Mútuos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Parcelamento fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Outros resultados financeiros	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Caixa inicial	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0
(+/-) Geração / (consumo) de caixa	683,0	679,8	677,4	746,8	788,3	851,5	860,3	770,8	949,5
Caixa final antes dos dividendos	703,0	699,8	697,4	766,8	808,3	871,5	880,3	790,8	969,5
(-) Pagamento de dividendos	(683,0)	(679,8)	(677,4)	(746,8)	(788,3)	(851,5)	(860,3)	(770,8)	(949,5)
Caixa final após dividendos	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0	20,0

Fluxo de Caixa (R\$ mil)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Consolidado Anemus															
Receita Bruta	176.081	237.916	227.251	214.817	221.463	238.654	240.629	237.503	233.041	231.407	232.125	240.646	248.132	256.140	264.577
(-) Impostos Sobre a Receita	(6.615)	(8.731)	(8.295)	(7.841)	(8.083)	(8.711)	(8.783)	(8.669)	(8.506)	(8.446)	(8.473)	(8.784)	(9.057)	(9.349)	(9.657)
(=) Receita Líquida	169.466	229.185	218.957	206.976	213.380	229.943	231.846	228.834	224.535	222.961	223.652	231.863	239.075	246.791	254.920
(-) Compra de Energia	(38.524)	(27.932)	(21.250)	(13.103)	(12.683)	(12.285)	(9.813)	(6.101)	(2.023)	(456)	(0)	0	0	0	0
(-) Risco Submercado	(13.164)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) O&M	(17.609)	(21.572)	(22.417)	(23.055)	(26.487)	(29.487)	(30.498)	(31.524)	(32.572)	(35.742)	(38.427)	(39.778)	(41.157)	(42.598)	(45.662)
(-) TUST	(10.473)	(11.003)	(11.527)	(11.990)	(12.427)	(12.862)	(13.312)	(13.778)	(14.260)	(14.759)	(15.275)	(15.810)	(16.363)	(16.936)	(17.529)
(-) Adequação	-	(2.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) SG&A	(6.068)	(6.953)	(7.281)	(11.362)	(9.259)	(8.121)	(8.405)	(8.699)	(9.004)	(9.319)	(9.645)	(9.983)	(10.332)	(10.694)	(11.068)
(-) Folha + Encargos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pagamentos em atraso	(5.428)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) IR e CS	(4.484)	(9.467)	(9.603)	(9.675)	(9.519)	(8.681)	(9.152)	(9.647)	(10.195)	(10.796)	(11.393)	(12.255)	(13.132)	(14.022)	(14.926)
(=) Geração Operacional de Caixa	73.715	150.257	146.878	137.791	143.005	158.508	160.666	159.085	156.481	151.888	148.912	154.036	158.091	162.542	165.736
(-) Serviço Da Dívida	(4.793)	(119.239)	(109.947)	(108.090)	(110.904)	(121.930)	(123.589)	(122.373)	(120.370)	(116.837)	(114.547)	(118.489)	(121.609)	(83.621)	-
(+/-) Conta Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Fianças Fees Outros	(7.149)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Compra de Contratos de PPA	(32.438)	(21.988)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Multas / Alícos	(18.519)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações/ Despesas Financeiras	2.088	8.112	9.950	11.545	14.245	13.704	11.804	12.534	14.233	15.931	17.618	19.321	21.046	22.795	24.567
(+) Captações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Desconto PPA WEG	(464)	(12.929)	(1.159)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	12.440	4.214	45.722	41.245	46.347	50.283	48.881	49.246	50.344	50.982	51.982	54.868	57.529	101.716	190.303
(-) CAPEX	(5.431)	(5.913)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	7.010	(1.699)	45.722	41.245	46.347	50.283	48.881	49.246	50.344	50.982	51.982	54.868	57.529	101.716	190.303
(-) Aportes em Investidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Distribuição de Dividendos	-	-	-	-	(44.434)	(76.429)	(82.182)	(75.164)	(50.949)	(50.978)	(51.937)	(54.791)	(57.453)	(99.569)	(188.630)
(-) Redução de Capital (ZW)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Aportes Recebidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Redução de Capital de Investidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Dividendos Recebidos (AIW + KW)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Superávit / Déficit de Caixa	7.010	(1.699)	45.722	41.245	1.913	(26.146)	(33.301)	(25.918)	(605)	4	45	77	76	2.147	1.672
(=) Saldo Inicial	3.200	10.210	8.510	54.233	95.478	97.390	71.244	37.943	12.025	11.420	11.424	11.469	11.546	11.622	13.769
(+/-) Superávit / Déficit de Caixa	7.010	(1.699)	45.722	41.245	1.913	(26.146)	(33.301)	(25.918)	(605)	4	45	77	76	2.147	1.672
(=) Saldo Final	10.210	8.510	54.233	95.478	97.390	71.244	37.943	12.025	11.420	11.424	11.469	11.546	11.622	13.769	15.441

Fluxo de Caixa (R\$ mil)	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Consolidado Anemus											
Receita Bruta	272.845	281.490	291.334	301.529	321.178	376.319	402.071	416.144	431.872	445.783	461.386
(-) Impostos Sobre a Receita	(9.959)	(10.274)	(10.634)	(11.006)	(11.723)	(13.736)	(14.676)	(15.189)	(15.763)	(16.271)	(16.841)
(=) Receita Líquida	262.886	271.216	280.700	290.523	309.455	362.583	387.396	400.954	416.108	429.512	444.545
(-) Compra de Energia	(0)	-	-	-	-	(1.027)	(3.924)	(4.061)	(4.203)	(4.350)	(4.502)
(-) Risco Submercado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) O&M	(48.380)	(50.059)	(51.811)	(53.625)	(55.638)	(58.218)	(60.372)	(62.485)	(64.690)	(66.936)	(69.279)
(-) TUST	(18.142)	(18.777)	(19.435)	(20.115)	(20.819)	(21.548)	(22.302)	(23.082)	(23.890)	(24.726)	(25.592)
(-) Adequação	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) SG&A	(11.455)	(11.856)	(12.271)	(19.042)	(18.495)	(13.605)	(14.082)	(14.575)	(15.085)	(15.613)	(16.159)
(-) Folha + Encargos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pagamentos em atraso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) IR e CS	(15.824)	(16.748)	(17.712)	(18.693)	(18.433)	(16.912)	(16.883)	(17.456)	(18.035)	(18.611)	(19.193)
(=) Geração Operacional de Caixa	169.084	173.775	179.470	179.049	196.070	251.274	269.833	279.295	290.206	299.276	309.820
(-) Serviço Da Dívida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Conta Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Fianças Fees Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Compra de Contratos de PPA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Múltiplos Alíças	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações/ Despesas Financeiras	26.357	28.169	30.008	31.867	33.663	34.946	36.154	37.368	38.586	39.808	41.034
(+) Captações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Desconto PPA WEG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	195.441	201.943	209.478	210.916	229.733	286.220	305.987	316.663	328.792	339.084	350.854
(-) CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	195.441	201.943	209.478	210.916	229.733	286.220	305.987	316.663	328.792	339.084	350.854
(-) Aportes em Investidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Distribuição de Dividendos	(195.277)	(201.737)	(209.263)	(210.873)	(228.939)	(284.770)	(305.652)	(316.361)	(327.742)	(339.084)	(350.854)
(-) Redução de Capital (ZW)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Aportes Recebidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Redução de Capital de Investidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Dividendos Recebidos (AW + KW)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Superávit / Déficit de Caixa	164	207	215	42	795	1.450	334	302	(8.950)	0	-
(=) Saldo Inicial	15.441	15.605	15.812	16.027	16.070	16.864	18.314	18.648	18.950	10.000	10.000
(+/-) Superávit / Déficit de Caixa	164	207	215	42	795	1.450	334	302	(8.950)	0	-
(=) Saldo Final	15.605	15.812	16.027	16.070	16.864	18.314	18.648	18.950	10.000	10.000	10.000

FLUXO CONSOLIDADO - KAIRÓS II															
Em R\$ mil	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Volume de energia gerada (MWh)	-	-	-	475.695	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896
Volume de energia vendida (MWh)	-	-	-	475.695	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896
(+) Receita Bruta	-	-	-	138.006	160.222	164.869	170.222	176.061	181.872	188.237	194.826	202.034	208.535	215.834	223.388
(-) PIS/COFINS	-	-	-	(11.937)	(13.859)	(14.261)	(14.724)	(15.229)	(15.732)	(16.283)	(16.852)	(17.476)	(18.038)	(18.670)	(19.323)
(=) Receita Líquida	-	-	-	126.068	146.363	150.608	155.498	160.832	166.140	171.955	177.973	184.558	190.497	197.164	204.065
(-) Despesas Operacionais	-	-	-	(17.022)	(18.596)	(19.960)	(20.656)	(21.378)	(23.890)	(24.725)	(25.588)	(26.482)	(27.407)	(30.642)	(31.712)
(-) SG&A	-	-	-	(4.146)	(4.291)	(4.441)	(4.596)	(4.757)	(4.924)	(5.096)	(5.275)	(5.459)	(5.650)	(5.848)	(6.053)
(-) CAC	-	-	(4.050)	(2.700)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Outros custos	-	-	-	(2.736)	(3.174)	(3.313)	(3.341)	(3.376)	(3.410)	(3.453)	(3.500)	(3.555)	(3.600)	(3.657)	(3.718)
(=) EBITDA	-	-	4.050	99.465	120.303	122.894	126.904	131.321	133.915	138.681	143.611	149.062	153.839	157.017	162.581
(-) Depreciação/Amortização	-	(24.059)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)
(=) EBIT	-	24.059	30.296	73.219	94.057	96.648	100.658	105.075	107.669	112.435	117.365	122.816	127.593	130.771	136.336
(-) Despesas financeiras	-	(8.159)	(41.331)	(44.702)	(44.913)	(39.325)	(37.993)	(36.440)	(34.667)	(32.662)	(30.825)	(29.266)	(27.566)	(25.727)	(23.753)
(+) Receitas financeiras	0	870	3.957	2.030	2.342	2.354	2.407	2.467	2.504	2.562	2.717	2.800	2.876	2.936	3.016
(=) EBT	0	(31.348)	(67.671)	30.548	51.485	59.678	65.072	71.102	75.506	82.335	89.257	96.350	102.904	107.979	115.598
(-) IR e CS	(0)	(290)	(1.321)	(12.378)	(14.369)	(14.768)	(15.240)	(15.756)	(16.262)	(16.822)	(17.433)	(18.074)	(18.651)	(19.291)	(19.959)
(=) Resultado Líquido Mensal	0	(31.638)	(68.992)	18.170	37.116	44.910	49.832	55.346	59.245	65.513	71.823	78.276	84.253	88.689	95.639
FLUXO DE CAIXA															
EBITDA	-	-	(4.050)	99.465	120.303	122.894	126.904	131.321	133.915	138.681	143.611	149.062	153.839	157.017	162.581
(-) IR e SC	(0)	(290)	(1.321)	(12.378)	(14.369)	(14.768)	(15.240)	(15.756)	(16.262)	(16.822)	(17.433)	(18.074)	(18.651)	(19.291)	(19.959)
(Δ) WC	(0)	240	258	(11.517)	(122)	(213)	(348)	(355)	(277)	(433)	(431)	(462)	(458)	(306)	(505)
(=) Geração Operacional de Caixa	(0)	(50)	(5.113)	75.570	105.811	107.913	111.316	115.210	117.376	121.426	125.746	130.526	134.730	137.420	142.118
(-) Serviço da Dívida	-	(819)	(4.147)	(24.231)	(56.122)	(53.140)	(54.301)	(55.177)	(55.914)	(56.592)	(46.508)	(47.565)	(47.354)	(47.113)	(46.535)
(+/-) Conta Reserva	-	(11.688)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Captações	-	390.893	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações	0	870	3.957	2.030	2.342	2.354	2.407	2.467	2.504	2.562	2.717	2.800	2.876	2.936	3.016
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	0	379.206	5.303	53.369	52.031	57.128	59.421	62.500	63.966	67.396	81.955	85.761	90.253	93.243	98.598
(-) CAPEX	-	(443.067)	(60.569)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	0	63.860	65.872	53.369	52.031	57.128	59.421	62.500	63.966	67.396	81.955	85.761	90.253	93.243	98.598
(+) Aporte de Capital	-	138.077	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Ppto Mezanino GoldWind	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Dividendos	-	-	-	-	-	(13.269)	(59.421)	(62.500)	(63.966)	(67.396)	(81.955)	(85.761)	(90.253)	(93.243)	(98.598)
(=) Superávit/Déficit de Caixa	0	74.217	(65.872)	3.346	-	0	0	0	-	-	-	0	-	0	0
Saldo Inicial	1	1	74.218	8.346	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
(+/-) Superávit/Déficit de Caixa	0	74.217	(65.872)	(3.346)	-	0	(0)	(0)	-	-	-	(0)	-	0	0
(=) Saldo Final	1	74.218	8.346	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000

FLUXO CONSOLIDADO - KAIRÓS II											
Em R\$ mil	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Volume de energia gerada (MWh)	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896
Volume de energia vendida (MWh)	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896
(+) Receita Bruta	231.653	239.299	221.590	180.076	180.281	186.262	192.782	199.529	206.876	213.740	221.221
(-) PIS/COFINS	(20.038)	(20.699)	(19.168)	(15.577)	(15.594)	(16.112)	(16.676)	(17.259)	(17.895)	(18.489)	(19.136)
(=) Receita Líquida	211.615	218.599	202.423	164.499	164.686	170.151	176.106	182.270	188.982	195.252	202.086
(-) Despesas Operacionais	(32.821)	(33.967)	(35.154)	(37.421)	(38.729)	(40.082)	(41.483)	(42.933)	(44.434)	(45.987)	(47.595)
(-) SG&A	(6.264)	(6.484)	(6.711)	(6.946)	(7.189)	(7.440)	(7.701)	(7.970)	(8.249)	(8.538)	(8.837)
(-) CAC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Outros custos	(3.790)	(3.852)	(3.534)	(2.859)	(2.809)	(2.846)	(2.892)	(2.993)	(3.103)	(3.206)	(3.318)
(=) EBITDA	168.741	174.296	157.024	117.274	115.960	119.782	124.031	128.374	133.195	137.521	142.336
(-) Depreciação/Amortização	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(2.187)	-	-	-	-
(=) EBIT	142.495	148.050	130.778	91.028	89.714	93.536	121.843	128.374	133.195	137.521	142.336
(-) Despesas financeiras	(21.641)	(19.368)	(16.930)	(14.319)	(11.522)	(8.536)	(5.358)	(2.059)	(23)	-	-
(+) Receitas financeiras	3.117	3.208	3.163	2.521	2.333	2.393	2.472	2.581	2.555	2.433	2.503
(=) EBT	123.971	131.890	117.011	79.231	80.524	87.394	118.958	128.895	135.728	139.954	144.839
(-) IR e CS	(20.695)	(21.374)	(19.857)	(16.115)	(16.068)	(16.597)	(17.177)	(17.786)	(18.401)	(18.942)	(19.601)
(=) Resultado Líquido Mensal	103.276	110.516	97.154	63.116	64.456	70.797	101.781	111.109	117.327	121.012	125.238
FLUXO DE CAIXA											
EBITDA	168.741	174.296	157.024	117.274	115.960	119.782	124.031	128.374	133.195	137.521	142.336
(-) IR e SC	(20.695)	(21.374)	(19.857)	(16.115)	(16.068)	(16.597)	(17.177)	(17.786)	(18.401)	(18.942)	(19.601)
(Δ) WC	(523)	(541)	3.386	1.476	(249)	(398)	(412)	(424)	(440)	(457)	(473)
(=) Geração Operacional de Caixa	147.523	152.381	140.554	102.635	99.643	102.787	106.442	110.163	114.355	118.121	122.262
(-) Serviço da Dívida	(46.189)	(45.703)	(45.167)	(44.551)	(43.898)	(42.991)	(42.038)	(38.836)	(3.087)	-	-
(+/-) Conta Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	11.688	-	-
(+) Captações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações	3.117	3.208	3.163	2.521	2.333	2.393	2.472	2.581	2.555	2.433	2.503
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	104.451	109.886	98.550	60.606	58.077	62.189	66.876	73.907	125.511	120.554	124.765
(-) CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	104.451	109.886	98.550	60.606	58.077	62.189	66.876	73.907	125.511	120.554	124.765
(+) Aporte de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Pgto Mezanino GoldWind	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Dividendos	(104.451)	(109.886)	(98.550)	(60.606)	(58.077)	(62.189)	(66.876)	(73.907)	(125.511)	(120.554)	(124.765)
(=) Superávit/Déficit de Caixa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Inicial	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
(+/-) Superávit/Déficit de Caixa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Saldo Final	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000

FLUXO - VETRA																	
R\$'000	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	
Recebimento	-	12.708	52.883	100.556	176.209	297.020	441.405	597.055	743.461	867.409	993.866	1.098.724	1.152.954	1.193.307	1.235.073	1.281.803	
(-) Impostos Sobre a Receita	-	(1.175)	(4.892)	(9.301)	(16.299)	(27.474)	(40.830)	(55.228)	(68.770)	(80.235)	(91.933)	(101.632)	(106.648)	(110.381)	(114.244)	(118.567)	
(=) Receita Líquida	-	11.533	47.991	91.254	159.910	269.546	400.575	541.827	674.690	787.173	901.933	997.092	1.046.306	1.082.926	1.120.829	1.163.236	
(+/-) Ajustes CCEE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(-) Compra de Energia	-	(6.998)	(30.484)	(58.782)	(102.438)	(171.764)	(253.817)	(339.752)	(417.158)	(481.023)	(550.143)	(608.186)	(638.205)	(660.542)	(672.584)	(696.965)	
(-) IR	-	-	-	(289)	(3.855)	(10.642)	(26.048)	(40.630)	(54.149)	(65.946)	(76.986)	(85.882)	(90.285)	(93.446)	(99.486)	(103.554)	
(-) CSLL	-	-	-	(112)	(1.396)	(3.840)	(9.386)	(14.635)	(19.502)	(23.749)	(27.724)	(30.926)	(32.511)	(33.649)	(35.824)	(37.288)	
(-) SG&A	(1.385)	(22.074)	(24.904)	(30.572)	(35.307)	(36.836)	(38.125)	(39.459)	(40.841)	(42.270)	(43.749)	(45.281)	(46.865)	(48.506)	(50.203)	(51.961)	
(-) Folha + Encargos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(=) Geração Operacional de Caixa	(1.385)	(17.540)	(7.396)	1.499	16.914	46.465	73.199	107.350	143.041	174.185	203.331	226.817	238.440	246.784	262.731	273.469	
(+) CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	(1.385)	(17.540)	(7.396)	1.499	16.914	46.465	73.199	107.350	143.041	174.185	203.331	226.817	238.440	246.784	262.731	273.469	
(-) Distribuição de Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(-) Redução de Capital (2W)	1.385	17.540	7.396	(1.499)	(16.914)	(46.465)	(73.199)	(107.350)	(143.041)	(174.185)	(203.331)	(226.817)	(238.440)	(246.784)	(262.731)	(273.469)	
(+) Aportes Recebidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(+/-) Mútuos / Afacs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(=) Superávit / Déficit de Caixa	-	-	(0)	0	(0)	(0)	(0)	(0)	0	0	(0)	0	(0)	(0)	-	(0)	
Saldo Inicial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

FLUXO - VETRA R\$'000	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Recebimento	1.323.041	1.369.348	1.417.275	1.470.898	1.518.220	1.571.358	1.626.356	1.687.890	1.742.193	1.803.169
(-) Impostos Sobre a Receita	(122.381)	(126.665)	(131.098)	(136.058)	(140.435)	(145.351)	(150.438)	(156.130)	(161.153)	(166.793)
(=) Receita Líquida	1.200.660	1.242.683	1.286.177	1.334.840	1.377.785	1.426.007	1.475.918	1.531.760	1.581.040	1.636.376
(+/-) Ajustes CCEE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Compra de Energia	(719.387)	(744.566)	(770.626)	(846.455)	(878.145)	(908.880)	(940.691)	(976.262)	(1.007.692)	(1.042.961)
(-) IR	(106.849)	(110.590)	(114.461)	(107.166)	(109.458)	(113.290)	(117.256)	(121.740)	(125.609)	(130.006)
(-) CSLL	(38.474)	(39.821)	(41.215)	(38.588)	(39.413)	(40.793)	(42.221)	(43.835)	(45.228)	(46.811)
(-) SG&A	(53.779)	(55.661)	(57.610)	(59.626)	(61.713)	(63.873)	(66.108)	(68.422)	(70.817)	(73.295)
(-) Folha + Encargos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração Operacional de Caixa	282.170	292.045	302.265	283.005	289.056	299.172	309.642	321.481	331.695	343.303
(+) CAPEX	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	282.170	292.045	302.265	283.005	289.056	299.172	309.642	321.481	331.695	343.303
(-) Distribuição de Dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Redução de Capital (ZW)	(282.170)	(292.045)	(302.265)	(283.005)	(289.056)	(299.172)	(309.642)	(321.481)	(331.695)	(343.303)
(+) Aportes Recebidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Múltiplos I Afacs	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Superávit / Déficit de Caixa	(0)	0	0	(0)	-	(0)	0	0	0	(0)
Saldo Inicial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

FLUXO - PROJETO HÍBRIDO ANEMUS																
RS'000	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Receita Bruta	-	-	-	2.526	29.880	61.661	64.855	67.171	69.315	71.741	74.252	75.790	78.471	82.271	85.151	88.373
(-) Impostos Sobre a Receita	-	-	-	(46)	(957)	(2.219)	(2.360)	(2.445)	(2.522)	(2.610)	(2.702)	(2.767)	(2.846)	(2.994)	(3.098)	(3.216)
(=) Receita Líquida	-	-	-	2.479	28.923	59.443	62.494	64.726	66.793	69.131	71.550	73.024	75.624	79.278	82.053	85.157
(-) OPEX	-	-	-	(1.115)	(10.677)	(15.728)	(16.279)	(16.848)	(17.438)	(18.048)	(18.680)	(19.334)	(20.011)	(20.711)	(21.436)	(22.186)
(-) SG&A	-	-	-	-	(1.945)	-	-	-	-	-	-	(2.482)	-	-	-	-
(-) IR e CS	-	-	(0)	(2)	(580)	(1.790)	(1.981)	(2.052)	(2.115)	(2.189)	(2.266)	(2.336)	(2.372)	(2.511)	(2.599)	(2.697)
(=) Geração Operacional de Caixa	-	-	(0)	1.361	15.721	41.925	44.235	45.826	47.239	48.893	50.604	48.871	53.242	56.056	58.018	60.274
(-) Juros	-	-	-	-	-	(29.770)	(27.459)	(25.231)	(22.556)	(19.355)	(15.550)	(11.216)	(6.337)	(923)	-	-
(-) Principal	-	-	-	-	-	(38.948)	(17.266)	(21.084)	(25.173)	(30.028)	(35.544)	(38.145)	(47.394)	(26.840)	-	-
(+) Captações	-	-	24.424	152.068	78.695	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações/ Despesas Financeiras	-	-	1.356	7.191	5.018	1.147	490	490	490	490	490	490	490	828	1.643	1.549
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	-	-	25.779,9	160.620,1	99.433,9	(25.646,7)	0,0	0,0	0,0	(0,0)	0,0	0,0	(0,0)	29.121,0	59.660,4	61.823,2
(-) CAPEX	-	-	(24.424)	(152.068)	(78.695)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	-	-	1.356	8.552	20.739	(25.647)	0	0	0	(0)	0	0	(0)	29.121	59.660	61.823
(-) Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.121)	(59.660)	(61.823)
(=) Superávit / Déficit de Caixa	-	-	1.356	8.552	20.739	(25.647)	0	0	0	(0)	0	0	(0)	-	-	-
Saldo Inicial	-	-	-	1.356	9.908	30.647	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
(=) Superávit / Déficit de Caixa	-	-	1.356	8.552	20.739	(25.647)	0	0	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	-	0	(0)
Saldo Final	-	-	1.356	9.908	30.647	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000

FLUXO - PROJETO HÍBRIDO ANEMUS										
RS'000	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Receita Bruta	91.216	94.407	96.408	99.765	104.670	108.333	112.125	116.368	120.111	123.078
(-) Impostos Sobre a Receita	(3.319)	(3.435)	(3.520)	(3.618)	(3.809)	(3.942)	(4.080)	(4.234)	(4.370)	(4.493)
(=) Receita Líquida	87.897	90.971	92.889	96.146	100.861	104.392	108.045	112.134	115.741	118.584
(-) OPEX	(22.963)	(23.766)	(24.598)	(25.459)	(26.350)	(27.272)	(28.227)	(29.215)	(30.237)	(31.296)
(-) SG&A	-	-	(3.167)	-	-	-	-	-	-	(4.041)
(-) IR e CS	(2.784)	(2.881)	(2.972)	(3.015)	(3.195)	(3.306)	(3.422)	(3.552)	(3.668)	(3.796)
(=) Geração Operacional de Caixa	62.150	64.324	62.152	67.673	71.317	73.813	76.396	79.367	81.836	79.452
(-) Juros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Principal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Captações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações/ Despesas Financeiras	1.247	1.526	1.581	1.623	1.714	1.758	1.804	3.335	7.083	5.172
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	63.397,0	65.849,4	63.733,0	69.295,8	73.030,9	75.571,2	78.200,4	82.701,4	88.918,3	84.624,2
(-) CAPEX	(19.819)	-	-	-	-	-	-	-	(104.391)	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	43.578	65.849	63.733	69.296	73.031	75.571	78.200	82.701	(15.473)	84.624
(-) Distribuição de dividendos	(43.578)	(65.849)	(63.733)	(69.296)	(73.031)	(75.571)	(78.200)	-	-	(151.853)
(=) Superávit / Déficit de Caixa	-	-	-	-	-	-	-	82.701	(15.473)	(67.229)
Saldo Inicial	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	87.701	72.229
(=) Superávit / Déficit de Caixa	0	(0)	(0)	(0)	0	(0)	(0)	82.701	(15.473)	(67.229)
Saldo Final	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	87.701	72.229	5.000

FLUXO - PROJETO HÍBRIDO KAIRÓS II																	
R\$'000	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
Receita Bruta	-	-	-	-	2.760	33.871	72.754	78.523	81.036	83.872	86.807	90.091	91.554	94.600	99.570	103.337	106.662
(-) Impostos Sobre a Receita	-	-	-	-	(51)	(1.083)	(2.605)	(2.858)	(2.949)	(3.052)	(3.159)	(3.278)	(3.341)	(3.432)	(3.623)	(3.760)	(3.881)
(=) Receita Líquida	-	-	-	-	2.710	32.788	70.149	75.665	78.087	80.820	83.649	86.813	88.213	91.168	95.947	99.577	102.781
(-) OPEX	-	-	-	-	(1.308)	(12.524)	(18.449)	(19.095)	(19.763)	(20.455)	(21.171)	(21.912)	(22.679)	(23.472)	(24.294)	(25.144)	(26.024)
(-) SG&A	-	-	-	-	-	(2.468)	-	-	-	-	-	-	(3.149)	-	-	-	-
(-) IR e CS	-	-	-	(0)	(3)	(655)	(2.082)	(2.398)	(2.473)	(2.560)	(2.649)	(2.750)	(2.819)	(2.862)	(3.039)	(3.154)	(3.255)
(=) Geração Operacional de Caixa	-	-	-	(0)	1.399	17.141	49.618	54.172	55.851	57.805	59.829	62.152	59.566	64.833	68.614	71.279	73.501
(-) Juros	-	-	-	-	-	-	(40.098)	(37.843)	(35.682)	(33.022)	(29.789)	(25.881)	(21.427)	(16.472)	(10.181)	(2.840)	-
(-) Principal	-	-	-	-	-	-	(39.847)	(16.819)	(20.659)	(25.273)	(30.530)	(36.761)	(38.629)	(48.851)	(58.923)	(53.395)	-
(+) Captações	-	-	-	28.724	178.376	92.309	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações/ Despesas Financeiras	-	-	-	1.329	8.404	5.822	1.233	490	490	490	490	490	490	490	490	458	1.596
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	-	-	-	30.052,3	188.178,4	115.272,4	(29.094,2)	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	15.502,2	75.097,2
(-) CAPEX	-	-	-	(28.724)	(178.376)	(92.309)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	-	-	-	1.328	9.803	22.963	(29.094)	0	0	(0)	(0)	0	(0)	0	(0)	15.502	75.097
(-) Distribuição de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.502)	(75.097)
(=) Superávit / Déficit de Caixa	-	-	-	1.328	9.803	22.963	(29.094)	0	0	(0)	(0)	0	(0)	0	(0)	(0)	-
Saldo Inicial	-	-	-	-	1.328	11.131	34.094	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
(=) Superávit / Déficit de Caixa	-	-	-	1.328	9.803	22.963	(29.094)	0	0	0	0	0	0	(0)	(0)	(0)	0
Saldo Final	-	-	-	1.328	11.131	34.094	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000

FLUXO - PROJETO HÍBRIDO KAIRÓS II R\$'000	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
Receita Bruta	110.394	114.257	117.232	119.646	126.679	131.113	136.073	140.451	145.367
(-) Impostos Sobre a Receita	(4.017)	(4.157)	(4.278)	(4.341)	(4.609)	(4.771)	(4.951)	(5.111)	(5.289)
(=) Receita Líquida	106.377	110.100	112.954	115.305	122.070	126.342	131.121	135.341	140.078
(-) OPEX	(26.935)	(27.878)	(28.854)	(29.864)	(30.909)	(31.991)	(33.110)	(34.269)	(35.469)
(-) SG&A	-	-	(3.647)	(371)	-	-	-	-	-
(-) IR e CS	(3.369)	(3.487)	(3.609)	(3.620)	(3.867)	(4.002)	(4.153)	(4.287)	(4.439)
(=) Geração Operacional de Caixa	76.072	78.735	76.844	81.451	87.294	90.350	93.858	96.784	100.170
(-) Juros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Principal	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Captações	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Rendimentos de Aplicações/ Despesas Financeiras	1.450	1.779	1.861	1.866	2.003	2.062	2.127	3.960	8.705
(=) Geração de Caixa Após Financiamentos	77.522,2	80.514,0	78.704,9	83.316,6	89.297,3	92.412,1	95.984,6	100.744,9	108.875,6
(-) CAPEX	(23.248)	-	-	-	-	-	-	-	(122.451)
(=) Geração de Caixa Após Investimentos	54.275	80.514	78.705	83.317	89.297	92.412	95.985	100.745	(13.575)
(-) Distribuição de dividendos	(54.275)	(80.514)	(78.705)	(83.317)	(89.297)	(92.412)	(95.985)	-	-
(=) Superávit / Déficit de Caixa	-	-	-	-	-	-	-	100.745	(13.575)
Saldo Inicial	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	105.745
(=) Superávit / Déficit de Caixa	(0)	-	-	(0)	(0)	-	0	100.745	(13.575)
Saldo Final	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	105.745	92.170





LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-0003/25-01

2W Ecobank S.A. – Em Recuperação Judicial;
2W Comercializadora Varejista de Energia S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00003/25-01

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2024

SOLICITANTES:

2W ECOBANK S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, doravante denominada 2W.

Sociedade anônima aberta, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, Conjunto 162A, Sala 1, Vila São Francisco (Zona Sul), Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 08.773.135/0001-00.

2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A., doravante denominada 2W VAREJISTA.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, Conjunto 162A, Sala 6, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 36.583.766/0001-93.

Em conjunto, denominadas RECUPERANDAS.

OBJETOS:

RECUPERANDAS, anteriormente qualificadas, além das subsidiárias abaixo:

VETRA ENERGIA S.A., doravante denominada VETRA.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º Andar, Conjunto 162A, Sala 5, Vila São Francisco (Zona Sul), Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 36.619.769/0001-30.

KAIRÓS WIND ENERGIA FASE 2 S.A., doravante denominada KAIRÓS WIND FASE II.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º Andar, Conjunto 162A, Sala 4, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 52.724.158/0001-08.

KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede no Sítio Mutamba, s/n, Zona Rural, Cidade de Icapuí, Estado do Ceará, inscrita no CNPJ sob o nº 42.422.155/0001-66.

KAIRÓS WIND 4 ENERGIA S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede no Sítio Mutamba, s/n, Zona Rural, Cidade de Icapuí, Estado do Ceará, inscrita no CNPJ sob o nº 44.166.839/0001-70.

KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede no Sítio Mutamba, s/n, Zona Rural, Cidade de Icapuí, Estado do Ceará, inscrita no CNPJ sob o nº 44.051.467/0001-36.

ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES S.A. doravante denominada ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES.

Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º Andar, Conjunto 162A, Sala 3, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 43.721.079/0001-52.

ANEMUS WIND HOLDING S.A., doravante denominada ANEMUS HOLDING.

Sociedade anônima aberta, com sede à Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, 16º Andar, Torre A, Conjunto 162A, Sala 2, Vila São Francisco (Zona Sul), Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 38.482.780/0001-26.

ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede na Estrada Totoro, 13 km de Currais Novos, S/N, Fazenda Queimadas, Cidade de Currais Novos, Estado do Rio Grande do Norte, inscrita no CNPJ sob o nº 29.481.536/0001-58.

ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede na Estrada de Totoro, 13 km de Currais Novos, S/N, Fazenda Queimadas, Cidade de Currais Novos, Estado do Rio Grande do Norte, inscrita no CNPJ sob o nº 29.492.546/0001-99.

ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A.

Sociedade anônima fechada, com sede na Estrada de Totoro, 13 km de Currais Novos, S/N, Fazenda Queimadas, Cidade de Currais Novos, Estado do Rio Grande do Norte, inscrita no CNPJ sob o nº 38.350.307/0001-95.

DEFINIÇÃO: As RECUPERANDAS e as não recuperadas do conglomerado corporativo serão denominadas GRUPO 2W ou COMPANHIAS.

OBJETIVO: Elaboração de relatório de avaliação de bens e ativos do GRUPO 2W, para atendimento ao disposto no Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

MOEDAS DE APRESENTAÇÃO:

Reais (R\$);

Milhares de reais (R\$ mil);

Dólares americanos ou dólares (US\$);

Milhares de dólares (US\$ mil);

Outras, quando indicado.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada pela 2W para elaborar o relatório de avaliação dos seus bens e ativos, em atendimento ao disposto no Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05.

A companhia solicitou o pedido de recuperação judicial em abril de 2025. O objetivo das RECUPERANDAS ao requerer essa medida é reestruturar suas dívidas, conservar a continuidade da oferta de serviços de energia e manutenção de suas atividades operacionais.

A solicitação de recuperação judicial restringe-se exclusivamente às entidades denominadas RECUPERANDAS. A 2W mantém investimentos em outras empresas que não estão envolvidas no referido procedimento.

O laudo de avaliação de bens e ativos, previsto no Inciso III do Artigo 53 da Lei de Recuperação e Falência, tem o objetivo de demonstrar o valor da companhia em um processo de liquidação forçada, no qual são apurados os valores individuais de cada ativo ou grupo de ativos constantes nas demonstrações contábeis da empresa, de acordo com o mercado principal ou o mais vantajoso de cada um.

Após discussões com a administração da 2W e análise da sua estrutura organizacional, entendemos que devemos tratar as RECUPERANDAS em um cenário de liquidação, ou seja, avaliando bens e ativos tangíveis e intangíveis, como caixa, contas a receber, estoque, imobilizado e outros. Entretanto, as RECUPERANDAS dispõem de investimentos em empresas que não estão em recuperação judicial.

As companhias operacionais ANEMUS WIND HOLDING S.A., ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A., ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. e a ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A. possuem operações em andamento e são saudáveis financeiramente. Os projetos KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 4 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A. e VETRA ENERGIA S.A., ainda não entraram em operação, mas já contam com uma parte da infraestrutura implantada. Nesse sentido, elas foram avaliadas por meio do método de fluxo de caixa descontado, com projeções realizadas até o término da concessão de cada ativo.

Para a ANEMUS HOLDING, KAIRÓS WIND FASE II e as companhias não operacionais do GRUPO 2W, optou-se por utilizar a avaliação com base no patrimônio líquido contábil.

Adicionalmente, como o laudo de bens e ativos visa avaliar os ativos em um cenário hipotético de liquidação forçada, foi considerado um desconto de 32,69% sobre o valor de mercado dos ativos avaliados, de forma a estimar o desconto que seria dado sobre ativos para uma venda forçada, em um curto período. O percentual de desconto informado acima teve como fonte o Boletim Técnico Btec - 2016/005, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Avaliações e Perícias de Engenharia (IBAPE), que, com base em estudos de casos e análises estatísticas, estimou tal desconto aplicado ao valor de mercado de ativos imóveis de alta atratividade transacionados em leilões. A aplicação de tal desconto no presente laudo foi extrapolado para todos os ativos avaliados, exceto ativos de natureza puramente financeira.

Tendo em vista que esta avaliação tem como objetivo servir como fonte adicional de informação aos credores na sua tomada de decisão para as empresas que estão dentro do perímetro da recuperação judicial, não foram consideradas as dívidas listadas e os demais passivos das RECUPERANDAS, visto que estão sendo reestruturados nesse âmbito. Entretanto, as empresas do GRUPO 2W que não estão em recuperação judicial tiveram suas dívidas não listadas consideradas, pois entendemos que, no caso de liquidação desses ativos, seu endividamento teria prioridade em relação à geração de caixa líquido para as RECUPERANDAS.

Cabe ressaltar que este trabalho buscou avaliar os bens e ativos das RECUPERANDAS em um eventual cenário de alienação dos referidos bens. Não faz parte do escopo do nosso trabalho detalhar e quantificar: (i) eventuais contingências; (ii) resultados de processos judiciais contra o GRUPO 2W; e (iii) passivos ou multas, entre outros, que possam surgir na hipótese do encerramento das operações das RECUPERANDAS, como processos cíveis e trabalhistas.

VALOR FINAL ENCONTRADO DOS BENS E ATIVOS

O quadro a seguir apresenta o resumo do relatório de bens e ativos da 2W, na data-base de 31 de dezembro de 2024, apresentando seu valor de mercado e seu valor de liquidação.

CAPÍTULO REFERÊNCIA	GRUPO 2W ENERGIA	VALOR CONTÁBIL (R\$ mil)	AJUSTES DE RECUPERABILIDADE (R\$ mil)	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	ANEXO
7.1	2W ECOBANK	620.826	273.188	894.013	612.665	-	-
7.1.1	Caixa e equivalentes de caixa	2.187	-	2.187	2.187	Saldo Contábil	
7.1.2	Aplicações financeiras	1.748	-	1.748	1.748	Saldo Contábil	
7.1.3	Contas a receber de clientes	13.224	-	13.224	8.901	Saldo Contábil	
7.1.4	Tributos a recuperar	14.676	(14.676)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.5	Contrato futuro de compra e venda de energia ativo	219.198	-	219.198	147.542	Saldo Contábil	
7.1.6	Despesas antecipadas	4.421	(4.421)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.7	Outros ativos CP	2.406	(2.375)	31	21	Saldo Contábil	
7.1.8	Partes relacionadas LP	29.423	-	29.423	29.423	Saldo Contábil	
7.1.9	Impostos diferidos LP	65	(65)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.10	Despesas antecipadas LP	264	(264)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.11	Imobilizado	787	0	787	530	Saldo Contábil	
7.1.12	Intangível	5.522	(5.522)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.13.1	Investimentos: Kairós Wind Energia Fase 2 S.A.	22.829	32.304	55.133	37.110	Fluxo de Caixa	2
7.1.13.2	Investimentos: Anemus Wind Participações S.A.	294.368	62.060	356.428	239.912	Patrimônio Líquido + Fluxo de Caixa	1
7.1.13.3	Investimentos: Vetra Energia S.A.	517	215.338	215.855	145.292	Fluxo de Caixa	3
7.1.13.4	Investimentos: Outros Investimentos	9.191	(9.191)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.13.5	Investimentos: 2W Comercializadora Varejista de Energia S.A.	260.427	(12.600)	247.827	167.487	-	
7.1.13.5.1	Caixa e equivalente de caixa	609	-	609	609	Saldo Contábil	
7.1.13.5.2	Contas a receber de clientes	9.880	-	9.880	6.650	Saldo Contábil	
7.1.13.5.3	Contrato futuro de compra e venda de energia	235.885	-	235.885	158.774	Saldo Contábil	
7.1.13.5.4	Tributos a recuperar	3.813	(3.813)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.13.5.5	Partes relacionadas CP	9.994	(8.541)	1.454	1.454	Saldo Contábil	
7.1.13.5.6	Adiantamentos	245	(245)	-	-	Saldo Contábil	
TOTAL		881.252	260.588	1.141.840	780.151		

Os valores de liquidação consideram o desconto de liquidez normalmente utilizado para avaliar ativos em cenários de venda ou liquidação forçada ou estresse de ativos.

Cabe mencionar que o presente laudo considerou a premissa que os saldos de partes relacionadas e mútuos com partes relacionadas devidos entre RECUPERANDAS foram baixados, diante do processamento da recuperação judicial em consolidação substancial. Já os saldos ativos cujas contrapartidas são devidas por empresas fora do perímetro foram mantidos pelo seu valor contábil, uma vez que, as empresas que não estão em recuperação judicial, foram avaliadas considerando os seus passivos. Logo, os passivos, relacionados a esses mútuos, também foram considerados na análise. Além disso, de modo a refletir o risco do cenário de liquidação forçada, foi aplicado o desconto de liquidação forçada, citado anteriormente.

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	6
2.	PRINCÍPIOS E RESSALVAS	7
3.	LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	8
4.	DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS.....	10
5.	ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO	14
6.	METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO	15
7.	VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS	18
8.	PREMISSAS-CHAVE PARA O FLUXO DE CAIXA DESCONTADO.....	30
9.	CONCLUSÃO	32
10.	RELAÇÃO DE ANEXOS.....	33

1. INTRODUÇÃO

A APSIS foi nomeada pela 2W para elaborar o relatório de avaliação de seus bens e ativos, para atendimento ao disposto no Inciso III do Artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Organograma completo do GRUPO 2W;
- Demonstrações históricas financeiras das RECUPERANDAS e de suas controladas;
- Balanços em 31 de dezembro de 2024 do GRUPO 2W e de suas controladas operacionais e não operacionais;
- Petição inicial de recuperação judicial;
- Modelos de avaliação econômico-financeira, em formato Excel, contemplando as projeções plurianuais das companhias ANEMUS HOLDING e da KAIRÓS WIND FASE II;
- Portfólios com informação e *status* dos contratos correntes;
- Preços históricos de contratos de PPA;
- Estudos de viabilidade para projetos *brownfield* (projetos desenvolvidos em terrenos previamente utilizados ou com potencial de recuperação, que requerem reabilitação antes do desenvolvimento);
- Documentação comprobatória de saldos de rubricas contábeis; e
- Controle de saldos *Intercompanies*.

Também utilizamos bancos de dados selecionados, interno e de terceiros, para a obtenção de informações financeiras, incluindo:

- S&P Capital IQ;
- Relatórios setoriais; e
- Banco de dados interno.

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosamente lidas.

Este estudo, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, na companhia envolvida ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste estudo.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente estudo são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Este relatório não deve ser interpretado de maneira individualizada, e sim dentro do contexto geral da recuperação judicial das RECUPERANDAS, sem prejuízo, exemplificativamente, de direitos, eventuais preferências legais e garantias aplicáveis a cada crédito ou bens bloqueados.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que suas fontes estão contidas e citadas neste estudo.
- As projeções financeiras foram elaboradas pela equipe da 2W, utilizando diversas informações e planilhas provenientes de diferentes setores da empresa. A APSIS recebeu um pacote de informações resumidas dos resultados e as discutiu em reuniões realizadas com a 2W e seu time de assessores, de modo a possibilitar a realização de nossas próprias verificações, as quais levaram à conclusão de que os números apresentados demonstram uma razoabilidade, considerando o histórico da companhia e estudos que nos foram apresentados. É importante ressaltar que qualquer avaliação está sujeita a incertezas inerentes e a fatores externos que podem influenciar os resultados. Portanto, esta avaliação deve ser considerada como uma análise baseada em informações disponíveis até a emissão do relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente estudo.
- O estudo apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas neste trabalho.
- Este estudo foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões. O controlador e os administradores das RECUPERANDAS não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.
- Não fez parte do escopo da Apsis a avaliação, o inventário ou a verificação dos ativos imobilizados registrados no balanço. Assim, os valores e informações apresentados referentes a esses ativos foram considerados conforme registrados, sem a realização de análises ou validações adicionais por parte de nossa equipe. Ressaltamos que o valor de mercado e o valor de liquidação podem diferir do valor contábil, o que alteraria a conclusão deste sobre estes itens.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste estudo, a APSIS utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este estudo e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras do GRUPO 2W.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste estudo.
- Nosso trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso das RECUPERANDAS e de seus sócios, visando ao objetivo já descrito. Portanto, este estudo não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste estudo baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais etc. Assim, os resultados operacionais futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste estudo, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis à época da emissão do relatório.
- Este estudo não reflete eventos e respectivos impactos nas demonstrações ocorridos após a data-base.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste estudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste estudo ocorrerá mediante a sua leitura integral e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Este trabalho não tem por objetivo a auditoria dos dados recebidos ou a averiguação de situação dominial das propriedades. Sendo assim, a APSIS assumiu como verdadeiros os dados e informações recebidos e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade assim como não está expressando opinião sobre eles.
- Não fez parte do escopo da APSIS a condução de inventário de itens do ativo imobilizado ou contagem de estoque, bem como análise jurídica ou contábil a respeito de ativos/passivos ou qualquer outra forma de investigação independente ou *due diligence* sobre as informações recebidas das RECUPERANDAS.
- Para as análises e avaliações do presente estudo, foram utilizados como balanços de referência os balanços patrimoniais gerenciais da companhia e de suas investidas de 31 de dezembro de 2024, conforme data-base definida.
- Tendo em vista a defasagem entre a data de referência dos registros contábeis e a data de emissão do presente estudo, ressaltamos que os leitores deste trabalho devem se atentar para eventuais informações

mais atualizadas que venham a se tornar disponíveis posteriormente à data de emissão como fonte adicional e complementar de informação para subsidiar suas decisões e análises.

- Não faz parte do escopo do nosso trabalho detalhar e quantificar: (i) eventuais contingências, (ii) resultados de processos judiciais contra o GRUPO 2W e (iii) passivos ou multas, entre outros, que possam surgir na hipótese do encerramento das operações das RECUPERANDAS, como processos cíveis e trabalhistas.
- Para fins de estimar valores de venda/realização dos bens e ativos em um cenário de liquidação, foi aplicado um desconto sobre o valor de mercado dos bens. Ressalta-se que esse desconto pode variar a depender de diversos fatores, como o prazo para liquidação dos ativos e outros.

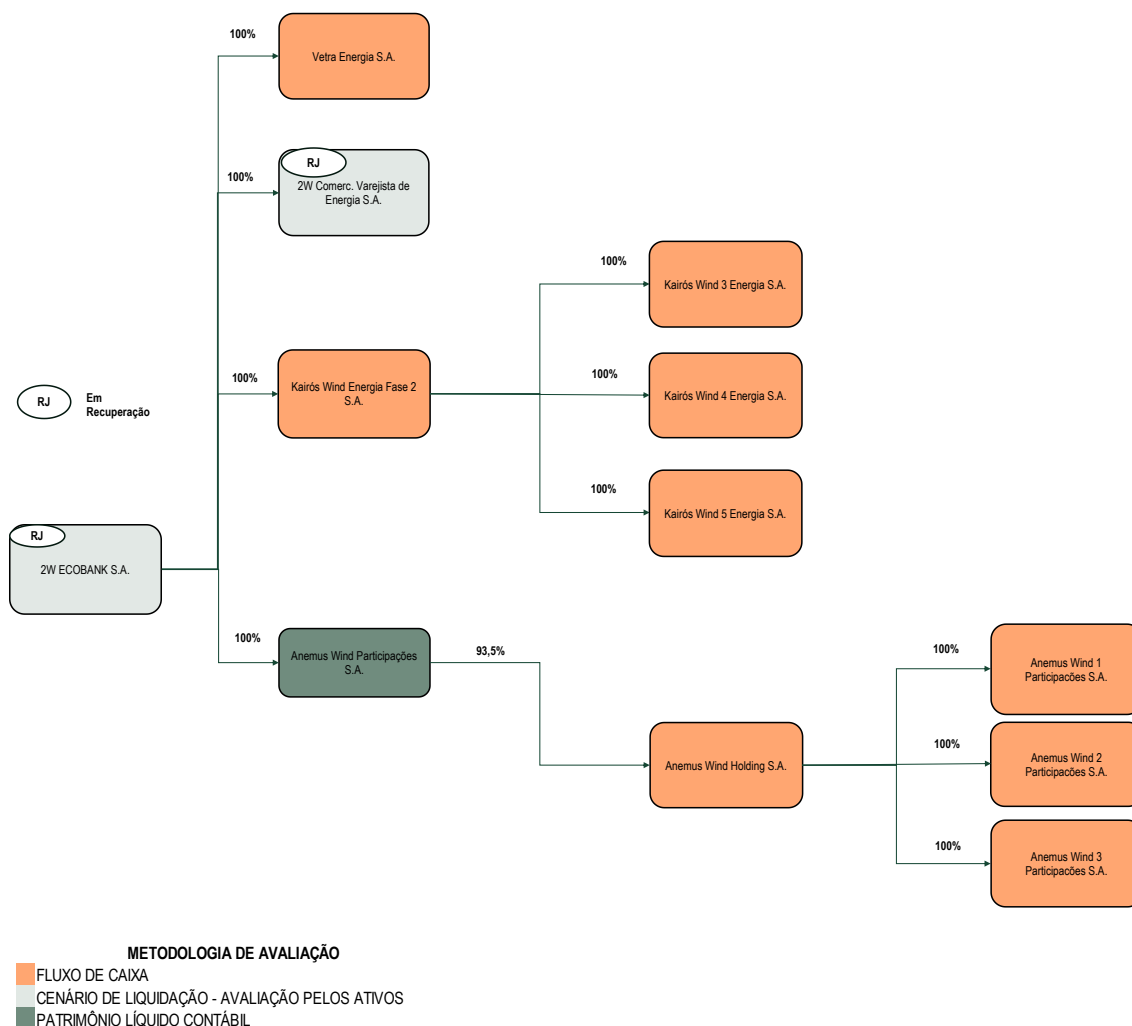
4. DESCRIÇÃO DA COMPANHIA E PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

▪ 2W – RECUPERANDA



A 2W ECOBANK S.A., com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A - sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), São Paulo - SP, é uma empresa brasileira registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sem ações negociadas no mercado de capitais. Constituída em 23 de março de 2007, a companhia se posiciona como uma plataforma integrada para a geração de energia renovável e a comercialização de energia elétrica, atendendo clientes do mercado livre e do mercado regulado no Brasil, por meio das suas subsidiárias.

A seguir, apresentamos o organograma da 2W, em dezembro 2024, incluindo suas subsidiárias e os respectivos percentuais de participação em cada empresa.



As atividades principais da 2W estão regulamentadas pela Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), vinculada ao Ministério de Minas e Energia (MME). A partir de 03 de maio de 2024, a operação da companhia passou a ser monitorada pela Câmara Comercializadora de Energia Elétrica (CCEE).

Em 31 de dezembro de 2024, a Companhia apresentou um capital circulante líquido (CCL) consolidado negativo de R\$ 1.237.416 mil, em comparação com um CCL negativo de R\$ 502.010 mil registrado em 31 de dezembro de 2023. A controladora também apresentou um CCL negativo de R\$ 502.941 mil, em comparação com o CCL negativo de R\$ 277.470 mil no mesmo período de 2023.

Além disso, em 31 de dezembro de 2023, a Companhia reportou um capital circulante líquido (CCL) consolidado negativo de R\$ 502.010 mil, contrastando com um CCL positivo de R\$ 162.988 mil registrado em 31 de dezembro de 2022. A controladora também apresentou um CCL negativo de R\$ 277.470 mil, em comparação com o valor positivo de R\$ 181.023 mil no mesmo período do ano anterior.

Adicionalmente, a Companhia registrou prejuízos individuais e consolidados de R\$ 223.975 mil e R\$ 222.647 mil, respectivamente, ao final de 2023, em contraste com lucros individuais e consolidados de R\$ 89.224 mil e R\$ 89.218 mil reportados ao final de 2022.

As principais causas para a deterioração do CCL em 2023 foram identificadas. Primeiramente, a companhia realizou investimentos expressivos nos projetos de geração eólica Anemus e Kairós, resultando em elevados desembolsos de capital (CAPEX). Além disso, houve aportes extraordinários para cobrir custos adicionais relacionados à implementação do projeto eólico Anemus. Outro fator significativo foi a antecipação do pagamento de R\$ 57 milhões em juros referentes à 2ª Emissão de Debêntures, realizada em setembro de 2023. Adicionalmente, os gastos incluíram a adoção de uma nova estratégia de vendas no varejo e a reclassificação de R\$ 168 milhões da dívida contraída com o fundo "Darby Fund III Holdings L.P" para o curto prazo, conforme detalhado na demonstração financeira da companhia.

A companhia está em processo de aprimoramento de seu modelo de negócios, abrangendo aspectos operacionais e financeiros, com o suporte de assessoria especializada. Esse trabalho inclui esforços para otimizar a estrutura financeira, reestruturar o capital, reduzir custos e melhorar processos e controles internos.

▪ ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES

A ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES é a companhia não operacional que mantém o controle da ANEMUS HOLDING que é uma sociedade anônima, constituída em 16 de agosto de 2020, com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A - sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), CEP 04711-905 na cidade de São Paulo. A companhia tem como objeto social: (i) participação no capital social de outras entidades; e (ii) comercialização de energia como agente autorizado pelo órgão regulador, sendo outorgado pela ANEEL, organizada e regida nos termos de seu estatuto social e das demais disposições aplicáveis.

O empreendimento está localizado nos municípios de Currais Novos e São Vicente, no estado do Rio Grande do Norte, e possui 33 aerogeradores em operação. A capacidade instalada total do complexo é de 138,6 MW, distribuída entre as SPEs:

- ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A.: 37,8 MW
- ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A.: 46,2 MW
- ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A.: 54,6 MW

Em 25 de maio de 2021, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) concedeu outorgas de autorização para a exploração das controladas ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A., ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. e ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A., com vigência de 35 anos a partir da data de publicação. Em dezembro de 2022, durante a fase final de implantação, o parque iniciou o comissionamento dos aerogeradores, etapa que inclui verificações técnicas para assegurar a prontidão para operação. Na mesma ocasião, a companhia obteve da ANEEL o despacho autorizando o início dos testes de geração nas três subsidiárias do complexo Anemus.

Ainda em dezembro de 2022, as Sociedades de Propósito Específico (SPEs) do complexo Anemus foram autorizadas pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE) a operar como Produtores Independentes de Energia. Em 16 de março de 2023, o Instituto de Desenvolvimento Sustentável e Meio Ambiente do Rio Grande do Norte (IDEMA) concedeu a licença de operação para 19 dos 33 aerogeradores do parque. Posteriormente, em 10 de maio de 2023, as controladas ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A. e ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. iniciaram parcialmente suas atividades comerciais.

A conclusão do comissionamento de todos os aerogeradores ocorreu em 25 de maio de 2024, marcando o início da operação comercial plena do complexo, com capacidade instalada total de 138,6 MW. Em 31 de dezembro de 2023, as SPEs do complexo Anemus possuíam uma carteira de 133 contratos, totalizando 92,26 MW médios (MWm), com entregas previstas até dezembro de 2043, incluindo o contrato de autoprodução firmado com a WEG.

▪ **KAIRÓS WIND FASE II**

A KAIRÓS WIND ENERGIA FASE 2 S.A. é uma sociedade anônima fechada, com sede à Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício Towers, Torre A, 16º Andar, Conjunto 162A, Sala 4, Chácara Santo Antônio (Zona Sul), na Cidade e Estado de São Paulo.

A Fase II do projeto compreenderá 33 aerogeradores, cada um com capacidade de 4,5 MWm, e abrangerá os parques KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A. e KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A. Atualmente, a companhia encontra-se em processo de estruturação financeira para viabilizar essa segunda etapa do projeto.

▪ **2W VAREJISTA - RECUPERANDA**

A 2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A. teve o início de suas atividades em 06 de março de 2020. Sua atividade principal é o comércio atacadista de energia elétrica (CNAE 35.13-1-00), evidenciando seu foco no setor energético. Além disso, a empresa desempenha atividades complementares que incluem o comércio varejista de produtos diversos, consultoria em gestão empresarial e a atuação como *holding* de instituições não financeiras, conforme os códigos econômicos secundários registrados. Anteriormente, a operação de venda de energia para o mercado varejo era realizada pela 2W e foi direcionada para a 2W VAREJISTA, a qual exerce essa atividade atualmente.

▪ VETRA

A VETRA., identificada pelo CNPJ sob o nº 36.619.769/0001-30, é uma sociedade limitada com sede na Rua Arquiteto Olavo Redig de Campos, nº 105, Edifício EZ Towers, Torre A, conjunto 162A - sala 1, Chácara Santo Antônio (Zona Sul) na cidade de São Paulo – SP.

Sua atividade principal, conforme o CNAE 35.13-1/00, é o comércio atacadista de energia elétrica. Isso indica que a Vetra Energia atua primariamente no ambiente de contratação livre (ACL), negociando energia para clientes de maior porte ou outras comercializadoras.

Além de sua operação central em comercialização, a empresa possui atividades secundárias que complementam seu escopo de atuação no setor energético. Tais atividades incluem a consultoria em gestão empresarial (CNAE 70.20-4/00), que pode englobar suporte estratégico e operacional para empresas do setor de energia, e a geração de energia elétrica (CNAE 35.11-5/00).

A VETRA se posiciona, portanto, como um player com capacidade para atuar em diferentes elos da cadeia de valor da energia elétrica no Brasil, com ênfase na comercialização. Como parte do GRUPO 2W, a VETRA expande sua atuação, agora também operando como comercializadora de energia do grupo.

▪ PROJETOS DE ENERGIA HÍBRIDOS BROWNFIELD (SOLAR + EÓLICO)

A Companhia encontra-se em processo de aprimoramento do seu modelo de negócios, abrangendo dimensões operacionais e financeiras, com o apoio de assessoria especializada. Esse trabalho envolve a otimização da estrutura de capital, a redução de custos e a melhoria dos processos e controles internos.

Como parte da estratégia para potencializar sua operação, o GRUPO 2W irá realizar a implantação de projetos híbridos de geração de energia, uma solução cada vez mais adotada no setor elétrico. Esses projetos combinam geração eólica (já existente) com geração solar, aproveitando a infraestrutura já instalada nas usinas — como linhas de transmissão, subestações, acessos e licenças ambientais — o que permite redução de custos, agilidade na implantação e aumento da rentabilidade dos ativos, por meio da maximização da receita por MW instalado, além de reduzir a ineficiência atual entre a capacidade instalada e a efetivamente injetada na rede, especialmente em razão da característica do regime de ventos local, que se intensifica no período noturno. Essa assimetria entre geração e despacho reforça a oportunidade de integração com a fonte solar, cuja produção se concentra durante o dia, permitindo uma gestão mais equilibrada e eficiente do uso da infraestrutura existente, ampliando o fator de capacidade dos ativos.

A companhia já concluiu os estudos técnicos e regulatórios, encontrando-se atualmente na fase de avaliação econômico-financeira do projeto.

Nesse contexto, o grupo considera viável a expansão da geração híbrida (eólica + solar) nas unidades Anemus e Kairós, com início das operações planejado, respectivamente, para janeiro de 2029 (Anemus) e janeiro de 2030 (Kairós II), conforme estudo de viabilidade apresentado.

5. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, seja ele tangível ou intangível. São elas:

- **Abordagem de Mercado:** o valor justo do ativo é estimado por meio da comparação com ativos semelhantes ou comparáveis que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de ativos intangíveis, os preços de venda ou de mercado são raramente disponíveis, devido a normalmente serem transferidos apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada, o que resulta no fato de esta abordagem ser raramente utilizada na avaliação de intangíveis.
- **Abordagem de Custo:** mede o investimento necessário para reproduzir um ativo semelhante que apresente uma capacidade idêntica de geração de benefícios. Esta abordagem parte do princípio da substituição, em que um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para substituí-lo por outro pronto/feito comparável.
- **Abordagem da Renda:** define o valor do ativo como o valor atual dos benefícios futuros que resultam do seu direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

Para fins deste Relatório, utilizamos a abordagem da renda para a avaliação dos principais ativos operacionais mais representativos e que não estão em recuperação judicial, uma vez que o valor inerente a esses ativos é mais bem mensurado por meio da sua capacidade de gerar renda futura. Sendo assim, a abordagem da renda foi aplicada à avaliação da ANEMUS HOLDING, KAIRÓS WIND FASE II, VETRA ENERGIA e ativos *brownfield* detidos pelas RECUPERANDAS.

Para a avaliação de ativos que não estão em recuperação judicial, menos representativos ou não operacionais, foi considerada a abordagem de custo (valor patrimonial).

O organograma previamente exposto detalha a metodologia utilizada para cada ativo do GRUPO 2W. Mais detalhes acerca das premissas adotadas na avaliação dos ativos da 2W podem ser encontrados nos próximos capítulos e anexos deste relatório.

6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define a rentabilidade da empresa como o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Esse fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o capital investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado de avaliação:

- DAMODARAN, Aswath. Avaliação: Princípios e Prática. In: Finanças Corporativas: teoria e prática. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2004. p. 611-642.
- PRATT, Shannon P. *Income Approach: Discounted Economic Income Methods*. In: *Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies*. 3. ed. Burr Ridge: Irwin Professional Publishing, 1996. p. 149-202.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de renda e contribuição social (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. Geralmente, o valor residual da empresa (perpetuidade) é calculado pelo uso do modelo de crescimento constante, o qual assume que o lucro líquido crescerá

perpetuamente de maneira contínua. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

Desse modo, das empresas avaliadas por fluxo de caixa descontado – KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 4 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A., ANEMUS WIND HOLDING S.A., ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A. e ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A. – estão atreladas a contratos de concessão e, por esse motivo, têm prazo de encerramento definidos, e não foi considerado valor residual nas avaliações citadas.

TAXA DE DESCONTO – WACC

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio (o que exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco-padrão) e parcialmente por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital é definido pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade empresarial.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \times (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação estadunidense de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.
Custo do capital de terceiros	$Rd = \text{Custo de captação ponderado da companhia.}$
Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) é projetado considerando-se a operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Entretanto, não são contemplados os impactos do endividamento da organização. Dessa forma, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros e soma do caixa disponível.

6.2. ABORDAGEM DE CUSTO: PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL

Essa metodologia é derivada das práticas contábeis adotadas no Brasil, nas quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico ou custo de aquisição ou ajustadas a valor justo quando assim requerido. Conforme essas práticas contábeis, o valor contábil do patrimônio líquido de uma empresa é igual ao valor contábil dos ativos menos o valor contábil dos passivos.

Os princípios básicos de economia permitem criar a seguinte técnica de avaliação: o valor definido para os ativos menos o valor definido para os passivos é igual ao valor definido para o patrimônio líquido de uma empresa. Dentro de uma perspectiva de avaliação, as definições relevantes de valor são aquelas apropriadas ao objetivo da avaliação.

Sendo assim, essa metodologia de avaliação, no contexto do presente laudo, foi aplicada a ativos/subsidiárias da 2W que não estão em recuperação judicial e não estão operacional na data-base deste relatório.

ABORDAGEM DE CUSTO

Mede o investimento necessário para reproduzir um bem mantendo capacidade idêntica de geração de benefícios. Essa abordagem parte do princípio da substituição, segundo o qual um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para o substituir por um pronto/feito comparável.

6.3. CUSTO NOVO DE REPRODUÇÃO (“RPDCN”)

É “o custo atual de um bem idêntico novo”. Em outras palavras, é o custo estimado para construir, a preços correntes na data de avaliação, uma cópia exata ou réplica do ativo sob avaliação, usando-se os mesmos materiais, normas de construção, *design*, *layout* e qualidade de mão de obra e incorporando-se todas as deficiências do ativo-sujeito, superadequações e obsolescência.

7. VALOR ECONÔMICO DOS PRINCIPAIS BENS E ATIVOS

Conforme descrito anteriormente, o laudo de avaliação dos bens e ativos deve demonstrar o valor da companhia em um eventual cenário de liquidação forçada. Após discussões com a administração das RECUPERANDAS e análise da sua estrutura organizacional, entendemos que devemos tratar a 2W e 2W VAREJISTA em um cenário de liquidação, ou seja, avaliando bens e ativos tangíveis e intangíveis, como caixa, contas a receber, estoque, imobilizado e outros. Entretanto, as RECUPERANDAS dispõem de investimentos em empresas que não estão em recuperação judicial. É importante destacar que o pedido de recuperação judicial não se aplica às controladas da 2W. O presente relatório de avaliação dos bens e ativos foi baseado no balanço individual das RECUPERANDAS na data-base, considerando a avaliação dos principais bens e ativos no contexto de liquidação da 2W.

As companhias operacionais ANEMUS WIND HOLDING S.A., ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A., ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. e a ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A e os projetos *brownfield* KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 4 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A. e VETRA ENERGIA S.A., investidas da 2W, possuem operações em andamento ou a ser implantado, e expectativa de operações saudáveis financeiramente. Nesse sentido, elas foram avaliadas por meio do método de fluxo de caixa descontado, com projeções realizadas até o término da concessão de cada ativo.

Cabe ressaltar que a administração do GRUPO 2W apresentou estudos para implementar um projeto de geração de energia solar nos parques de ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES e KAIRÓS WIND FASE II. A Apsis realizou o cálculo do fluxo de caixa destes ativos. No entanto, dado o *capex* para o desenvolvimento do projeto e a taxa de desconto considerada, considerando os riscos inerentes a um projeto *brownfield*, entendemos que, em um cenário de liquidação forçada, esses ativos teriam pouco valor. Dessa forma, não foi atribuído valor a esses ativos.

Para a ANEMUS HOLDING e as companhias não operacionais do GRUPO 2W, optou-se por utilizar a avaliação com base no patrimônio líquido contábil.

A seguir, descrevemos os principais bens e ativos identificados, a metodologia de avaliação aplicada e os valores encontrados. Adicionalmente, foi considerado um desconto de 32,69% sobre o valor de mercado dos ativos avaliados, de forma a estimar o desconto que seria dado sobre ativos para uma venda forçada, em um curto período. O percentual de desconto informado acima teve como fonte o Boletim Técnico Btec - 2016/005, divulgado pelo IBAPE, que, com base em estudos de casos e análises estatísticas, estimou tal desconto aplicado ao valor de mercado de ativos imóveis de alta atratividade transacionados em leilões. A aplicação de tal desconto foi extrapolada a todos os ativos avaliados no presente laudo, exceto ativos de natureza puramente financeira.

A seguir, indicamos o tratamento para cada saldo contábil da 2W, partindo do seu balanço individual na data-base de 31 de dezembro de 2024. Vale ressaltar que não foram considerados as dívidas listadas e os demais passivos das RECUPERANDAS, visto que estão sendo reestruturados nesse âmbito. Entretanto, as empresas do GRUPO 2W que não estão em recuperação judicial tiveram suas dívidas não listadas consideradas, pois entendemos que, no caso de liquidação desses ativos, seu endividamento teria prioridade à geração de caixa líquido para as RECUPERANDAS.

7.1 2W ECOBANK S.A.

A 2W ECOBANK S.A. é a *holding* do grupo que pretende pleitear o pedido de recuperação judicial. Portanto, foi utilizado como base seu balanço patrimonial individual na data-base de 31 de dezembro de 2024.

A seguir, apresentamos em detalhes os ativos detidos pela RECUPERANDA na data-base deste laudo, indicando o que foi valorado no contexto de liquidação da companhia. Seus passivos não foram considerados, uma vez que estão sendo reestruturados no âmbito do pedido de recuperação judicial.

7.1.1. CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2024, a 2W possuía o seguinte saldo referente a Caixa e Equivalente de Caixa em seu balanço individual:

CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA (R\$ mil)	
Caixa e equivalentes de caixa	2.187
VALOR ECONÔMICO/VALOR DE LIQUIDAÇÃO	2.187

Sendo assim, com base no balanço da data-base, concluímos o valor econômico de Caixa e Equivalentes de Caixa da 2W igual ao seu valor de liquidação, no montante de R\$ 2.187 mil.

Cabe ressaltar que a conta de Caixa e Equivalentes de Caixa tem alta liquidez. Desse modo, a variação do seu saldo atual pode resultar em diferença material entre a data-base e a data de protocolo do pedido de recuperação judicial.

7.1.2. APLICAÇÕES FINANCEIRAS

Conforme o balanço de 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha o seguinte saldo referente a Aplicações Financeiras:

APLICAÇÕES FINANCEIRAS (R\$ mil)	
Aplicações financeiras	1.748
VALOR ECONÔMICO/VALOR DE LIQUIDAÇÃO	1.748

Sendo assim, com base no balanço da data-base, concluímos o valor econômico de Aplicações Financeiras da 2W igual ao seu valor de liquidação, no montante de R\$ 1.748 mil.

Cabe ressaltar que a conta de Aplicações Financeiras tem alta liquidez. Desse modo, a variação do seu saldo atual pode resultar em diferença material entre a data-base e a data de protocolo do pedido de recuperação judicial.

7.1.3. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

Em 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha o seguinte saldo referente a Contas a Receber em seu balanço patrimonial:

CONTAS A RECEBER DE CLIENTES (R\$ mil)	
Contas a receber de clientes	13.224
VALOR ECONÔMICO	13.224
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	8.901

Esse montante refere-se as contas a receber de clientes que a 2W tem a receber de terceiros e suas controladas. Como o saldo refere-se a terceiros e a subsidiárias, e, como elas não estão em recuperação judicial, concluímos o valor de liquidação de contas a receber de clientes da 2W no montante de R\$ 8.901 mil, após a aplicação do desconto anteriormente mencionado.

7.1.4. TRIBUTOS A RECUPERAR

Conforme balanço da companhia em 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha um ativo no montante de R\$ 14.676 mil, referente a Tributos a Recuperar.

TRIBUTOS A RECUPERAR (R\$ mil)	
Tributos a recuperar	14.676
Ajuste de recuperabilidade (-)	(14.676)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

Trata-se de impostos a recuperar inerentes à operação da companhia, pagos de forma antecipada e passíveis de recuperabilidade no prosseguimento da operação e da geração de novos impostos a recolher.

Sendo assim, em um cenário de liquidação e falência da companhia, entendemos que tais saldos e direitos da companhia não têm valor; portanto, não consideramos valor para esse ativo.

7.1.5. CONTRATO FUTURO DE COMPRA E VENDA DE ENERGIA

Conforme os saldos contábeis da companhia, constatados em 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha um ativo no montante de R\$ 60.527 mil no ativo circulante, R\$ 216.495 mil no ativo não circulante, R\$ 28.771 no passivo circulante e R\$ 29.053 no passivo não circulante, referente ao Contrato Futuro de Compra e Venda de Energia.

CONTRATO FUTURO DE COMPRA E VENDA DE ENERGIA (R\$ mil)	
Contrato futuro de compra e venda de energia	60.527
Contrato futuro de compra e venda de energia ativo não circulante	216.495
Contrato futuro de compra e venda de energia passivo circulante	(28.771)
Contrato futuro de compra e venda de energia passivo não circulante	(29.053)
VALOR ECONÔMICO	219.198
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	147.542

Esse montante refere-se a contrato futuro de compra e venda de energia que a 2W tem a receber de participantes de mercado. Para fins contabilização, foi registrado o valor justo dos contratos, conforme a instrução que delimita os instrumentos financeiros. Como os contratos já estão firmados, há a possibilidade de comercialização desse contrato com terceiros. Da mesma maneira, esses contratos geram passivos da mesma natureza, e esses saldos foram considerados como redutores dos saldos a receber dos contratos mencionados. Considerou-se, então, o valor líquido dos valores a receber (ativos) subtraídos das obrigações (passivos). Nesse sentido, como há mercado ativo para esse bem, concluímos o valor econômico de R\$ 219.198 mil e o valor de liquidação do contrato futuro de compra e venda de energia da 2W no montante de R\$ 147.542 mil, após o desconto de liquidez.

7.1.6. DESPESAS ANTECIPADAS

A 2W detinha um ativo no montante de R\$ 4.421 mil, referente a Despesas Antecipadas a curto prazo (circulante), em seu balanço de 31 de dezembro de 2024.

DESPESAS ANTECIPADAS (R\$ mil)	
Despesas antecipadas	4.421
Ajuste de recuperabilidade (-)	(4.421)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

As despesas antecipadas mencionadas referem-se a valores pagos antecipadamente pela companhia, vinculados à sua operação.

No entanto, em um cenário de liquidação ou falência da companhia, considera-se que esses saldos e direitos não possuem valor recuperável. Por essa razão, tais ativos não são considerados como tendo valor econômico em situações de encerramento das atividades da empresa.

7.1.7. OUTROS ATIVOS

Conforme balanço patrimonial da companhia em 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha um ativo no montante de R\$ 31 mil, referente a Outros Ativos CP.

OUTROS ATIVOS CP (R\$ mil)	
Outros ativos CP	2.406
Ajuste de recuperabilidade (-)	(2.375)
VALOR ECONÔMICO	31
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	21

Conforme informado pela administração da 2W, esse saldo é composto principalmente por depósitos judiciais, além de valores menores referentes a juros sobre empréstimos a apropriar, seguros a apropriar e títulos de crédito de carbono. Para as três primeiras rubricas, não foi considerada a possibilidade de recuperabilidade dos respectivos saldos. Já para os títulos de créditos de carbono, considerando que há mercado ativo para esse ativo, conclui-se que o valor econômico dessa conta é de R\$ 31 mil. Desse modo, o valor de liquidação, após o desconto de liquidez, foi concluído em R\$ 21 mil.

7.1.8. PARTES RELACIONADAS LP

Conforme balanço da companhia em 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha um ativo no montante de R\$ 29.423 mil, referente a Partes Relacionadas a longo prazo (não circulante).

PARTES RELACIONADAS LP (R\$ mil)	
Partes relacionadas LP	29.423
VALOR ECONÔMICO	29.423
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	29.423

Em apuração mais detalhada do ativo citado, foi identificado que o Partes Relacionadas é detido contra empresas do GRUPO 2W, que não se encontram em recuperação judicial. Como os passivos relacionados foram

considerados na avaliação das subsidiárias, mantivemos o montante de R\$ 29.423 mil. Não foi considerado desconto de liquidação de forma a manter o equilíbrio entre o ativo e o passivo dos mútuos *intercompany*.

7.1.9. IMPOSTOS DIFERIDOS LP

Conforme balanço da companhia em 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha um ativo no montante de R\$ 65 mil, referente a Impostos Diferidos, presentes no ativo não circulante.

IMPOSTOS DIFERIDOS LP (R\$ mil)	
Impostos diferidos LP	65
Ajuste de recuberabilidade (-)	(65)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

Como pode ser observado, trata-se de valores contabilizados como ativos que refletem diferenças temporárias entre a apuração contábil e fiscal de receitas e despesas. Essas diferenças geram obrigações ou benefícios tributários futuros.

Dado um eventual cenário de liquidação forçada da companhia, entendemos que o saldo de Impostos Diferidos não conseguiria ser aproveitado ou gerar recebíveis atrelados a ele. Dessa forma, conclui-se que não há valor econômico para a conta de Impostos Diferidos.

7.1.10. DESPESAS ANTECIPADAS LP

A 2W detinha um ativo no montante de R\$ 264 mil, referente a Despesas Antecipadas a longo prazo (não circulante), em seu balanço de 31 de dezembro de 2024.

DESPESAS ANTECIPADAS LP (R\$ mil)	
Despesas antecipadas LP	264
Ajuste de recuberabilidade (-)	(264)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

As despesas antecipadas mencionadas referem-se a valores pagos antecipadamente pela companhia, vinculados à sua operação.

No entanto, em um cenário de liquidação ou falência da companhia, considera-se que esses saldos e direitos não possuem valor recuperável. Por essa razão, tais ativos não são considerados como tendo valor econômico em situações de encerramento das atividades da empresa.

7.1.11 IMOBILIZADO

A 2W detinha um ativo no montante de R\$ 798 mil, referente a Ativo Imobilizado, em seu balanço de 31 de dezembro de 2024.

IMOBILIZADO (R\$ mil)	
Imobilizado	787
VALOR ECONÔMICO	787
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	530

Os ativos imobilizados ativados no balanço individual de 2W são: Máquinas e equipamentos; Móveis e utensílios; e Computadores e periféricos.

A avaliação, o inventário e a verificação do ativo imobilizado não fizeram parte do escopo de trabalho da APSIS. Foi considerado o valor contábil desses ativos para fins deste Laudo. Assim, de modo a refletir o risco do cenário de liquidação forçada, foi aplicado o desconto de liquidação forçada sobre o saldo contábil, citado anteriormente. Desse modo, o valor de liquidação foi concluído em R\$ 530 mil.

7.1.12. INTANGÍVEL

A 2W detinha um ativo no montante de R\$ 5.522 mil, referente a Ativo Imobilizado, em seu balanço de 31 de dezembro de 2024.

INTANGÍVEL (R\$ mil)	
Intangível	5.522
Ajuste de recuberabilidade (-)	(5.522)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

O ativo intangível de 2W é composto por Licença de uso do *software*. Entendemos que esses ativos não teriam valor em um cenário hipotético de liquidação forçada. Dessa forma, não foi atribuído valor para esses ativos.

7.1.13. INVESTIMENTOS

Essa rubrica abrange as participações societárias em empresas controladas e coligadas. Como os investimentos não estão contemplados no pedido de recuperação judicial, foram aplicados os tratamentos citados anteriormente. Além disso, de modo a refletir o risco do cenário de liquidação forçada, foi aplicado o desconto de liquidação forçada, citado anteriormente.

Apresentamos, a seguir, os saldos dos investimentos da 2W em 31 de dezembro de 2024.

7.1.13.1. INVESTIMENTOS: KAIRÓS WIND ENERGIA FASE 2 S.A.

Conforme citado anteriormente, a companhia possui um complexo eólico ainda pré-operacional. O empreendimento está localizado no município de Icapuí, no estado do Ceará.

A Fase II do projeto compreenderá 33 aerogeradores, cada um com capacidade de 4,5 MWm, e abrangerá os parques KAIRÓS WIND 3 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 4 ENERGIA S.A., KAIRÓS WIND 5 ENERGIA S.A. Atualmente, a Companhia encontra-se em processo de estruturação financeira para viabilizar essa segunda etapa do projeto.

Para a determinação do valor econômico das investidas de KAIRÓS WIND ENERGIA FASE II, foi realizada a avaliação, por abordagem da renda, das SPEs citadas anteriormente. As premissas para a determinação do valor justo da KAIRÓS WIND FASE II estão descritas no Anexo 2 deste Laudo.

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais		dezembro, 2024	
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	15,4%	15,5%	15,5%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO KAIRÓS WIND FASE II	112.439	109.796	107.180
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	112.439	109.796	107.180
Dívida Líquida	(54.082)	(54.082)	(54.082)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(581)	(581)	(581)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	57.776	55.133	52.517
Percentual de Participação		100,0%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	57.776	55.133	52.517

Além disso, para a avaliação de KAIRÓS WIND ENERGIA FASE 2 S.A., foram utilizadas as projeções disponibilizadas pela administração do GRUPO 2W, conforme calculado acima. Adicionalmente, de modo a refletir o risco do cenário de liquidação forçada, foi aplicado o desconto de liquidação forçada, citado anteriormente.

Para esta avaliação, auferiu-se o valor econômico de KAIRÓS WIND FASE II de R\$ 55.133 mil e um valor de liquidação de R\$ 37.110 mil.

7.1.13.2. INVESTIMENTOS: ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES S.A.

A ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES detém participação direta de 93,50% na ANEMUS HOLDING, e ela tem 100% das ações das SPEs ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A., ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. e ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A.

O empreendimento está localizado nos municípios de Currais Novos e São Vicente, no estado do Rio Grande do Norte, e possui 33 aerogeradores em operação. A capacidade instalada total do complexo é de 138,6 MW, distribuída entre as subsidiárias:

- ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A.: 37,8 MW;
- ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A.: 46,2 MW;
- ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A.: 54,6 MW.

Para a determinação do valor econômico das investidas de ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES, foi realizada a avaliação das SPEs citadas acima pela abordagem da renda. As premissas para a determinação do valor justo das SPEs estão descritas no Anexo 1 deste Laudo.

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais		dezembro, 2024	
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	14,4%	14,5%	14,7%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES	1.164.910	1.150.676	1.136.793
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	1.164.910	1.150.676	1.136.793
Dívida Líquida	(680.867)	(680.867)	(680.867)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(175.930)	(175.930)	(175.930)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	308.113	293.879	279.996
Percentual de Participação		93,5%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	288.086	274.777	261.796

Além disso, a ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES é uma companhia não operacional. Logo, o valor econômico foi definido pelo valor patrimonial ajustado pela equivalência patrimonial SPEs ANEMUS WIND 1 PARTICIPAÇÕES S.A., ANEMUS WIND 2 PARTICIPAÇÕES S.A. e ANEMUS WIND 3 PARTICIPAÇÕES S.A., conforme calculado acima. Adicionalmente, de modo a refletir o risco do cenário de liquidação forçada, foi aplicado o desconto de liquidação forçada, citado anteriormente.

O quadro abaixo demonstra o valor econômico da ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES, já considerando a avaliação de suas investidas.

BALANÇO PATRIMONIAL ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES S.A. (R\$ mil)	VALOR CONTÁBIL SALDOS EM DEZ 2024	AJUSTES A MERCADO	VALOR ECONÔMICO SALDOS EM DEZ 2024
ATIVO CIRCULANTE	5.345,9	-	5.345,9
Caixa e equivalente de caixa	3,4	-	3,4
Tributos a recuperar	235,8	-	235,8
Outras contas a receber	5.106,5	-	5.106,5
Despesas antecipadas	0,2	-	0,2
ATIVO NÃO CIRCULANTE	299.761,1	62.060,2	361.821,3
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.554,7	-	1.554,7
Mútuo com partes relacionadas	1.554,7	-	1.554,7
INVESTIMENTOS	212.717,1	62.060,2	274.777,3
Participação em controladas e coligadas	212.717,1	62.060,2	274.777,3
IMOBILIZADO	85.489,2	-	85.489,2
Imob. Em andamento	85.489,2	-	85.489,2
INTANGÍVEL	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	305.107,0	62.060,2	367.167,2

BALANÇO PATRIMONIAL ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES S.A. (R\$ mil)	VALOR CONTÁBIL SALDOS EM DEZ 2024	AJUSTES A MERCADO	VALOR ECONÔMICO SALDOS EM DEZ 2024
PASSIVO CIRCULANTE	166,0	-	166,0
Fornecedores	105,4	-	105,4
Obrigações fiscais	18,1	-	18,1
Partes relacionadas CP	42,1	-	42,1
Outras contas a pagar	0,3	-	0,3
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	10.573,3	-	10.573,3
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	10.573,3	-	10.573,3
Opção de compra	9.475,8	-	9.475,8
Impostos diferidos passivo LP	1.097,4	-	1.097,4
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	294.367,7	62.060,2	356.428,0
TOTAL DO PASSIVO	305.107,0	62.060,2	367.167,2

Para esta avaliação, auferiu-se o valor econômico de ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES de R\$ 356.428 mil e um valor de liquidação de R\$ 239.912 mil.

7.1.13.3. INVESTIMENTOS: VETRA ENERGIA S.A.

A VETRA ENERGIA S.A. é uma investida do GRUPO 2W com foco na comercialização de energia. Anteriormente, a venda de energia para o mercado varejista era realizada diretamente pela 2W. Contudo, a companhia pretende centralizar as novas vendas em VETRA, que passará a atuar também como comercializadora de energia.

Para a determinação do valor econômico de VETRA, foi realizada a avaliação pela abordagem da renda. As premissas para a determinação do valor justo da VETRA estão descritas no Anexo 3 deste Laudo.

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
VETRA Valores Nominais	dezembro, 2024		
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	23,9%	24,4%	24,9%
Taxa de crescimento na perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO VETRA	219.592	209.672	200.275
VALOR RESIDUAL DESCONTADO VETRA	7.262	6.594	5.990
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	226.854	216.267	206.266
Caixa Líquido	986	986	986
Passivo Líquido Não Operacional Líquido	(1.398)	(1.398)	(1.398)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	226.442	215.855	205.854

Para esta avaliação, auferiu-se o valor econômico de VETRA de R\$ 215.855 mil e um valor de liquidação de R\$ 145.292 mil.

7.1.13.4. INVESTIMENTOS: OUTROS INVESTIMENTOS

Conforme o balanço de 31 de dezembro de 2024, a 2W detinha o seguinte saldo referente a Outros Investimentos:

INVESTIMENTOS: OUTROS INVESTIMENTOS (R\$ mil)	
Investimentos: Outros Investimentos	9.191
Ajuste de recuperabilidade (-)	(9.191)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

Esta rubrica é composta por Custos de estruturação e fee.

Para o Custos de estruturação e fee, não foi atribuído valor econômico, ao passo que na liquidação da companhia não haveria a recuperabilidade desse saldo.

7.1.13.5. INVESTIMENTOS: 2W COMERCIALIZADORA VAREJISTA DE ENERGIA S.A.

A 2W VAREJISTA é uma subsidiária do grupo que pertence ao pedido de recuperação judicial pleiteado pela holding 2W. Portanto, foi utilizado como base seu balanço patrimonial individual na data-base de 31 de dezembro de 2024.

A seguir, apresentamos em detalhes os ativos detidos pela RECUPERANDA na data-base deste laudo, indicando o que foi valorado no contexto de liquidação da companhia. Seus passivos não foram considerados, uma vez que estão sendo reestruturados no âmbito do pedido de recuperação judicial.

7.1.13.5.1. CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA

Em 31 de dezembro de 2024, a 2W VAREJISTA possuía o seguinte saldo referente a Caixa e Equivalente de Caixa em seu balanço individual:

CAIXA E EQUIVALENTE DE CAIXA (R\$ mil)	
Caixa e equivalentes de caixa	609
VALOR ECONÔMICO/VALOR DE LIQUIDAÇÃO	609

Sendo assim, com base no balanço da data-base, concluímos o valor econômico de Caixa e Equivalentes de Caixa da 2W VAREJISTA igual ao seu valor de liquidação, no montante de R\$ 609 mil.

Cabe ressaltar que a conta de Caixa e Equivalentes de Caixa tem alta liquidez. Desse modo, a variação do seu saldo atual pode resultar em diferença material entre a data-base e a data de protocolo do pedido de recuperação judicial.

7.1.13.5.2. CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

Em 31 de dezembro de 2024, a 2W VAREJISTA detinha o seguinte saldo referente a Contas a Receber de Clientes em seu balanço patrimonial:

CONTAS A RECEBER DE CLIENTES (R\$ mil)	
Contas a receber de clientes	9.880
VALOR ECONÔMICO	9.880
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	6.650

Esse montante refere-se às contas a receber de clientes que a 2W VAREJISTA tem a receber de terceiros e suas controladas. Como o saldo refere-se a terceiros e às subsidiárias, e como elas não estão em recuperação judicial, concluímos o valor de liquidação de contas a receber de clientes da 2W VAREJISTA no montante de R\$ 6.650 mil, após a aplicação do desconto anteriormente mencionado.

7.1.13.5.3. CONTRATO FUTURO DE COMPRA E VENDA DE ENERGIA

Conforme os saldos contábeis da companhia, constatados em 31 de dezembro de 2024, a 2W VAREJISTA detinha um ativo não circulante no montante de R\$ 237.647 mil e R\$ 1.763 no passivo circulante, referente ao Contrato Futuro de Compra e Venda de Energia.

CONTRATO FUTURO DE COMPRA E VENDA DE ENERGIA (R\$ mil)	
Contrato futuro de compra e venda de energia	-
Contrato futuro de compra e venda de energia ativo não circulante	237.647
Contrato futuro de compra e venda de energia passivo circulante	(1.763)
Contrato futuro de compra e venda de energia passivo não circulante	-
VALOR ECONÔMICO	235.885
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	158.774

Esse montante refere-se ao contrato futuro de compra e venda de energia que a 2W VAREJISTA tem a receber de participantes de mercado. Para fins contabilização, foi registrado o valor justo dos contratos, conforme a instrução que delimita os instrumentos financeiros. Como os contratos já estão firmados, há a possibilidade de comercialização desse contrato com terceiros. Da mesma maneira, esses contratos geram passivos da mesma natureza, e esses saldos foram considerados como redutores dos saldos a receber dos contratos mencionados. Considerou-se, então, o valor líquido dos valores a receber (ativos) subtraídos das obrigações (passivos). Nesse sentido, como há mercado ativo para esse bem, concluímos o valor econômico de R\$ 235.885 mil e o valor de liquidação do contrato futuro de compra e venda de energia da 2W no montante de R\$ 158.774 mil, após o desconto de liquidez.

7.1.13.5.4. TRIBUTOS A RECUPERAR

Conforme balanço da companhia em 31 de dezembro de 2024, a 2W VAREJISTA detinha um ativo no montante de R\$ 3.813 mil, referente a Tributos a Recuperar.

TRIBUTOS A RECUPERAR (R\$ mil)	
Tributos a recuperar	3.813
Ajuste de recuperabilidade (-)	(3.813)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

Como pode ser observado, trata-se de impostos a recuperar inerentes à operação da companhia, pagos de forma antecipada e passíveis de recuperabilidade no prosseguimento da operação e da geração de novos impostos a recolher.

Sendo assim, em um cenário de liquidação e falência da companhia, entendemos que tais saldos e direitos da companhia não têm valor; portanto, não consideramos valor para esse ativo.

7.1.13.5.5. PARTES RELACIONADAS CP

Conforme balanço da companhia em 31 de dezembro de 2024, a 2W VAREJISTA detinha um ativo no montante de R\$ 9.994 mil, referente a Partes Relacionadas a longo prazo (não circulante).

PARTES RELACIONADAS CP (R\$ mil)	
Partes relacionadas LP	9.994
Ajuste de recuperabilidade (-)	(8.541)
VALOR ECONÔMICO	1.454
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	1.454

Em apuração mais detalhada do ativo citado, constatamos que o saldo de Partes Relacionadas é devido contra empresas do GRUPO 2W. Após verificação, notou-se que R\$ 8.541 mil é devido pela 2W, que está dentro do perímetro de recuperação judicial. Dessa maneira, considerando a consolidação substancial do pedido de recuperação judicial, foi realizada a baixa do referido saldo. O valor residual é devido por empresas que não se encontram em recuperação judicial. Como os passivos relacionados foram considerados na avaliação das subsidiárias, mantivemos o montando de R\$ 1.454 mil. Não foi considerado desconto de liquidação de forma a manter o equilíbrio entre o ativo e o passivo dos mútuos *intercompany*.

7.1.13.5.6. ADIANTAMENTOS

A 2W VAREJISTA detinha um ativo no montante de R\$ 245 mil, referente a Despesas Antecipadas a curto prazo (circulante), em seu balanço de 31 de dezembro de 2024.

ADIANTAMENTOS (R\$ mil)	
Adiantamentos	245
Ajuste de recuberabilidade (-)	(245)
VALOR ECONÔMICO	-
VALOR DE LIQUIDAÇÃO	-

As despesas antecipadas mencionadas referem-se a valores pagos antecipadamente pela companhia, vinculados à sua operação.

No entanto, em um cenário de liquidação ou falência da companhia, considera-se que esses saldos e direitos não possuem valor recuperável. Por essa razão, tais ativos não são considerados como tendo valor econômico em situações de encerramento das atividades da empresa.

8. PREMISSAS-CHAVE PARA O FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Conforme antecipado na introdução desse Laudo, as projeções financeiras descritas nos anexos desta Laudo estão condicionadas à confirmação de algumas premissas-chave. Essas premissas incluem, mas não se limitam à:

- Preço estimado de novos contratos de PPA – GRUPO 2W;
- Volume de Comercialização de Energia - VETRA;

Em suma, a efetividade dos fluxos de caixa apresentados está intrinsecamente ligados à materialização dessas premissas, que podem ou não se concretizar. Esses fatores são essenciais para atestar os valores atribuídos aos ativos avaliados pela abordagem da renda. Caso essas premissas não se concretizem da forma descrita, poderão ocorrer variações nos valores apresentados.

8.1. PREÇO ESTIMADO DE NOVOS CONTRATOS DE PPA – GRUPO 2W

A ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES e a KAIRÓS WIND FASE II possuem contratos de venda de energia elétrica firmados por meio de *Power Purchase Agreements* (PPAs). A administração do GRUPO 2W projeta a renovação desses contratos ao término de seus prazos contratuais, mantendo os patamares de preços atualmente vigentes. Com isso, considera-se a continuidade do crescimento do *ticket* médio de forma linear, indexado à inflação projetada para o período.

Adicionalmente, a precificação dos contratos vigentes de ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES é utilizada como base referencial para as projeções de receita com PPA de Kairós II e para a futura comercialização de VETRA. Cabe destacar que a renovação contratual estará condicionada às dinâmicas de mercado e às condições comerciais vigentes no momento da renegociação, sendo influenciada por variáveis como o preço *spot* da energia elétrica. Embora a projeção considere uma tendência de queda nos preços *spot* com base na curva futura da BBCE, a administração entende ser viável a renovação dos PPAs em patamares similares aos atuais, sustentando a mesma estrutura de margem bruta (~R\$ 50/MWh) e mantendo a estratégia de repasse integral dos encargos tributários (PIS, COFINS e ICMS) nos preços praticados, tendo em conta que, nos últimos 12 meses, a companhia manteve essa estratégia comercial, conseguindo renovar contratos e praticar preços médios alinhados aos valores atualmente projetados, apesar das oscilações do mercado de energia elétrica.

8.2. VOLUME DE COMERCIALIZAÇÃO DE ENERGIA – VETRA

A administração do GRUPO 2W planeja reestruturar sua operação de comercialização de energia por meio da entidade VETRA, motivada por razões estratégicas e comerciais. Atualmente, em função de restrições financeiras e do processo de recuperação judicial, há dificuldade em celebrar novos contratos sob a marca principal 2W. No momento, as operações conduzidas em conjunto pelas 2W e 2W VAREJISTA totalizam, aproximadamente, 35 MW médios (MWm) em contratos vigentes.

Para os próximos anos, a administração projeta operar, com a marca VETRA, 1 MWm em 2025, ampliando para 2 MWm em 2026, e alcançando 4 MWm, a partir de 2027, retornando, assim, ao patamar médio de energia comercializada pela 2W VAREJISTA antes da crise financeira.

Destaca-se que essa premissa de retomada gradual da comercialização é fundamental para o cumprimento das projeções apresentadas nos anexos deste Laudo, que corroboram para o valor auferido.

9. CONCLUSÃO

De acordo com os estudos apresentados pela APSIS, e levando em conta as limitações anteriormente listadas, com data-base de 31 de dezembro de 2024, concluíram os peritos que o valor econômico-financeiro e o valor dos bens e ativos do GRUPO 2W, para fins de subsidiar as RECUPERANDAS no tocante ao Inciso III do Art. 53 da Lei nº 11.101/05, se dão conforme a tabela abaixo.

CAPÍTULO REFERÊNCIA	GRUPO 2W ENERGIA	VALOR CONTÁBIL (R\$ mil)	AJUSTES DE RECUPERABILIDADE (R\$ mil)	VALOR ECONÔMICO (R\$ mil)	VALOR DE LIQUIDAÇÃO (R\$ mil)	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	ANEXO
7.1	2W ECOBANK	620.826	273.188	894.013	612.665	-	-
7.1.1	Caixa e equivalentes de caixa	2.187	-	2.187	2.187	Saldo Contábil	
7.1.2	Aplicações financeiras	1.748	-	1.748	1.748	Saldo Contábil	
7.1.3	Contas a receber de clientes	13.224	-	13.224	8.901	Saldo Contábil	
7.1.4	Tributos a recuperar	14.676	(14.676)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.5	Contrato futuro de compra e venda de energia ativo	219.198	-	219.198	147.542	Saldo Contábil	
7.1.6	Despesas antecipadas	4.421	(4.421)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.7	Outros ativos CP	2.406	(2.375)	31	21	Saldo Contábil	
7.1.8	Partes relacionadas LP	29.423	-	29.423	29.423	Saldo Contábil	
7.1.9	Impostos diferidos LP	65	(65)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.10	Despesas antecipadas LP	264	(264)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.11	Imobilizado	787	0	787	530	Saldo Contábil	
7.1.12	Intangível	5.522	(5.522)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.13.1	Investimentos: Kairós Wind Energia Fase 2 S.A.	22.829	32.304	55.133	37.110	Fluxo de Caixa	2
7.1.13.2	Investimentos: Anemus Wind Participações S.A.	294.368	62.060	356.428	239.912	Patrimônio Líquido + Fluxo de Caixa	1
7.1.13.3	Investimentos: Vetra Energia S.A.	517	215.338	215.855	145.292	Fluxo de Caixa	3
7.1.13.4	Investimentos: Outros Investimentos	9.191	(9.191)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.13.5	Investimentos: 2W Comercializadora Varejista de Energia S.A.	260.427	(12.600)	247.827	167.487	-	
7.1.13.5.1	Caixa e equivalente de caixa	609	-	609	609	Saldo Contábil	
7.1.13.5.2	Contas a receber de clientes	9.880	-	9.880	6.650	Saldo Contábil	
7.1.13.5.3	Contrato futuro de compra e venda de energia	235.885	-	235.885	158.774	Saldo Contábil	
7.1.13.5.4	Tributos a recuperar	3.813	(3.813)	-	-	Saldo Contábil	
7.1.13.5.5	Partes relacionadas CP	9.994	(8.541)	1.454	1.454	Saldo Contábil	
7.1.13.5.6	Adiantamentos	245	(245)	-	-	Saldo Contábil	
TOTAL		881.252	260.588	1.141.840	780.151		

O Laudo de Avaliação AP-00003/25-01 foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus representantes, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 27 de junho de 2025.

MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO
Diretor
Economista e Contador
(CORECON/RJ 26898 e CRC/RJ-118.263/P-0)

DIOGO VIANA DA SILVA
Projetos

10. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cálculos Avaliatórios – ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES
2. Cálculos Avaliatórios – KAIRÓS WIND FASE II
3. Cálculos Avaliatórios – VETRA
4. Glossário

ANEXO 1

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ANEMUS PARTICIPAÇÕES possui contrato de outorga vigente até maio de 2056, tendo iniciado suas operações com o início de funcionamento do parque eólico em 10 de maio de 2023. Desde maio de 2023, houve a entrada em operação comercial de oito unidades geradoras da Anemus Participações Wind I e outras onze unidades geradoras da Anemus Participações Wind II, partes integrantes do Complexo Anemus Participações Wind. Após o encerramento do contrato de outorga, em maio de 2056, o contrato de operação contempla uma renovação automática da licença por mais 30 anos. Dentro desse período, a companhia vislumbra uma operação até março de 2075, período considerado na projeção.

A ROB da ANEMUS PARTICIPAÇÕES é formada por quatro principais componentes: (i) Energia contratada; (ii) Energia descontratada; (iii) Autoprodução; e (iv) Novas Vendas Varejo.

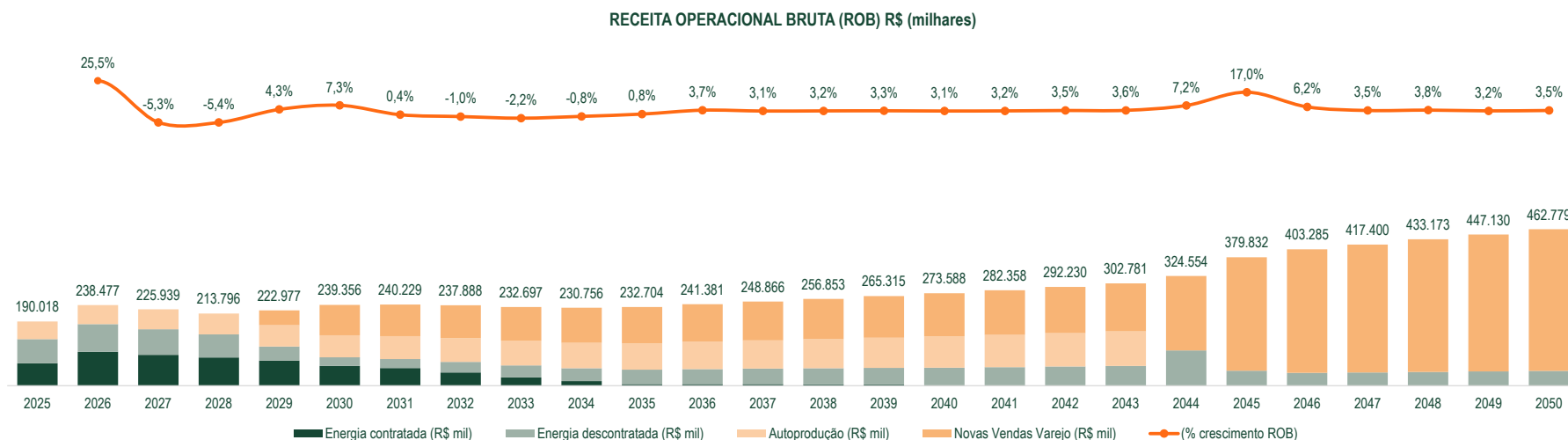
A receita de energia contratada refere-se à comercialização de energia elétrica por meio de contratos de longo prazo, *Power Purchase Agreements* (PPAs), firmados com consumidores ou comercializadoras, garantindo estabilidade de receita para a companhia. A receita descontratada, por sua vez, é oriunda da venda de energia no mercado de curto prazo, em que os valores são determinados conforme a demanda e o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) vigente. A receita de autoprodução advém da energia gerada e utilizada pela própria companhia. Por fim, a receita com novas vendas no varejo é proveniente da projeção de novos contratos de energia, reflexo da renovação da base contratual.

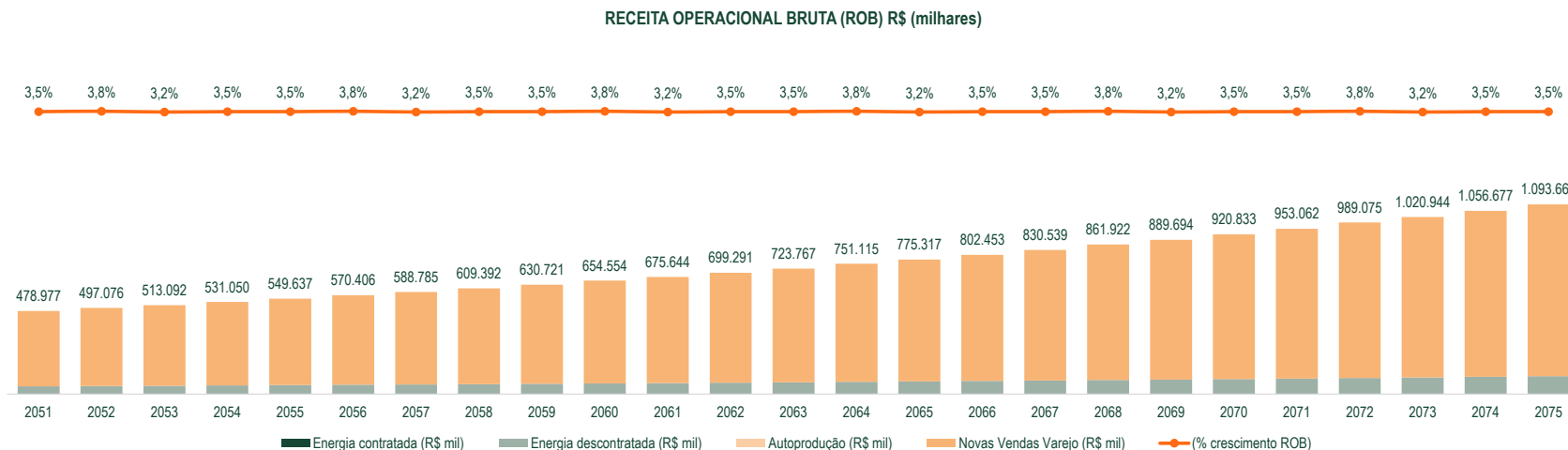
Essas receitas são calculadas com base no volume de geração de energia, em megawatt-hora (MWh), multiplicado pelo *ticket* médio previamente estabelecido em contratos, expresso em reais por megawatt-hora (R\$/MWh).

- **Receita Contratada** – A receita contratada contempla os PPAs integrantes do portfólio da companhia e foi projetada considerando-se as informações fornecidas pela administração da companhia e um volume de energia contratada de 260.941 MWh para o exercício de 2025. Esse volume foi estabelecido em conformidade com os contratos firmados pela companhia e apresenta uma redução gradual ao longo do período, até zerar após 2040, o que reflete o término dos compromissos contratuais vigentes. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 255,1 para o primeiro período projetado, como uma média dos contratos contemplados no arquivo de portfólio encaminhado pela companhia, com reajuste nos anos seguintes conforme a curva de preços disposta nos respectivos contratos.
- **Receita Descontratada** – A receita descontratada corresponde à venda de energia no mercado SPOT e foi projetada considerando-se um volume de energia de 311.517 MWh para o exercício de 2025. Esse volume foi estabelecido conforme o excedente do volume gerado em relação à energia contratada nos contratos de PPA, até zerar após 2075, o que reflete o término do contrato de outorga. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 228,5 para o primeiro período projetado, com reajuste nos anos seguintes de acordo com a curva *forward* DCIDE, publicada pela BBCE.
- **Receita Autoprodução** – A receita de autoprodução é oriunda do PPA firmado com a WEG e foi projetada considerando-se um volume de energia contratada de 262.939 MWh para o exercício de 2025. Esse volume foi estabelecido em conformidade com os contratos firmados pela companhia e apresenta variações nos anos seguintes, até zerar em 2044, o que reflete o término dos compromissos contratuais vigentes. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 198,7 em termos reais, sendo reajustado conforme o portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN) para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

- **Novas Vendas Varejo** – A companhia projeta o início dessa linha de receita para dezembro de 2028, com base nas expectativas da administração. Para o exercício de 2025, foi considerado um volume de energia contratada de 1.488 MWh. Esse volume cresce gradualmente ao longo dos anos, atingindo 262.800 MWh em 2031, mantendo-se em níveis próximos a esse até 2043. Posteriormente, espera-se que o volume atinja 613.200 MWh em 2046, estabilizando-se nesse patamar ao longo do período projetivo. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 320,6 para o primeiro período projetado, sendo reajustado conforme o portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN) para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Os gráficos a seguir apresentam a evolução da ROB no período projetivo considerado para ANEMUS PARTICIPAÇÕES.





DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes sobre os serviços de geração de energia elétrica.

Os impostos foram projetados considerando-se as alíquotas vigentes na tributação de lucro presumido, sendo 0,65% para o PIS e 3,0% para o COFINS, para todo o período projetivo. Adicionalmente, considerou-se uma dedução de R\$ 50 mil de PIS e de R\$ 231 mil de COFINS para o primeiro período, referente à operação BTG.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de ANEMUS PARTICIPAÇÕES foram projetados de acordo com as expectativas da administração. Para o cálculo do custo dos serviços prestados pela companhia, considerou-se um percentual variável sobre a receita operacional líquida (ROL), conforme a variação de cada um dos dispêndios descritos a seguir.

- **Compra de Energia** – Os custos com compra de energia correspondem às despesas associadas à aquisição de energia necessária para cumprir os contratos firmados pela companhia, sendo divididos entre:
 - **Portfólio** – Abrange à energia garantida, vendida por meio de contratos de longo prazo firmados previamente pela companhia. As compras são planejadas e acordadas com antecedência, permitindo à ANEMUS PARTICIPAÇÕES garantir um suprimento estável e previsível de energia a preços negociados, feitos com o objetivo de mitigar a volatilidade do mercado. O volume de compra foi projetado em 122.728 MW em 2025, apresentando reduções nos anos seguintes até zerar em 2028, dado o encerramento dos respectivos contratos vigentes. O *ticket* médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) foi projetado em R\$ 183 para 2025, com crescimentos graduais nos anos seguintes até atingirem R\$ 222 em 2027.

- **Balanco Energético** – Refere-se aos custos relacionados à aquisição de energia necessária para equilibrar o balanço energético da ANEMUS PARTICIPAÇÕES em períodos em que a demanda excede a quantidade de energia previamente contratada. As compras visam suprir déficits pontuais de energia e garantir que a empresa possa cumprir integralmente suas obrigações contratuais, ajustando o fornecimento às necessidades reais de consumo. O volume de compra foi projetado em 68.017 MW em 2025, com reduções ao longo dos anos seguintes até zerar em maio de 2034, conforme término do estoque energético da companhia. O *ticket* médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) foi projetado em R\$ 93 para janeiro de 2025, com variações nos anos seguintes conforme o preço do PLD projetado para os anos seguintes, de acordo com a curva de preços futura do mercado de energia, publicada pela BBCE, acrescido de um *spread* de preço de R\$ 50 por megawatt-hora (R\$/MWh).
- **Operação e Manutenção (O&M)** – Os custos de O&M referem-se aos gastos associadas à operação e à manutenção das plantas geradoras de energia da companhia, conforme descritos a seguir:
 - **O&M Turbinas** – Representam os custos associados à operação e à manutenção das turbinas das plantas geradoras. Foram projetados considerando-se um dispêndio de R\$ 13.171 mil em 2025, com reajuste anual pelo IPCA de longo prazo estimado pelo Sistema de Expectativas do Banco Central do Brasil.
 - **O&M BoP (Cotesa, Link, Way2, Seg. Patr.)** – Refere-se aos custos relacionados a linhas de rede de média-tensão: SE Elevadora Anemus, Linha de Transmissão, Bay Currais Novos. Foram projetados considerando-se um dispêndio de R\$ 1.713 mil em 2025, com reajuste pelo IPCA de longo prazo estimado pelo Sistema de Expectativas do Banco Central do Brasil, conforme previsto contratualmente.
 - **Seguros** – Representam os custos com seguro da operação, tendo sido projetado um dispêndio de R\$ 1.812 mil em 2025, com reajuste mensal pelo IPCA de longo prazo estimado pelo Sistema de Expectativas do Banco Central do Brasil.
- **Leasing** – Refere-se aos custos associadas à locação de ativos, como equipamentos, turbinas, geradores ou até mesmo terrenos e instalações utilizados para a produção de energia. Esses dispêndios equivalem a R\$ 2.263 mil em 2025, correspondendo a 1,2% da receita total, esse percentual cresce gradativamente até atingir 1,5% da ROL em 2033. Esse percentual foi utilizado ao longo de todo o período projetivo.
- **Tarifa de Uso do Sistema de Transmissão (TUST)** – O custo de TUST corresponde aos gastos atrelados à utilização da infraestrutura de transmissão de energia elétrica pelas plantas geradoras da companhia, sendo calculado com base no *ticket* médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) para cada volume gerado de energia em MWh. O volume projetado corresponde à somatória dos volumes referentes às receitas contratadas, descontratadas e de autoprodução, considerados na receita operacional bruta da companhia. Já o *ticket* médio considerado para 2025 é de R\$ 5,54, sendo reajustado mensalmente pela projeção do IPCA de longo prazo estimada pelo sistema de expectativas do Banco Central do Brasil, conforme previsto contratualmente.

DESPESAS OPERACIONAIS

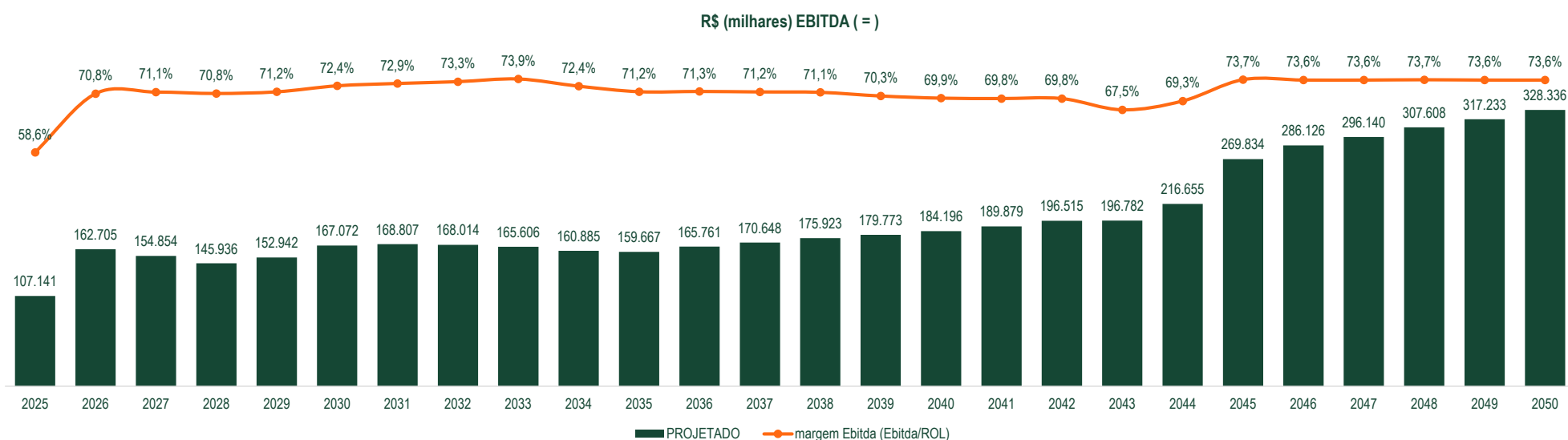
As despesas de ANEMUS PARTICIPAÇÕES incluem custos operacionais com aluguel, marketing, tecnologia, serviços prestados por terceiros, utilidades, viagens e reestruturação. Destacam-se gastos com consultorias, publicidade, infraestrutura, transporte e laudos relacionados à recuperação judicial.

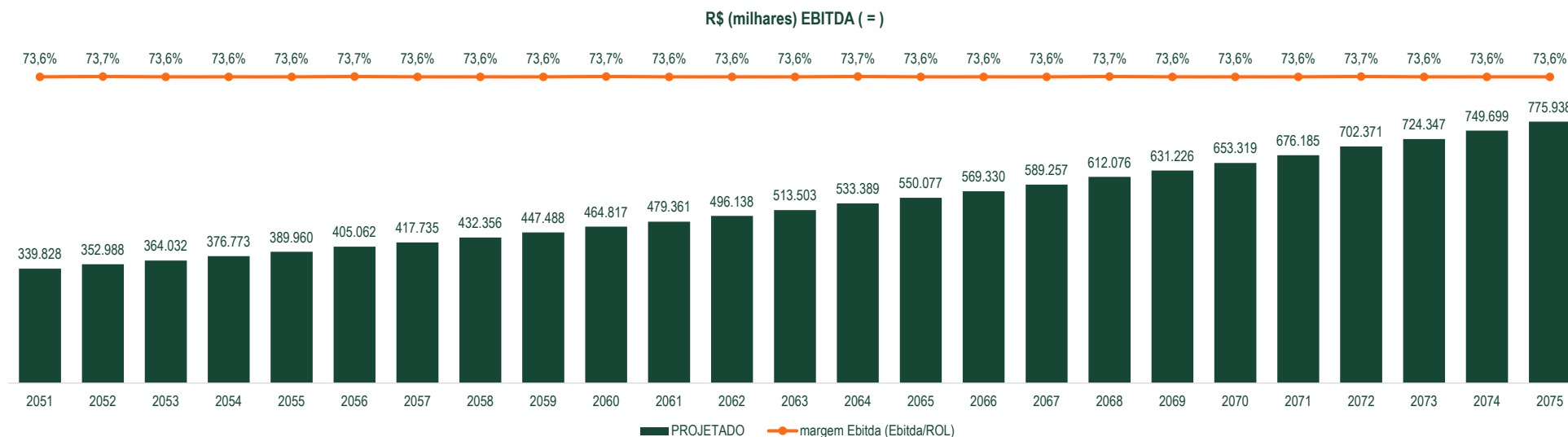
Apresentamos cada uma das linhas de despesas e respectivas premissas consideradas na projeção:

- **Despesas Gerais (G&A)** – Representam custos associados à administração e à operação da empresa, incluindo despesas com materiais de escritório, manutenção de instalações, seguros, treinamento de pessoal e outros gastos administrativos. Foram projetadas considerando-se um dispêndio de R\$ 6.375 mil em 2025, equivalente a 3,5% da ROL. Mantendo-se próximo a este patamar no restante do período projetivo.

EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)

Os gráficos a seguir ilustram a projeção do EBITDA e da margem EBITDA de ANEMUS PARTICIPAÇÕES, resultante das premissas descritas anteriormente.





IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de ANEMUS PARTICIPAÇÕES foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro presumido, no qual a empresa está inserida. Dessa maneira, para toda a ROB, exceto a receita de autoprodução, foi aplicada uma taxa de presunção de 8% para o IR e de 12% para a CSLL. O IR foi calculado a partir da alíquota de 15% sobre a base inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a contribuição social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

Para a receita de autoprodução, considerou-se uma taxa de presunção de 25% para IR e CSLL, conforme legislação tributária para operações comerciais. O IR foi calculado a partir da alíquota de 15% sobre a base inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a contribuição social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

CAPEX

O contrato de autoprodução, firmado por equiparação com a WEG, decorre de uma dívida de CAPEX que ANEMUS PARTICIPAÇÕES possuía com a referida fornecedora. Esse contrato contempla investimentos em O&M dos aerogeradores do Complexo Eólico Anemus Participações, tendo sido projetado com base nas premissas e condições estabelecidas contratualmente.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), conforme a tabela abaixo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	58%
DEBT / TERCEIROS	42%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,52
BETA r	0,88
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	2,9%
RISCO BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke em US\$ (=)	14,8%
Ke em R\$ (=)	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	
Ke Nominal em R\$ (=)	11,3%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	11,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	11,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	14,5%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na média aritmética das companhias comparáveis selecionadas para a amostra do Beta.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/01/2020 e 31/12/2024. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.

- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de energia, em que a empresa está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2024 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: LLC, 2024.
- **Risco-Brasil** – Fonte: Banco Central de la República Dominicana
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da 2W Ecobank ponderado na data-base.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/publications/mpr_default.htm.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 51 (cinquenta e um) anos, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de R\$ 680.867 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

Dívida Líquida R\$ (milhares)		
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais		dezembro, 2024
Ativos		
Disponibilidades	(+)	6.129
Passivos		
Empréstimos e Financiamentos	(-)	(686.996)
Dívida Líquida	(-)	(680.867)

¹ $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times (\frac{D}{E}))$.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS

A projeção de resultados prevê uma compra de 313 contratos de PPA de 2W para Anemus, no segundo semestre de 2025, totalizando 20,06 MWm, com vigência média de 7,85 anos. O pagamento dessa cessão de contratos está programado para os anos de 2025 e 2026, como partes relacionadas.

Foram considerados passivos não operacionais de R\$ 175.930 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

Ativos e Passivos Não-Operacionais R\$ (milhares)		
ANÊMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominiais		dezembro, 2024
Ativos		
Partes Relacionadas de Longo Prazo	(+)	967
Passivos		
Partes Relacionadas	(-)	(30.270)
Tributos de Longo Prazo	(-)	(31.709)
Provisões Para Contingências de Longo Prazo	(-)	(5.731)
Outros Passivos Circulantes	(-)	(104.283)
Outros Passivos Circulantes	(-)	(4.904)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(-)	(175.930)

VALOR ECONÔMICO DE ANEMUS PARTICIPAÇÕES

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 1B, chegamos aos seguintes valores:

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominiais		dezembro, 2024	
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	14,4%	14,5%	14,7%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES	1.164.910	1.150.676	1.136.793
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	1.164.910	1.150.676	1.136.793
Dívida Líquida	(680.867)	(680.867)	(680.867)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(175.930)	(175.930)	(175.930)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	308.113	293.879	279.996
Percentual de Participação		93,5%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	288.086	274.777	261.796

Ativos Fixos R\$ (milhares)		
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominiais		dezembro, 2024
Custo Imobilizado		
Edificações / Imóveis	(+)	241.686
Máquinas e Equipamentos	(+)	867.902
Outros Imobilizados	(+)	7.858
Custo Intangível		
Softwares	(+)	36
Depreciação / Amortização		
Depreciação de Edificações / Imóveis	(-)	(7.800)
Depreciação de Máquinas e Equipamentos	(-)	(28.007)
Depreciação de Outros Imobilizados	(-)	(254)
Ativo Fixo Residual ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES	(+)	1.081.421

Dívida Líquida R\$ (milhares)		
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominiais		dezembro, 2024
Ativos		
Disponibilidades	(+)	6.129
Passivos		
Empréstimos e Financiamentos	(-)	(686.996)
Dívida Líquida	(-)	(680.867)

Ativos e Passivos Não-Operacionais R\$ (milhares)		
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominiais		dezembro, 2024
Ativos		
Partes Relacionadas de Longo Prazo	(+)	967
Passivos		
Partes Relacionadas	(-)	(30.270)
Tributos de Longo Prazo	(-)	(31.709)
Provisões Para Contingências de Longo Prazo	(-)	(5.731)
Outros Passivos Circulantes	(-)	(104.283)
Outros Passivos Circulantes	(-)	(4.904)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(-)	(175.930)

PROJEÇÃO OPERACIONAL R\$ (milhares)		2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais																						
RECEITA OPERACIONAL BRUTA ROB (+)		190.018	238.477	225.939	213.796	222.977	239.356	240.229	237.888	232.697	230.756	232.704	241.381	248.866	256.853	265.315	273.588	282.358	292.230	302.781	324.554	379.832
(% crescimento ROB)		n/a	25,5%	-5,3%	-5,4%	4,3%	7,3%	0,4%	-1,0%	-2,2%	-0,8%	0,8%	3,7%	3,1%	3,2%	3,3%	3,1%	3,2%	3,5%	3,6%	7,2%	17,0%
Energia contratada (R\$ mil)		66.579	100.167	91.352	83.752	74.307	58.635	52.367	39.242	24.694	13.846	4.880	4.829	4.945	4.240	3.635	92	-	-	-	-	-
Volume energia contratada (MWh)		260.941	352.341	307.348	278.798	242.760	178.418	155.402	112.211	68.812	36.536	12.874	12.443	12.443	9.570	7.681	189	-	-	-	-	-
Preço médio (R\$)		255,1	284	297	300	306	329	337	350	359	379	379	388	397	443	473	488					
Energia descontratada (R\$ mil)		71.182	82.139	75.812	68.272	41.655	25.505	26.685	31.370	35.346	38.209	42.869	44.600	45.794	47.551	49.440	53.226	55.002	56.916	58.432	104.698	44.495
Volume energia descontratada (MWh)		311.517	319.237	333.352	312.180	197.495	120.162	123.194	142.318	154.933	161.819	175.416	176.328	175.847	176.422	177.227	184.345	184.054	184.054	182.566	316.054	129.706
Preço médio (R\$)		228,5	257	227	219	211	212	217	220	228	236	244	253	260	270	279	289	299	309	320	331	347
Novas Vendas Varejo (R\$ mil)		-	-	-	477	43.749	89.736	93.405	96.939	100.058	103.560	107.185	111.240	114.819	118.837	122.997	127.650	131.757	136.369	141.941	219.856	335.331
Volume energia contratada (MWh)		-	-	-	1.488	131.856	261.312	262.800	263.520	262.800	262.800	262.800	263.520	262.800	262.800	262.800	262.800	263.520	262.800	262.800	264.288	395.520
Preço médio (R\$)		-	-	-	320,6	332	343	355	368	381	394	408	422	437	452	468	484	501	519	537	556	576
Autoprodução (R\$ mil)		52.257	56.172	58.776	61.294	63.266	65.480	67.772	70.336	72.599	75.140	77.770	80.713	83.309	86.225	89.243	92.619	95.599	98.945	102.408	-	-
Volume autoprodução (MWh)		262.939	262.800	262.800	263.520	262.800	262.800	262.800	263.520	262.800	262.800	262.800	263.520	262.800	262.800	262.800	263.520	262.800	262.800	262.800	-	-
Preço médio (R\$)		198,7	214	224	233	241	249	258	267	276	286	296	306	317	328	340	351	364	377	390		
IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE ROB (-)		(7.217)	(8.704)	(8.247)	(7.804)	(8.139)	(8.736)	(8.768)	(8.683)	(8.493)	(8.423)	(8.494)	(8.810)	(9.084)	(9.375)	(9.684)	(9.986)	(10.306)	(10.666)	(11.052)	(11.846)	(13.866)
(% ROB)		-3,8%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%
PIS		(1.235)	(1.550)	(1.469)	(1.390)	(1.449)	(1.556)	(1.561)	(1.546)	(1.513)	(1.500)	(1.513)	(1.569)	(1.618)	(1.670)	(1.725)	(1.778)	(1.835)	(1.899)	(1.968)	(2.110)	(2.463)
(% ROB)		-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%
COFINS		(5.701)	(7.154)	(6.778)	(6.414)	(6.689)	(7.181)	(7.207)	(7.137)	(6.981)	(6.923)	(6.981)	(7.241)	(7.466)	(7.706)	(7.959)	(8.208)	(8.471)	(8.767)	(9.083)	(9.737)	(11.393)
(% ROB)		-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%
PIS Operacao BTG		(50)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROB)		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
COFINS Operacao BTG		(231)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROB)		-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ROL (=)		182.801	229.773	217.692	205.992	214.838	230.620	231.460	229.205	224.203	222.333	224.210	232.571	239.783	247.478	255.631	263.602	272.052	281.564	291.730	312.707	365.966
(% crescimento ROL)		n/a	25,7%	-5,3%	-5,4%	4,3%	7,3%	0,4%	-1,0%	-2,2%	-0,8%	0,8%	3,7%	3,1%	3,2%	3,3%	3,1%	3,2%	3,5%	3,6%	7,2%	17,0%
CUSTO OPERACIONAL (-)		(69.285)	(60.075)	(55.521)	(48.317)	(52.951)	(55.396)	(54.216)	(52.458)	(49.559)	(52.093)	(54.861)	(56.789)	(58.762)	(60.821)	(64.747)	(67.906)	(70.271)	(72.730)	(75.281)	(78.083)	(82.475)
(% ROL)		-37,9%	-26,1%	-25,5%	-23,5%	-24,6%	-24,0%	-23,4%	-22,9%	-22,1%	-23,4%	-24,5%	-24,4%	-24,5%	-24,6%	-25,3%	-25,8%	-25,8%	-25,8%	-25,8%	-25,0%	-22,5%
Compra de energia (portifolio)		(22.514)	(12.479)	(8.646)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROL)		-12,3%	-5,4%	-4,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Compra de energia (balanço energético)		(17.297)	(14.172)	(12.071)	(12.404)	(12.715)	(12.078)	(9.408)	(6.122)	(1.657)	(190)	0	0	0	0	0	0	0	0	-	-	(1.027)
(% ROL)		-9,5%	-6,2%	-5,5%	-6,0%	-5,9%	-5,2%	-4,1%	-2,7%	-0,7%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,3%
Seguros		(1.812)	(1.910)	(1.998)	(2.078)	(2.151)	(2.226)	(2.304)	(2.385)	(2.468)	(2.555)	(2.644)	(2.737)	(2.832)	(2.931)	(3.034)	(3.140)	(3.250)	(3.364)	(3.482)	(3.603)	(3.731)
(% ROL)		-1,0%	-0,8%	-0,9%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,1%	-1,1%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,0%
TUST		(10.516)	(11.049)	(11.567)	(12.027)	(12.462)	(12.898)	(13.350)	(13.817)	(14.301)	(14.801)	(15.319)	(15.856)	(16.410)	(16.985)	(17.579)	(18.195)	(18.831)	(19.490)	(20.173)	(20.879)	(21.605)
(% ROL)		-5,8%	-4,8%	-5,3%	-5,8%	-5,8%	-6,0%	-5,8%	-6,4%	-6,7%	-6,8%	-6,9%	-6,9%	-6,8%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-6,9%	-5,9%
Leasing		(2.263)	(2.717)	(2.661)	(2.665)	(2.843)	(3.095)	(3.177)	(3.248)	(3.305)	(3.392)	(3.470)	(3.599)	(3.711)	(3.842)	(3.975)	(4.104)	(4.235)	(4.383)	(4.542)	(4.868)	(5.673)
(% ROL)		-1,2%	-1,2%	-1,2%	-1,3%	-1,3%	-1,3%	-1,4%	-1,4%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,6%	-1,6%	-1,6%	-1,6%	-1,6%	-1,6%	-1,6%	-1,5%
O&M BoP		(1.713)	(1.799)	(1.885)	(1.961)	(2.032)	(2.103)	(2.177)	(2.253)	(2.332)	(2.414)	(2.498)	(2.586)	(2.676)	(2.770)	(2.867)	(2.967)	(3.071)	(3.178)	(3.290)	(3.405)	(3.526)
(% ROL)		-0,9%	-0,8%	-0,9%	-1,0%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-1,0%	-1,0%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,0%
O&M Turbinas		(13.171)	(15.948)	(16.692)	(17.183)	(20.748)	(22.995)	(23.800)	(24.633)	(25.495)	(28.742)	(30.930)	(32.012)	(33.133)	(34.293)	(37.292)	(39.501)	(40.883)	(42.314)	(43.795)	(45.328)	(46.915)
(% ROL)		-7,2%	-6,9%	-7,7%	-8,3%	-9,7%	-10,0%	-10,3%	-10,7%	-11,4%	-12,9%	-13,8%	-13,8%	-13,9%	-13,9%	-14,6%	-15,0%	-15,0%	-15,0%	-15,0%	-15,0%	-12,8%
DESPESA OPERACIONAL (-)		(6.375)	(6.993)	(7.317)	(11.739)	(8.945)	(8.152)	(8.438)	(8.733)	(9.039)	(9.355)	(9.682)	(10.021)	(10.372)	(10.735)	(11.111)	(11.500)	(11.902)	(12.319)	(19.667)	(17.969)	(13.653)
(% ROL)		-3,5%	-3,0%	-3,4%	-5,7%	-4,2%	-3,5%	-3,6%	-3,8%	-4,0%	-4,2%	-4,3%	-4,3%	-4,3%	-4,3%	-4,3%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-6,7%	-5,7%	-3,7%
G&A		(6.375)	(6.993)	(7.317)	(11.739)	(8.945)	(8.152)	(8.438)	(8.733)	(9.039)	(9.355)	(9.682)	(10.021)	(10.372)	(10.735)	(11.111)	(11.500)	(11.902)	(12.319)	(19.667)	(17.969)	(13.653)
(% ROL)		-3,5%	-3,0%	-3,4%	-5,7%	-4,2%	-3,5%	-3,6%	-3,8%	-4,0%	-4,2%	-4,3%	-4,3%	-4,3%	-4,3%	-4,3%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-6,7%	-5,7%	-3,7%
EBITDA Ex. IFRS16 (=)		107.141	162.705	154.854	145.936	152.942	167.072	168.807	168.014	165.606	160.885	159.667	165.761	170.648	175.923	179.773	184.196	189.879	196.515	196.782	216.655	269.838
% Mg. Ebitda Ex. IFRS16 (=)		58,6%	70,8%	71,1%	70,8%	71,2%	72,4%	72,9%	73,3%	73,9%	72,4%	71,2%	71,3%	71,2%	71,1%	70,3%	69,9%	69,8%	69,8%	67,5%	69,3%	73,7%

PROJEÇÃO_ OPERACIONAL

PROJEÇÃO OPERACIONAL R\$ (milhares)	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais																				
RECEITA OPERACIONAL BRUTA ROB (+)	403.285	417.400	433.173	447.130	462.779	478.977	497.076	513.092	531.050	549.637	570.406	588.785	609.392	630.721	654.554	675.644	699.291	723.767	751.115	775.317
(% crescimento ROB)	6,2%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%
Energia contratada (R\$ mil)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Volume energia contratada (MWh)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preço médio (R\$)																				
Energia descontratada (R\$ mil)	38.151	39.486	40.960	42.299	43.779	45.311	47.002	48.539	50.238	51.996	53.936	55.699	57.649	59.667	61.893	63.916	66.153	68.469	71.024	73.345
Volume energia descontratada (MWh)	107.511	107.511	107.751	107.511	107.511	107.511	107.751	107.511	107.511	107.511	107.751	107.511	107.511	107.511	107.751	107.511	107.511	107.511	107.751	107.511
Preço médio (R\$)	355	367	380	393	407	421	436	451	467	484	501	518	536	555	574	595	615	637	659	682
Novas Vendas Varejo (R\$ mil)	365.134	377.914	392.213	404.831	419.000	433.665	450.073	464.553	480.812	497.641	516.469	533.085	551.743	571.054	592.660	611.728	633.138	655.298	680.091	701.971
Volume energia contratada (MWh)	613.200	613.200	614.880	613.200	613.200	613.200	614.880	613.200	613.200	613.200	614.880	613.200	613.200	613.200	614.880	613.200	613.200	613.200	614.880	613.200
Preço médio (R\$)	595	616	638	660	683	707	732	758	784	812	840	869	900	931	964	998	1.033	1.069	1.106	1.145
Autoprodução (R\$ mil)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Volume autoprodução (MWh)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preço médio (R\$)																				
IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE ROB (-)	(14.720)	(15.235)	(15.811)	(16.320)	(16.891)	(17.483)	(18.143)	(18.728)	(19.383)	(20.062)	(20.820)	(21.491)	(22.243)	(23.021)	(23.891)	(24.661)	(25.524)	(26.417)	(27.416)	(28.299)
(% ROB)	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%
PIS	(2.621)	(2.713)	(2.816)	(2.906)	(3.008)	(3.113)	(3.231)	(3.335)	(3.452)	(3.573)	(3.708)	(3.827)	(3.961)	(4.100)	(4.255)	(4.392)	(4.545)	(4.704)	(4.882)	(5.040)
(% ROB)	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%
COFINS	(12.099)	(12.522)	(12.995)	(13.414)	(13.883)	(14.369)	(14.912)	(15.393)	(15.931)	(16.489)	(17.112)	(17.664)	(18.282)	(18.922)	(19.637)	(20.269)	(20.979)	(21.713)	(22.533)	(23.260)
(% ROB)	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%
PIS Operacao BTG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROB)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
COFINS Operacao BTG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROB)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ROL (=)	388.566	402.165	417.362	430.810	445.888	461.494	478.932	494.364	511.667	529.575	549.586	567.294	587.149	607.699	630.662	650.983	673.767	697.349	723.700	747.018
(% crescimento ROL)	6,2%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%
CUSTO OPERACIONAL (-)	(88.304)	(91.395)	(94.611)	(97.904)	(101.331)	(104.877)	(108.568)	(112.347)	(116.279)	(120.349)	(124.584)	(128.921)	(133.433)	(138.103)	(142.963)	(147.940)	(153.118)	(158.477)	(164.054)	(169.764)
(% ROL)	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%
Compra de energia (portifolio)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROL)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Compra de energia (balanço energético)	(3.924)	(4.061)	(4.203)	(4.350)	(4.502)	(4.660)	(4.823)	(4.992)	(5.167)	(5.347)	(5.535)	(5.728)	(5.929)	(6.136)	(6.351)	(6.573)	(6.804)	(7.042)	(7.288)	(7.543)
(% ROL)	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%
Seguros	(3.860)	(3.995)	(4.135)	(4.280)	(4.430)	(4.585)	(4.745)	(4.911)	(5.083)	(5.261)	(5.445)	(5.636)	(5.833)	(6.037)	(6.248)	(6.467)	(6.693)	(6.928)	(7.170)	(7.421)
(% ROL)	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%
TUST	(22.366)	(23.149)	(23.959)	(24.797)	(25.665)	(26.564)	(27.493)	(28.456)	(29.451)	(30.482)	(31.549)	(32.653)	(33.796)	(34.979)	(36.203)	(37.470)	(38.782)	(40.139)	(41.544)	(42.998)
(% ROL)	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,7%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,7%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,7%	-5,8%
Leasing	(5.951)	(6.159)	(6.392)	(6.597)	(6.828)	(7.067)	(7.335)	(7.571)	(7.836)	(8.110)	(8.417)	(8.688)	(8.992)	(9.306)	(9.658)	(9.969)	(10.318)	(10.679)	(11.083)	(11.440)
(% ROL)	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%
O&M BoP	(3.647)	(3.775)	(3.907)	(4.044)	(4.185)	(4.332)	(4.483)	(4.640)	(4.803)	(4.971)	(5.145)	(5.325)	(5.511)	(5.704)	(5.904)	(6.110)	(6.324)	(6.545)	(6.775)	(7.012)
(% ROL)	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%
O&M Turbinas	(48.557)	(50.256)	(52.015)	(53.836)	(55.720)	(57.670)	(59.689)	(61.778)	(63.940)	(66.178)	(68.494)	(70.891)	(73.372)	(75.941)	(78.598)	(81.349)	(84.197)	(87.143)	(90.194)	(93.350)
(% ROL)	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%
DESPESA OPERACIONAL (-)	(14.136)	(14.631)	(15.143)	(15.673)	(16.221)	(16.789)	(17.377)	(17.985)	(18.614)	(19.266)	(19.940)	(20.638)	(21.360)	(22.108)	(22.882)	(23.682)	(24.511)	(25.369)	(26.257)	(27.176)
(% ROL)	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%
G&A	(14.136)	(14.631)	(15.143)	(15.673)	(16.221)	(16.789)	(17.377)	(17.985)	(18.614)	(19.266)	(19.940)	(20.638)	(21.360)	(22.108)	(22.882)	(23.682)	(24.511)	(25.369)	(26.257)	(27.176)
(% ROL)	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%
EBITDA Ex. IFRS16 (=)	286.126	296.140	307.608	317.233	328.336	339.828	352.988	364.032	376.773	389.960	405.062	417.735	432.356	447.488	464.817	479.361	496.138	513.503	533.389	550.077
% Mg. Ebitda Ex. IFRS16 (=)	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%

PROJEÇÃO OPERACIONAL R\$ (milhares)	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA ROB (+)	802.453	830.539	861.922	889.694	920.833	953.062	989.075	1.020.944	1.056.677	1.093.661
(% crescimento ROB)	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%
Energia contratada (R\$ mil)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Volume energia contratada (MWh)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preço médio (R\$)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Energia descontratada (R\$ mil)	75.912	78.569	81.501	84.166	87.111	90.160	93.525	96.582	99.962	103.461
Volume energia descontratada (MWh)	107.511	107.511	107.751	107.511	107.511	107.511	107.751	107.511	107.511	107.511
Preço médio (R\$)	706	731	756	783	810	839	868	898	930	962
Novas Vendas Varejo (R\$ mil)	726.540	751.969	780.421	805.528	833.722	862.902	895.551	924.362	956.715	990.200
Volume energia contratada (MWh)	613.200	613.200	614.880	613.200	613.200	613.200	614.880	613.200	613.200	613.200
Preço médio (R\$)	1.185	1.226	1.269	1.314	1.360	1.407	1.456	1.507	1.560	1.615
Autoprodução (R\$ mil)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Volume autoprodução (MWh)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preço médio (R\$)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE ROB (-)	(29.290)	(30.315)	(31.460)	(32.474)	(33.610)	(34.787)	(36.101)	(37.264)	(38.569)	(39.919)
(% ROB)	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%	-3,7%
PIS	(5.216)	(5.399)	(5.602)	(5.783)	(5.985)	(6.195)	(6.429)	(6.636)	(6.868)	(7.109)
(% ROB)	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%
COFINS	(24.074)	(24.916)	(25.858)	(26.691)	(27.625)	(28.592)	(29.672)	(30.628)	(31.700)	(32.810)
(% ROB)	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%
PIS Operacao BTG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROB)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
COFINS Operacao BTG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROB)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ROL (=)	773.163	800.224	830.462	857.220	887.223	918.276	952.974	983.680	1.018.109	1.053.742
(% crescimento ROL)	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%
CUSTO OPERACIONAL (-)	(175.706)	(181.856)	(188.255)	(194.808)	(201.627)	(208.684)	(216.027)	(223.547)	(231.371)	(239.469)
(% ROL)	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%	-22,7%
Compra de energia (portfólio)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROL)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Compra de energia (balanço energético)	(7.807)	(8.080)	(8.363)	(8.656)	(8.959)	(9.272)	(9.597)	(9.933)	(10.281)	(10.640)
(% ROL)	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%
Seguros	(7.681)	(7.950)	(8.228)	(8.516)	(8.814)	(9.122)	(9.442)	(9.772)	(10.114)	(10.468)
(% ROL)	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%
TUST	(44.503)	(46.061)	(47.673)	(49.341)	(51.068)	(52.856)	(54.706)	(56.620)	(58.602)	(60.653)
(% ROL)	-5,8%	-5,8%	-5,7%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%	-5,8%
Leasing	(11.840)	(12.255)	(12.718)	(13.128)	(13.587)	(14.063)	(14.595)	(15.064)	(15.591)	(16.137)
(% ROL)	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%	-1,5%
O&M BoP	(7.257)	(7.511)	(7.774)	(8.046)	(8.328)	(8.619)	(8.921)	(9.233)	(9.556)	(9.891)
(% ROL)	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%	-0,9%
O&M Turbinas	(96.618)	(99.999)	(103.499)	(107.122)	(110.871)	(114.751)	(118.768)	(122.925)	(127.227)	(131.680)
(% ROL)	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%	-12,5%
DESPESA OPERACIONAL (-)	(28.127)	(29.112)	(30.131)	(31.185)	(32.277)	(33.406)	(34.576)	(35.786)	(37.038)	(38.335)
(% ROL)	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%
G&A	(28.127)	(29.112)	(30.131)	(31.185)	(32.277)	(33.406)	(34.576)	(35.786)	(37.038)	(38.335)
(% ROL)	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%	-3,6%
EBITDA Ex. IFRS16 (=)	569.330	589.257	612.076	631.226	653.319	676.185	702.371	724.347	749.699	775.938
% Mg. Ebitda Ex. IFRS16 (=)	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%

IMOBILIZADO R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais																			
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	5.431	5.913	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.122.877	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294
IMOBILIZADO EM CURSO	5.431	5.913	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	1.070.522	1.060.141	1.043.848	1.027.554	1.011.260	994.966	978.673	962.379	946.085	929.791	913.498	897.204	880.910	864.616	848.323	832.029	815.735	799.441	783.148
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO TOTAL	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294

IMOBILIZADO R\$ (milhares)	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294
IMOBILIZADO EM CURSO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	766.854	750.560	734.266	717.973	701.679	685.385	669.091	652.798	636.504	620.210	603.916	587.623	571.329	555.035	538.741	522.448	506.154	489.860	473.566
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294

IMOBILIZADO R\$ (milhares)	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790	1.128.790
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO EM CURSO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	457.273	440.979	424.685	408.391	392.098	375.804	359.510	343.216	343.216	343.216	343.216	343.216	343.216
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO TOTAL	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	16.294	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais																		
CAIXA	91.362	152.257	146.878	137.791	143.005	158.508	160.666	159.085	156.481	151.888	148.912	154.036	158.091	162.542	165.736	169.084	173.775	179.470
Contas a receber	176.081	237.916	227.251	214.817	221.463	238.654	240.629	237.503	233.041	231.407	232.125	240.646	248.132	256.140	264.577	272.845	281.490	291.334
Contas a pagar	(84.720)	(85.659)	(80.373)	(77.026)	(78.458)	(80.146)	(79.963)	(78.418)	(76.560)	(79.519)	(83.213)	(86.610)	(90.041)	(93.599)	(98.841)	(103.761)	(107.716)	(111.863)
COMPETÊNCIA	99.696	151.308	142.810	133.402	139.986	154.473	156.104	154.535	151.144	145.353	142.957	147.667	151.176	155.053	157.480	160.486	164.705	169.838
Contas a receber	190.018	238.477	225.939	213.796	222.977	239.356	240.229	237.888	232.697	230.756	232.704	241.381	248.866	256.853	265.315	273.588	282.358	292.230
Contas a pagar	(90.322)	(87.169)	(83.129)	(80.393)	(82.991)	(84.883)	(84.125)	(83.352)	(81.553)	(85.403)	(89.747)	(93.715)	(97.690)	(101.800)	(107.835)	(113.102)	(117.653)	(122.393)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(8.334)	949	4.068	4.388	3.019	4.036	4.562	4.550	5.337	6.535	5.955	6.369	6.915	7.488	8.256	8.598	9.070	9.632

CAPITAL DE GIRO R\$ (milhares)	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores																			
CAIXA	179.049	196.070	251.274	269.833	279.295	290.206	299.276	309.820	320.750	333.339	343.812	355.972	368.571	383.072	395.146	409.156	423.671	440.369	454.283
Contas a receber	301.529	321.178	376.319	402.071	416.144	431.872	445.783	461.386	477.534	495.583	511.547	529.451	547.982	568.693	587.012	607.557	628.822	652.588	673.605
Contas a pagar	(122.480)	(125.108)	(125.045)	(132.238)	(136.849)	(141.666)	(146.507)	(151.566)	(156.784)	(162.243)	(167.734)	(173.479)	(179.411)	(185.620)	(191.865)	(198.401)	(205.151)	(212.218)	(219.326)
COMPETÊNCIA	168.596	188.889	242.987	258.594	267.681	278.216	286.909	297.073	307.620	319.821	329.901	341.663	353.859	367.952	379.613	393.204	407.294	423.563	437.047
Contas a receber	302.781	324.554	379.832	403.285	417.400	433.173	447.130	462.779	478.977	497.076	513.092	531.050	549.637	570.406	588.785	609.392	630.721	654.554	675.644
Contas a pagar	(134.186)	(135.665)	(136.845)	(144.692)	(149.719)	(154.957)	(160.221)	(165.707)	(171.357)	(177.254)	(183.190)	(189.387)	(195.778)	(202.453)	(209.172)	(216.188)	(223.427)	(230.991)	(238.607)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	10.453	7.182	8.287	11.239	11.614	11.990	12.368	12.748	13.130	13.518	13.911	14.309	14.712	15.120	15.534	15.953	16.377	16.807	17.243

CAPITAL DE GIRO R\$ (milhares) ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
CAIXA	470.419	487.134	506.357	522.384	540.962	560.205	582.327	600.782	622.165	647.419	674.730	696.325	721.285	747.127
Contas a receber	697.186	721.587	748.860	772.982	800.037	828.038	859.334	887.015	918.060	950.193	986.105	#####	#####	#####
Contas a pagar	(226.767)	(234.453)	(242.503)	(250.598)	(259.074)	(267.833)	(277.007)	(286.233)	(295.896)	(302.773)	(311.375)	(321.545)	(332.210)	(343.241)
COMPETÊNCIA	452.735	469.003	487.773	503.341	521.453	540.225	561.868	579.839	600.730	629.727	656.134	677.691	702.608	728.391
Contas a receber	699.291	723.767	751.115	775.317	802.453	830.539	861.922	889.694	920.833	953.062	989.075	#####	#####	#####
Contas a pagar	(246.556)	(254.764)	(263.343)	(271.976)	(281.000)	(290.314)	(300.054)	(309.855)	(320.103)	(323.336)	(332.942)	(343.254)	(354.069)	(365.270)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	17.684	18.131	18.584	19.044	19.509	19.981	20.459	20.943	21.435	17.692	18.596	18.635	18.677	18.736

TAXA DE DESCONTO R\$	
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais	dezembro, 2024
ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	58%
DEBT / TERCEIROS	42%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,52
BETA r	0,88
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	2,9%
RISCO BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke em US\$ (=)	14,8%
Ke em R\$ (=)	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	
Ke Nominal em R\$ (=)	11,3%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	11,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	11,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	14,5%

FLUXO_DE_CAIXA

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
FLUXO DE CAIXA R\$ (milhares)																												
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais																												
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	190.018	238.477	225.939	213.796	222.977	239.356	240.229	237.888	232.697	230.756	232.704	241.381	248.866	256.853	265.315	273.588	282.358	292.230	302.781	324.554	379.832	403.285	417.400	433.173	447.130	462.779	478.977	497.076
(% crescimento ROB)	n/a	25,5%	-5,3%	-5,4%	4,3%	7,3%	0,4%	-1,0%	-2,2%	-0,8%	0,8%	3,7%	3,1%	3,2%	3,3%	3,1%	3,2%	3,5%	3,6%	7,2%	17,0%	6,2%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(7.217)	(8.704)	(8.247)	(7.804)	(8.139)	(8.736)	(8.768)	(8.683)	(8.493)	(8.423)	(8.494)	(8.810)	(9.084)	(9.375)	(9.684)	(9.986)	(10.306)	(10.666)	(11.052)	(11.846)	(13.864)	(14.720)	(15.235)	(15.811)	(16.320)	(16.891)	(17.483)	(18.143)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	182.801	229.773	217.692	205.992	214.838	230.620	231.460	229.205	224.203	222.333	224.210	232.571	239.783	247.478	255.631	263.602	272.052	281.564	291.730	312.707	365.968	388.566	402.165	417.362	430.810	445.888	461.494	478.932
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(69.285)	(60.075)	(55.521)	(48.317)	(52.951)	(55.396)	(54.216)	(52.458)	(49.559)	(52.093)	(54.861)	(56.789)	(58.762)	(60.821)	(64.747)	(67.906)	(70.271)	(72.730)	(75.281)	(78.083)	(82.476)	(88.304)	(91.395)	(94.611)	(97.904)	(101.331)	(104.877)	(108.568)
LUCRO BRUTO (=)	113.516	169.698	162.172	157.675	161.887	175.224	177.244	176.747	174.644	170.240	169.349	175.782	181.020	186.658	190.884	195.696	201.781	208.834	216.449	234.624	283.492	300.262	310.771	322.751	332.905	344.557	356.617	370.364
margem bruta (LB/ROL)	62,1%	73,9%	74,5%	76,5%	75,4%	76,0%	76,6%	77,1%	77,9%	77,9%	76,6%	75,5%	75,6%	75,4%	74,7%	74,2%	74,2%	74,2%	74,2%	75,0%	77,5%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(6.375)	(6.993)	(7.317)	(11.739)	(8.945)	(8.152)	(8.438)	(8.733)	(9.039)	(9.355)	(9.682)	(10.021)	(10.372)	(10.735)	(11.111)	(11.500)	(11.902)	(12.319)	(12.730)	(13.658)	(14.136)	(14.631)	(15.143)	(15.673)	(16.221)	(16.789)	(17.377)	(17.977)
EBITDA (=)	107.141	162.705	154.854	145.936	152.942	167.072	168.807	168.014	165.606	160.885	159.667	165.761	170.648	175.923	179.773	184.196	189.879	196.515	196.782	216.655	269.834	286.126	296.140	307.608	317.233	328.336	339.828	352.988
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	58,6%	70,8%	71,1%	70,8%	71,2%	72,4%	72,9%	73,3%	73,9%	72,4%	71,2%	71,3%	71,2%	71,1%	70,3%	69,9%	69,8%	69,8%	67,5%	69,3%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)
EBIT (=)	90.847	146.411	138.560	129.642	136.648	150.778	152.513	151.720	149.312	144.591	143.373	149.467	154.355	159.629	163.479	167.903	173.585	180.221	180.488	200.361	253.540	269.832	279.846	291.315	300.939	312.042	323.534	336.694
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(7.445)	(11.397)	(12.044)	(12.534)	(12.956)	(12.599)	(12.703)	(13.479)	(14.462)	(15.532)	(16.710)	(18.094)	(19.472)	(20.869)	(22.293)	(23.710)	(25.174)	(26.677)	(28.186)	(27.766)	(26.847)	(27.532)	(28.459)	(29.392)	(30.324)	(31.263)	(32.208)	(33.167)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-8,2%	-7,8%	-8,7%	-9,7%	-9,5%	-8,4%	-8,3%	-8,9%	-9,7%	-10,7%	-11,7%	-12,1%	-12,6%	-13,1%	-13,6%	-14,1%	-14,5%	-14,8%	-15,6%	-13,9%	-10,6%	-10,2%	-10,2%	-10,1%	-10,1%	-10,0%	-10,0%	-9,9%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	83.402	135.014	126.516	117.109	123.692	138.179	139.810	138.241	134.851	129.059	126.663	131.373	134.883	138.760	141.186	144.193	148.411	153.544	152.302	172.595	226.693	242.300	251.388	261.922	270.615	280.779	291.326	303.527
margem líquida (LL/ROL)	45,6%	58,8%	58,1%	56,9%	57,6%	59,9%	60,4%	60,3%	60,1%	58,0%	56,5%	56,5%	56,3%	56,1%	55,2%	54,7%	54,6%	54,5%	52,2%	55,2%	61,9%	62,4%	62,5%	62,8%	62,8%	63,0%	63,1%	63,4%

FLUXO DE CAIXA LIVRE R\$ (milhares)																												
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais																												
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	91.362	152.257	146.878	137.791	143.005	158.508	160.666	159.085	156.481	151.888	148.912	154.036	158.091	162.542	165.736	169.084	173.775	179.470	179.049	196.070	251.274	269.833	279.295	290.206	299.276	309.820	320.750	333.339
EBITDA (+)	107.141	162.705	154.854	145.936	152.942	167.072	168.807	168.014	165.606	160.885	159.667	165.761	170.648	175.923	179.773	184.196	189.879	196.515	196.782	216.655	269.834	286.126	296.140	307.608	317.233	328.336	339.828	352.988
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(7.445)	(11.397)	(12.044)	(12.534)	(12.956)	(12.599)	(12.703)	(13.479)	(14.462)	(15.532)	(16.710)	(18.094)	(19.472)	(20.869)	(22.293)	(23.710)	(25.174)	(26.677)	(28.186)	(27.766)	(26.847)	(27.532)	(28.459)	(29.392)	(30.324)	(31.263)	(32.208)	(33.167)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(8.334)	949	4.068	4.388	3.019	4.036	4.562	4.550	5.337	6.535	5.955	6.369	6.915	7.488	8.256	8.598	9.070	9.632	10.453	7.182	8.287	11.239	11.614	11.990	12.368	12.748	13.130	13.518
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(5.431)	(5.913)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(5.431)	(5.913)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA (FCFF)	85.931	146.344	146.878	137.791	143.005	158.508	160.666	159.085	156.481	151.888	148.912	154.036	158.091	162.542	165.736	169.084	173.775	179.470	179.049	196.070	251.274	269.833	279.295	290.206	299.276	309.820	320.750	333.339
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50	20,50	21,50	22,50	23,50	24,50	25,50	26,50	27,50
Fator de Desconto @ 0,0%	0,93	0,82	0,71	0,62	0,54	0,47	0,41	0,36	0,32	0,28	0,24	0,21	0,18	0,16	0,14	0,12	0,11	0,09	0,08	0,07	0,06	0,05	0,05	0,04	0,04	0,03	0,03	0,02
Fluxo de Caixa Descontado Anemus Wind Participações	80.300	119.420	104.663	85.742	77.707	75.213	66.574	57.563	49.444	41.909	35.880	32.410	29.047	26.079	23.221	20.687	18.566	16.744	14.587	13.949	15.611	14.639	13.231	12.006	10.811	9.774	8.836	8.019
Saldo a ser Perpetuado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Residual Descontado Anemus Wind Participações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	1.150.676																											

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por PAULO CALL FRANCO PADIS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 27/06/2025 às 23:38, sob o número WJMM-25414849730. Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1053172-54.2025.8.26.0100 e código xYa22H0J.

FLUXO DE CAIXA R\$ (milhares) ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	513.092	531.050	549.637	570.406	588.785	609.392	630.721	654.554	675.644	699.291	723.767	751.115	775.317	802.453	830.539	861.922	889.694	920.833	953.062	989.075	#####	#####	#####
(% crescimento ROB)	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(16.729)	(19.383)	(20.062)	(20.820)	(21.491)	(22.243)	(23.021)	(23.891)	(24.661)	(25.524)	(26.417)	(27.416)	(28.299)	(29.290)	(30.315)	(31.460)	(32.474)	(33.610)	(34.787)	(36.101)	(37.264)	(38.569)	(39.919)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	494.364	511.667	529.575	549.586	567.294	587.149	607.699	630.662	650.983	673.767	697.349	723.700	747.018	773.163	800.224	830.462	857.220	887.223	918.276	952.974	983.680	#####	#####
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(112.347)	(116.279)	(120.349)	(124.584)	(128.921)	(133.433)	(138.103)	(142.963)	(147.940)	(153.118)	(158.477)	(164.054)	(169.764)	(175.706)	(181.856)	(188.255)	(194.808)	(201.627)	(208.684)	(216.027)	(223.547)	(231.371)	(239.469)
LUCRO BRUTO (=)	382.017	395.387	409.226	425.002	438.373	453.716	469.596	487.699	503.043	520.850	538.872	559.646	577.253	597.457	618.368	642.206	662.412	685.596	709.592	736.947	760.133	786.737	814.273
margin bruta (LB/ROL)	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%	77,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(17.985)	(18.614)	(19.266)	(19.940)	(20.638)	(21.360)	(22.108)	(22.882)	(23.682)	(24.511)	(25.369)	(26.257)	(27.176)	(28.127)	(29.112)	(30.131)	(31.185)	(32.277)	(33.406)	(34.576)	(35.786)	(37.038)	(38.335)
EBITDA (=)	364.032	376.773	389.960	405.062	417.735	432.356	447.488	464.817	479.361	496.138	513.503	533.389	550.077	569.330	589.257	612.076	631.226	653.319	676.185	702.371	724.347	749.699	775.938
margin Ebitda (Ebitda/ROL)	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,7%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%	73,6%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)	(16.294)
EBIT (=)	347.738	360.479	373.666	388.768	401.441	416.062	431.194	448.524	463.067	479.844	497.209	517.095	533.784	553.036	572.963	595.782	614.933	637.025	676.185	702.371	724.347	749.699	775.938
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(34.131)	(35.110)	(36.102)	(37.109)	(38.122)	(39.152)	(40.195)	(41.255)	(42.320)	(43.403)	(44.500)	(45.616)	(46.737)	(47.877)	(49.032)	(50.208)	(51.388)	(52.589)	(53.809)	(55.049)	(56.319)	(57.619)	(58.949)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-9,8%	-9,7%	-9,7%	-9,5%	-9,5%	-9,4%	-9,3%	-9,2%	-9,1%	-9,0%	-8,9%	-8,8%	-8,8%	-8,7%	-8,6%	-8,4%	-8,4%	-8,3%	-8,3%	-8,2%	-8,1%	-8,0%	-7,9%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	313.608	325.369	337.565	351.658	363.319	376.910	391.000	407.269	420.747	436.441	452.709	471.479	487.047	505.159	523.931	545.574	563.545	584.436	629.127	656.134	677.691	702.608	728.391
margin líquida (LL/ROL)	63,4%	63,6%	63,7%	64,0%	64,0%	64,2%	64,3%	64,6%	64,6%	64,8%	64,9%	65,1%	65,2%	65,3%	65,3%	65,7%	65,7%	65,9%	66,6%	68,9%	68,9%	69,0%	69,1%

FLUXO DE CAIXA LIVRE R\$ (milhares) ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	343.812	355.972	368.571	383.072	395.146	409.156	423.671	440.369	454.283	470.419	487.134	506.357	522.384	540.962	560.205	582.327	600.782	622.165	647.419	674.730	696.325	721.285	747.127
EBITDA (+)	364.032	376.773	389.960	405.062	417.735	432.356	447.488	464.817	479.361	496.138	513.503	533.389	550.077	569.330	589.257	612.076	631.226	653.319	676.185	702.371	724.347	749.699	775.938
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(34.131)	(35.110)	(36.102)	(37.109)	(38.122)	(39.152)	(40.195)	(41.255)	(42.320)	(43.403)	(44.500)	(45.616)	(46.737)	(47.877)	(49.032)	(50.208)	(51.388)	(52.589)	(53.809)	(55.049)	(56.319)	(57.619)	(58.949)
VARIACÃO CAPITAL DE GIRO (-)	13.911	14.309	14.712	15.120	15.534	15.953	16.377	16.807	17.243	17.684	18.131	18.584	19.044	19.509	19.981	20.459	20.943	21.435	21.937	22.449	22.971	23.503	24.045
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	343.812	355.972	368.571	383.072	395.146	409.156	423.671	440.369	454.283	470.419	487.134	506.357	522.384	540.962	560.205	582.327	600.782	622.165	647.419	674.730	696.325	721.285	747.127
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	28,50	29,50	30,50	31,50	32,50	33,50	34,50	35,50	36,50	37,50	38,50	39,50	40,50	41,50	42,50	43,50	44,50	45,50	46,50	47,50	48,50	49,50	50,50
Fator de Desconto @ 0,0%	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fluxo de Caixa Descontado Anemus Wind Participações	7.222	6.530	5.904	5.358	4.827	4.364	3.946	3.582	3.227	2.918	2.638	2.395	2.158	1.951	1.764	1.602	1.443	1.305	1.186	1.079	972	880	796
Saldo a ser Perpetuado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor Residual Descontado Anemus Wind Participações	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES Valores Nominais	dezembro, 2024		
<i>Taxa do Retorno Esperado [- / +]</i>	14,4%	14,5%	14,7%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO ANEMUS WIND PARTICIPAÇÕES	1.164.910	1.150.676	1.136.793
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	1.164.910	1.150.676	1.136.793
Dívida Líquida	(680.867)	(680.867)	(680.867)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(175.930)	(175.930)	(175.930)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	308.113	293.879	279.996
<i>Percentual de Participação</i>	93,5%		
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	288.086	274.777	261.796

ANEXO 2

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ROB de KAIRÓS é formada por dois principais componentes: receita de energia contratada e receita de energia descontratada. A receita de energia contratada refere-se à comercialização de energia elétrica por meio de contratos de longo prazo, *Power Purchase Agreements* (PPAs), firmados com consumidores ou comercializadoras, garantindo estabilidade de receita para a companhia. A receita descontratada, por sua vez, é oriunda da venda de energia no mercado de curto prazo, em que os valores são determinados conforme a demanda e o Preço de Liquidação das Diferenças (PLD) vigente.

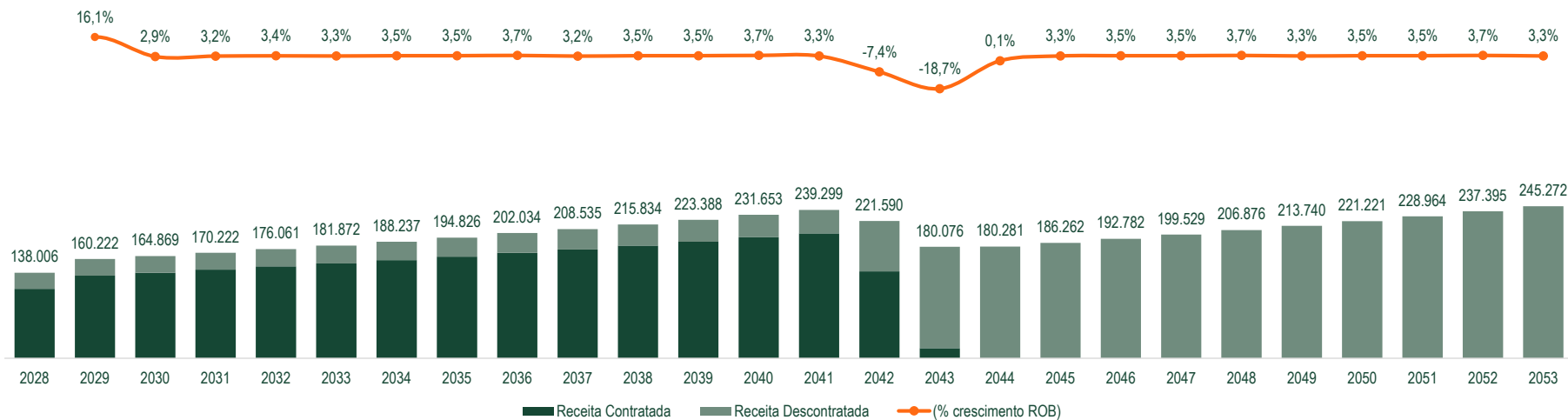
Atualmente, o parque se está em estágio pré-operacional, com início de implementação previsto para 2028, conforme expectativas da administração.

Essas receitas são calculadas com base no volume de geração de energia, em megawatts-hora (MWh), multiplicado pelo ticket médio previamente estabelecido em contratos, expresso em reais por megawatt-hora (R\$/MWh).

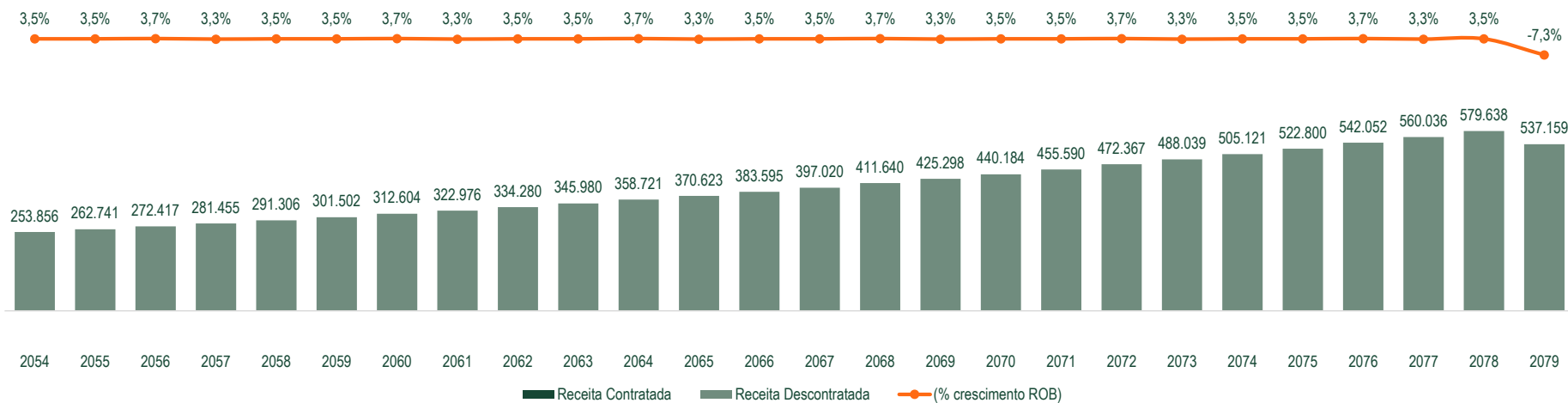
- **Receita Contratada** – A receita de KAIRÓS foi elaborada com base nas expectativas da administração, considerando-se o início das operações em janeiro de 2028. Para o exercício de 2028, foi considerado um volume de energia contratada de 431.712 MWh. Para 2029, o volume de energia atinge 430.599 MWh e, posteriormente, decai, chegando a 0 MWh em 2044, em conformidade com os contratos firmados pela companhia. Considerou-se um *ticket* médio de R\$ 259 para o primeiro período de operação. Ao longo da projeção, o *ticket* médio de energia é reajustado mensalmente conforme o disposto no portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN) para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).
- **Receita Descontratada** – A receita de KAIRÓS foi elaborada com base nas expectativas da administração para o volume gerado que excede a energia contratada, considerando-se o início das operações em janeiro de 2028. Para o exercício de 2028, foi considerado um volume de energia descontratada de 115.938 MWh. Esse volume cresce gradativamente até atingir 540.851 MWh em 2044 e 539.896 MWh em 2045, mantendo-se próximo a esse nível ao longo de todo o período projetado, em conformidade com os contratos firmados pela companhia. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 225 para 2028, com reajuste nos anos seguintes de acordo com a curva *forward* DCIDE, publicada pela BBCE.

Os gráficos a seguir apresentam a evolução da ROB no período projetivo considerado para KAIRÓS.

RECEITA OPERACIONAL BRUTA | ROB (+) R\$ (milhares)



RECEITA OPERACIONAL BRUTA | ROB (+) R\$ (milhares)



DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes sobre os serviços de geração de energia elétrica.

Os impostos foram projetados considerando-se as alíquotas vigentes na tributação de lucro presumido, sendo de 0,7% para o PIS e 3,0% para o COFINS. Adicionalmente, considerou-se uma alíquota fixa de 5,0% de ISS para todo o período projetivo, conforme legislação municipal aplicável.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de KAIRÓS foram projetados de acordo com as expectativas da administração. Para o cálculo do custo dos serviços prestados da companhia, considerou-se um percentual variável sobre a receita operacional líquida (ROL), de acordo com a variação de cada um dos dispêndios descritos a seguir.

- **Operação e Manutenção (O&M)** – Referem-se às despesas associadas à operação e à manutenção das plantas geradoras de energia da companhia. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 425 mil, crescendo para R\$ 514 mil em 2029. A partir de 2030, esse montante é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas do Banco Central do Brasil.
- **O&M Turbinas** – Referem-se às despesas associadas à operação e à manutenção das turbinas geradoras de energia da companhia. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 5.196 mil, crescendo para R\$ 6.284 mil em 2029 e R\$ 7.21900 em 2030, de forma a acompanhar o aumento de receita no período. A partir de 2031, esse montante é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.
- **Tarifa de Uso do Sistema de Transmissão (TUST)** – Os custos de TUST correspondem às despesas relacionadas à utilização da infraestrutura de transmissão de energia elétrica pelas plantas geradoras da companhia. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 10.803 mil, equivalente a 8,6% da ROL. Esse custo é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.
- **ANEEL** – Representam os custos com taxas regulatórias e autorizações, incluindo tarifas administrativas e licenças necessárias para operar plantas geradoras. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 544 mil, equivalente a 0,4% da ROL. Esse custo é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.
- **CCEE** – Representam os custos associados à participação obrigatória no mercado de energia, regulado pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE). A empresa geradora precisa pagar taxas relacionadas à comercialização de energia elétrica, como os custos de registro e liquidação de contratos de venda de energia no mercado livre e no mercado regulado. Para o exercício de 2028, projeta-se um desembolso de R\$ 54 mil, equivalente a 0,04% da ROL. Esse valor foi considerado ao longo de todo o período projetivo.

DESPESAS OPERACIONAIS

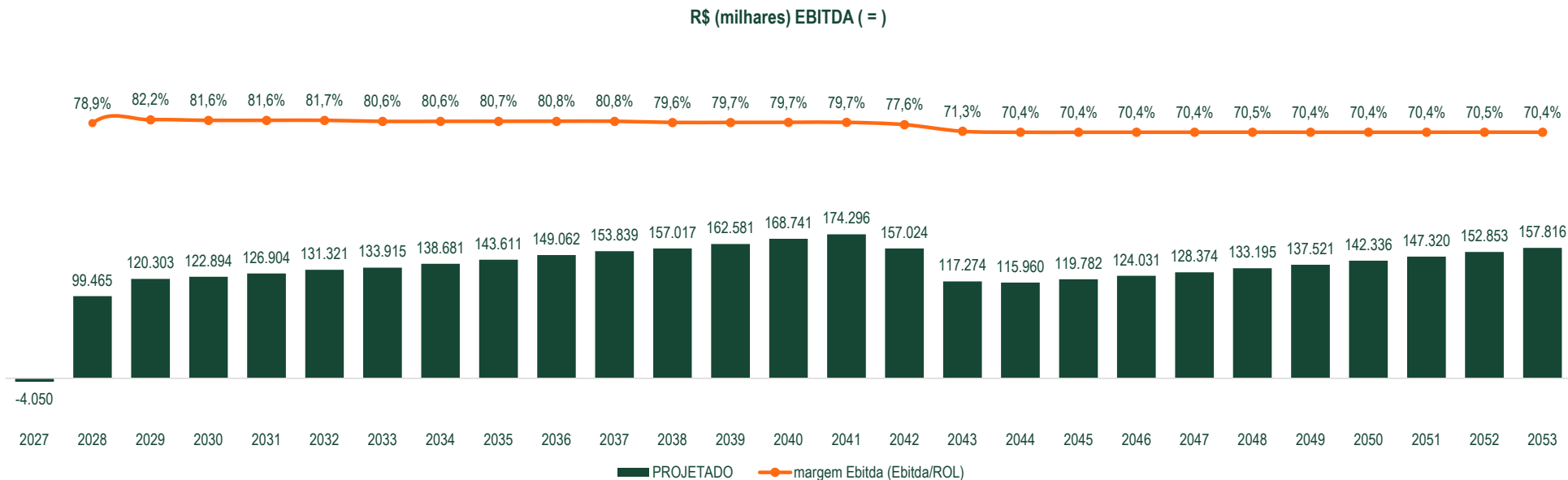
As despesas de KAIRÓS foram baseadas no performedo pelo Complexo Anemus e incluem dispêndios com aluguel, marketing, tecnologia, serviços prestados por terceiros, utilidades, viagens e reestruturação. Destacam-se gastos com consultorias, publicidade, infraestrutura, transporte e laudos relacionados à recuperação judicial.

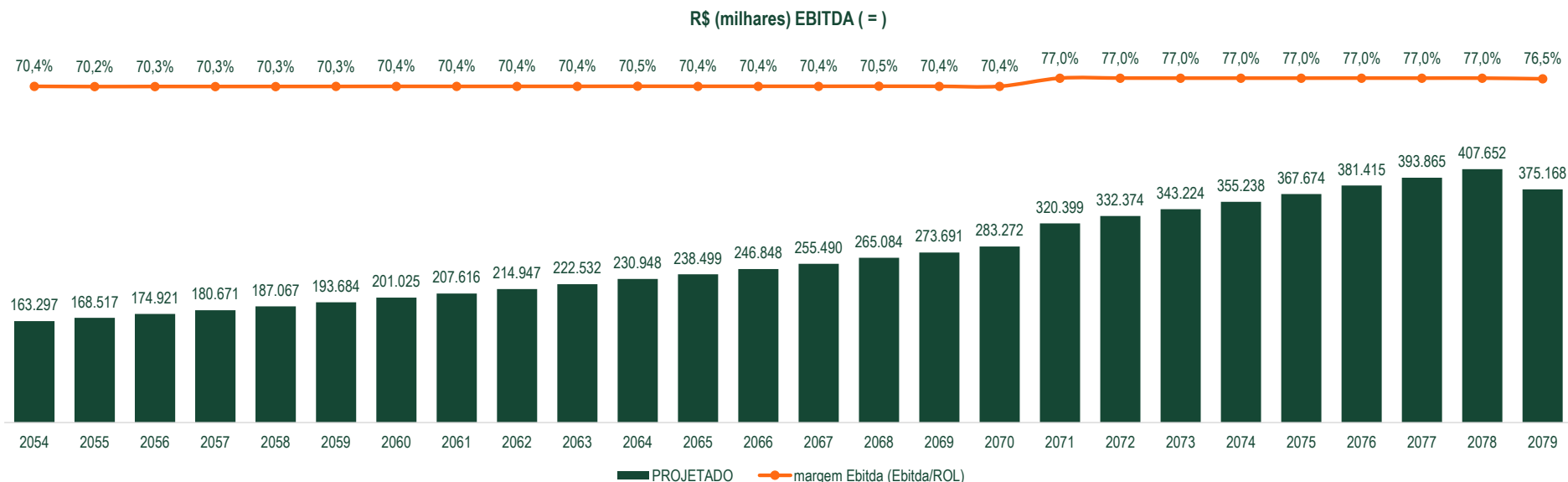
Abaixo apresentamos as premissas da projeção:

- **Despesas administrativas** – Representam os dispêndios correspondentes às despesas administrativas. Foram projetados R\$ 4.146 mil para o exercício de 2028. Esse montante é reajustado mensalmente com base na projeção do IPCA, conforme as estimativas do sistema de expectativas Banco Central do Brasil.
- **CAC** – Representam os dispêndios correspondentes à aquisição de novos clientes ou contratos de fornecimento de energia, especialmente no mercado livre de energia. Foram projetados R\$ 4.050 mil para o exercício de 2027 e R\$ 2.700 para o de 2028.
- **Seguros** – Representam os dispêndios correspondentes às despesas relacionadas à contratação de apólices para proteger os ativos da empresa, como usinas, equipamentos e infraestrutura de geração de energia, contra riscos como danos físicos, incêndios, acidentes e interrupções nas operações. Foram projetados R\$ 665 mil para o exercício de 2028. Esse montante varia ao longo da projeção em linha com a expectativa da administração.
- **Lease** – Representam os dispêndios correspondentes às despesas de arrendamento de ativos essenciais para a geração de energia, como equipamentos e instalações, em vez de comprá-los diretamente. Foram projetados R\$ 2.070 mil para o exercício de 2028, equivalente a 1,5% da ROB. Esse percentual é considerado ao longo de todo o período projetivo.

EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)

Os gráficos a seguir ilustram a projeção do EBITDA e da margem EBITDA de KAIRÓS, resultante das premissas descritas anteriormente.





IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de KAIRÓS foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro presumido, no qual a empresa está inserida. Dessa maneira, para toda a ROB, foi aplicada uma taxa de presunção de 8% para o IR e de 12% para a CSLL.

CAPEX

O investimento em KAIRÓS foi projetado levando-se em conta os investimentos necessários para suportar a operação da companhia. Como informado pela administração, é previsto um desembolso para a aquisição das turbinas WTG, conforme contrato já assinado com a fornecedora Gold Wind. Adicionalmente, há investimentos de CAPEX referentes a *Base of Plant* civil e eletromecânico, que estão atribuídos proporcionalmente ao progresso físico estimado do projeto.

CAPITAL DE GIRO

O setor de energia é predominantemente regido por acordos contratuais, aplicáveis tanto aos recebíveis quanto às obrigações de desembolso. O capital de giro apresenta comportamento alinhado à média dos prazos contratuais para o recebimento de receitas e o pagamento dos contratos de O&M, os quais possuem um prazo médio de 30 dias.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), conforme a tabela abaixo.

TAXA DE DESCONTO R\$	
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nomina	
dezembro, 2024	
ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	58%
DEBT / TERCEIROS	42%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,52
BETA r	0,88
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	4,7%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke em US\$ (=)	16,6%
Ke em R\$ (=)	18,6%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	
Ke Nominal em R\$ (=)	11,0%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	11,0%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	18,6%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	11,0%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	15,5%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na média aritmética das companhias comparáveis selecionadas para a amostra do Beta.

- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/01/2019 e 31/12/2024. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de comercialização de energia, no qual a empresa está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2024 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: LLC, 2024.
- **Risco-Brasil** – Fonte: Banco Central de la República Dominicana.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da 2W Ecobank ponderado na data-base.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/publications/mpr_default.htm.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 55 (cinquenta e cinco) anos, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de R\$ 54.082 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

Dívida Líquida R\$ (milhares)		
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais		dezembro, 2024
Passivos		
Empréstimos	(-)	(54.082)
Dívida Líquida	(-)	(54.082)

¹ $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS

Foi considerado um passivo não operacional de R\$ 581 mil na data-base, conforme o quadro a seguir.

Vale ressaltar que a KAIRÓS detinha um saldo de R\$ 47.617 mil a receber da 2W Ecobank, que está dentro do perímetro de recuperação judicial. Dessa maneira, considerando a consolidação substancial do pedido de recuperação judicial, foi realizada a baixa do referido saldo.

Ativos e Passivos Não-Operacionais R\$ (milhares)		
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais		dezembro, 2024
Partes Relacionadas	(-)	(581)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(-)	(581)

VALOR ECONÔMICO DE KAIRÓS

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 2B, chegamos aos seguintes valores:

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais		dezembro, 2024	
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	15,4%	15,5%	15,5%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO KAIRÓS WIND FASE II	112.439	109.796	107.180
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	112.439	109.796	107.180
Dívida Líquida	(54.082)	(54.082)	(54.082)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(581)	(581)	(581)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	57.776	55.133	52.517
Percentual de Participação		100,0%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	57.776	55.133	52.517

Dívida Líquida R\$ (milhares)		
KAIROS WIND FASE II Valores Nominais		dezembro, 2024
Passivos		
Empréstimos	(-)	(54.082)
Dívida Líquida	(-)	(54.082)

Ativos e Passivos Não-Operacionais R\$ (milhares)		
KAIROS WIND FASE II Valores Nominais		dezembro, 2024
Partes Relacionadas	(-)	(581)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(-)	(581)

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por PAULO CALIL FRANCO PADIS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 27/06/2025 às 23:38, sob o número WJMJ25414849730

Para conferir o original, acesse o site <https://esaj.tjsp.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do>, informe o processo 1053172-54.2025.8.26.0100 e código x1a22H

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por PAULO CALIL FRANCO PADIS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 27/06/2025 às 23:38, sob o número WJMJ25414849730

Para conferir o original, acesse o site <https://esaj.tjsp.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do>, informe o processo 1053172-54.2025.8.26.0100 e código x1a22H

PROJEÇÃO_OPERACIONAL

PROJEÇÃO OPERACIONAL R\$ (milhares)	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
KAIROS WIND FASE II Valores Nominais																									
RECEITA OPERACIONAL BRUTA ROB (+)	262.741	272.417	281.455	291.306	301.502	312.604	322.976	334.280	345.980	358.721	370.623	383.595	397.020	411.640	425.298	440.184	455.590	472.367	488.039	505.121	522.800	542.052	560.036	579.638	537.159
(% crescimento ROB)	3,5%	3,7%	3,3%	3,5%	3,5%	3,7%	3,3%	3,5%	3,5%	3,7%	3,3%	3,5%	3,5%	3,7%	3,3%	3,5%	3,5%	3,7%	3,3%	3,5%	3,5%	3,7%	3,3%	3,5%	-7,3%
Energia gerada MWh	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	485.127
Capacidade Instalada Mwca	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4	61,4
Horas	8.760	8.784	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.760	8.784	8.760	8.760	8.760	8.784	8.760	8.760	8.760	8.784	8.760	8.760	8.760	8.784	8.760	8.760	8.016
Meses no período	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	11
Receita Contratada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Preço médio nominal (PPAs) - R\$/MWh	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% Reajuste)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia contratada MWh	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Descontratada	262.741	272.417	281.455	291.306	301.502	312.604	322.976	334.280	345.980	358.721	370.623	383.595	397.020	411.640	425.298	440.184	455.590	472.367	488.039	505.121	522.800	542.052	560.036	579.638	537.159
Preço médio nominal (PPAs) - R\$/MWh	487	504	521	540	558	578	598	619	641	663	686	710	735	761	788	815	844	873	904	936	968	1.002	1.037	1.074	1.107
(% Reajuste)	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,1%
Energia contratada MWh	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	539.896	540.851	539.896	539.896	485.127
IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE ROB (-)	(22.727)	(23.564)	(24.346)	(25.198)	(26.080)	(27.040)	(27.937)	(28.915)	(29.927)	(31.029)	(32.059)	(33.181)	(34.342)	(35.607)	(36.788)	(38.076)	(39.409)	(40.860)	(42.215)	(43.693)	(45.222)	(46.887)	(48.443)	(50.139)	(46.464)
(% ROB)	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%
PIS	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%	0,65%
COFIN	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
ISS	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ROL (=)	240.014	248.853	257.109	266.108	275.422	285.564	295.039	305.365	316.053	327.691	338.564	350.414	362.678	376.033	388.510	402.108	416.181	431.507	445.824	461.428	477.578	495.164	511.593	529.499	490.695
(% crescimento ROL)	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	5,9%
CUSTO OPERACIONAL (-)	(56.518)	(58.494)	(60.539)	(62.656)	(64.847)	(67.115)	(69.462)	(71.891)	(74.406)	(77.008)	(79.701)	(82.489)	(85.374)	(88.361)	(91.451)	(94.650)	(95.782)	(99.133)	(102.600)	(106.190)	(109.904)	(113.749)	(117.728)	(121.847)	(115.526)
(% ROL)	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%	-23,5%
O&M	(1.257)	(1.301)	(1.346)	(1.393)	(1.442)	(1.492)	(1.545)	(1.599)	(1.655)	(1.713)	(1.773)	(1.835)	(1.899)	(1.965)	(2.034)	(2.105)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Valor por Mwca	20	21	22	23	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% Reajuste)	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
O&M Turbinas	(26.481)	(27.408)	(28.368)	(29.360)	(30.388)	(31.452)	(32.553)	(33.692)	(34.871)	(36.092)	(37.355)	(38.662)	(40.015)	(41.416)	(42.865)	(44.366)	(45.919)	(47.526)	(49.189)	(50.911)	(52.693)	(54.537)	(56.446)	(58.421)	(55.427)
R\$/mil	1.655	1.713	1.773	1.835	1.899	1.966	2.035	2.106	2.179	2.256	2.335	2.416	2.501	2.588	2.679	2.773	2.870	2.970	3.074	3.182	3.293	3.409	3.528	3.651	3.464
(% Reajuste)	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	-5,1%
Turbinas	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
TUST	(27.347)	(28.305)	(29.295)	(30.321)	(31.382)	(32.480)	(33.617)	(34.794)	(36.011)	(37.272)	(38.576)	(39.926)	(41.324)	(42.770)	(44.267)	(45.817)	(47.420)	(49.080)	(50.798)	(52.576)	(54.416)	(56.320)	(58.291)	(60.332)	(57.165)
Valor por Mwca	445	461	477	493	511	529	547	566	586	607	628	650	673	696	720	746	772	799	827	856	886	917	949	982	930
(% Reajuste)	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	-5,2%
ANEEL	(1.378)	(1.426)	(1.476)	(1.528)	(1.581)	(1.637)	(1.694)	(1.753)	(1.815)	(1.878)	(1.944)	(2.012)	(2.082)	(2.155)	(2.231)	(2.309)	(2.390)	(2.473)	(2.560)	(2.649)	(2.742)	(2.838)	(2.938)	(3.040)	(2.885)
Valor por Mwca	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	38	39	40	42	43	45	46	48	49	47
(% Reajuste)	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	-5,1%
CCEE	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(54)	(49)
Valor por Mwca	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
(% Reajuste)	0,0%	0,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,3%	-0,3%	0,0%	-8,5%
DESPESA OPERACIONAL (-)	(14.980)	(15.438)	(15.899)	(16.385)	(16.890)	(17.424)	(17.961)	(18.527)	(19.115)	(19.735)	(20.364)	(21.077)	(21.814)	(22.589)	(23.368)	(24.186)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROL)	-6,2%	-6,2%	-6,2%	-6,2%	-6,1%	-6,1%	-6,1%	-6,1%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	-6,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Despesas Administrativas	(10.495)	(10.862)	(11.243)	(11.636)	(12.043)	(12.465)	(12.901)	(13.353)	(13.820)	(14.304)	(14.804)	(15.323)	(15.859)	(16.414)	(16.988)	(17.583)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% Reajuste)	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CAC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% Reajuste)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Seguros	(544)	(489)	(434)	(379)	(325)	(270)	(215)	(160)	(105)	(50)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% Reajuste)	1109,0%	-10,1%	-11,2%	-12,6%	-14,5%	-16,9%	-20,3%	-25,5%	-34,3%	-52,2%	-10														

IMOBILIZADO R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044
KAIROS WIND FASE II Valores Nominais																				
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	443.067	60.569	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	443.067	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636
DEPRECIACÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	24.059	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246
IMOBILIZADO EM CURSO	-		60.569	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	34.323	8.077	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIACÃO TOTAL	-	24.059	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246	26.246

IMOBILIZADO R\$ (milhares)	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais																				
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	274.247	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	503.636	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	26.246	2.187	-	-	-	-	-	-	-	-	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425
IMOBILIZADO EM CURSO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	274.247	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	274.247	246.822	219.397	191.973	164.548	137.123	109.699	82.274	54.849	27.425	0
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	26.246	2.187	-	-	-	-	-	-	-	-	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425	27.425

IMOBILIZADO R\$ (milhares) KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882	777.882
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO EM CURSO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

TAXA DE DESCONTO R\$	
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais	dezembro, 2024
ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	58%
DEBT / TERCEIROS	42%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,52
BETA r	0,88
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	4,7%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke em US\$ (=)	16,6%
Ke em R\$ (=)	18,6%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	
Ke Nominal em R\$ (=)	11,0%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	11,0%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	18,6%
CUSTO DA DÍVIDA Kd	11,0%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	15,5%

FLUXO_DE_CAIXA

FLUXO DE CAIXA R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais																														
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	138.006	160.222	164.869	170.222	176.061	181.872	188.237	194.826	202.034	208.535	215.834	223.388	231.653	239.299	221.590	180.076	180.281	186.262	192.782	199.529	206.876	213.740	221.221	228.964	237.395	245.272	253.856
(% crescimento ROB)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.1%	2.9%	3.2%	3.4%	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.2%	3.5%	3.5%	3.7%	3.3%	-7.4%	-18.7%	0.1%	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	(11.937)	(13.859)	(14.261)	(14.724)	(15.229)	(15.732)	(16.283)	(16.852)	(17.476)	(18.038)	(18.670)	(19.323)	(20.038)	(20.699)	(19.168)	(15.577)	(15.594)	(16.112)	(16.678)	(17.259)	(17.895)	(18.489)	(19.136)	(19.805)	(20.535)	(21.216)	
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	126.068	146.363	150.608	155.498	160.832	166.140	171.955	177.973	184.558	190.497	197.164	204.065	211.615	218.599	202.423	164.499	164.686	170.151	176.106	182.270	188.982	195.252	202.086	209.159	216.861	224.056	231.641
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	-	(17.022)	(18.596)	(19.960)	(20.656)	(21.378)	(23.890)	(24.725)	(25.588)	(26.482)	(27.407)	(30.642)	(31.712)	(32.821)	(33.967)	(35.154)	(37.421)	(38.729)	(40.082)	(41.483)	(42.933)	(44.434)	(45.987)	(47.595)	(50.981)	(52.763)	(54.546)	
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	109.047	127.767	130.648	134.841	139.454	142.250	147.230	152.385	158.076	163.090	166.522	172.352	178.795	184.632	167.269	127.076	125.958	130.069	134.623	139.337	144.546	149.265	154.491	159.900	165.880	171.293	176.777
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	86.5%	87.3%	86.7%	86.7%	86.7%	85.6%	85.6%	85.7%	85.6%	84.5%	84.5%	84.5%	84.5%	82.6%	77.3%	76.5%	76.4%	76.4%	76.4%	76.5%	76.4%	76.4%	76.4%	76.4%	76.4%	76.5%	76.5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	(4.050)	(9.581)	(7.465)	(7.754)	(7.937)	(8.133)	(8.334)	(8.550)	(8.774)	(9.015)	(9.251)	(9.505)	(9.771)	(10.054)	(10.336)	(10.244)	(9.804)	(9.998)	(10.287)	(10.592)	(10.963)	(11.352)	(11.744)	(12.155)	(12.580)	(13.027)	(13.476)	
EBITDA (=)	-	-	(4.050)	99.465	120.303	122.894	126.904	131.321	133.915	138.681	143.611	149.062	153.839	157.017	162.581	168.741	174.296	157.024	117.274	115.960	119.782	124.031	128.374	133.195	137.521	142.336	147.320	152.853	157.816	163.059
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	78.9%	82.2%	81.6%	81.6%	81.7%	80.6%	80.6%	80.7%	80.8%	80.8%	79.6%	79.7%	79.7%	79.7%	77.6%	71.3%	70.4%	70.4%	70.4%	70.4%	70.5%	70.4%	70.4%	70.4%	70.5%	70.4%	70.4%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	(24.059)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	(26.246)	
EBIT (=)	-	(24.059)	(30.296)	73.219	94.057	96.648	100.658	105.075	107.669	112.435	117.365	122.816	127.593	130.771	136.336	142.495	148.050	130.778	91.028	89.714	93.536	121.843	128.374	133.195	137.521	142.336	147.320	152.853	157.816	163.059
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(0)	(290)	(1.321)	(12.378)	(14.369)	(14.768)	(15.240)	(15.756)	(16.262)	(16.822)	(17.433)	(18.074)	(18.651)	(19.291)	(19.959)	(20.695)	(21.374)	(19.857)	(16.115)	(16.068)	(16.597)	(17.177)	(17.786)	(18.401)	(18.942)	(19.601)	(20.283)	(21.027)	(21.725)	
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	0.0%	1.2%	4.4%	-16.9%	-15.3%	-15.3%	-15.1%	-15.0%	-15.1%	-15.0%	-14.9%	-14.7%	-14.6%	-14.8%	-14.6%	-14.5%	-14.4%	-15.2%	-17.7%	-17.9%	-17.7%	-17.9%	-17.7%	-17.9%	-17.7%	-17.9%	-17.7%	-17.9%	-17.7%	-17.9%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	(0)	(24.348)	(31.617)	60.841	79.687	81.880	85.418	89.319	91.408	95.613	99.932	104.742	108.942	111.480	116.377	121.800	126.676	110.922	74.913	73.646	76.939	104.667	110.587	114.794	118.579	122.735	127.037	131.826	136.090	
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	48.3%	54.4%	54.4%	54.9%	55.0%	55.0%	55.6%	56.1%	56.8%	57.2%	56.5%	57.0%	57.6%	57.9%	54.8%	45.5%	44.7%	45.2%	60.7%	60.7%	60.7%	60.7%	60.7%	60.7%	60.8%	60.7%	60.7%

FLUXO DE CAIXA LIVRE R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais																														
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(0)	(50)	(5.113)	75.570	105.811	107.913	111.316	115.210	117.376	121.426	125.746	130.526	134.730	137.420	142.118	147.523	152.381	140.554	102.635	99.643	102.787	106.442	110.163	114.355	118.121	122.262	126.547	131.319	135.572	138.816
EBITDA (+)	-	-	(4.050)	99.465	120.303	122.894	126.904	131.321	133.915	138.681	143.611	149.062	153.839	157.017	162.581	168.741	174.296	157.024	117.274	115.960	119.782	124.031	128.374	133.195	137.521	142.336	147.320	152.853	157.816	163.059
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(0)	(290)	(1.321)	(12.378)	(14.369)	(14.768)	(15.240)	(15.756)	(16.262)	(16.822)	(17.433)	(18.074)	(18.651)	(19.291)	(19.959)	(20.695)	(21.374)	(19.857)	(16.115)	(16.068)	(16.597)	(17.177)	(17.786)	(18.401)	(18.942)	(19.601)	(20.283)	(21.027)	(21.725)	
VARIACÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(0)	240	258	(11.517)	(122)	(213)	(348)	(355)	(277)	(433)	(431)	(462)	(458)	(306)	(505)	(523)	(541)	3.386	1.476	(249)	(398)	(412)	(424)	(440)	(457)	(473)	(490)	(507)	(520)	(64)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	(443.067)	(60.569)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(274.274)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	(443.067)	(60.569)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA (FCFF)	(0)	(443.117)	(65.682)	75.570	105.811	107.913	111.316	115.210	117.376	121.426	125.746	130.526	134.730	137.420	142.118	147.523	152.381	140.554	102.635	99.643	102.787	106.442	110.163	114.355	118.121	122.262	126.547	131.319	135.572	(135.572)
Periodo Parcial	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Mid-Year Convention	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50	7.50	8.50	9.50	10.50	11.50	12.50	13.50	14.50	15.50	16.50	17.50	18.50	19.50	20.50	21.50	22.50	23.50	24.50	25.50	26.50	27.50	28.50	29.50
Fator de Desconto @ 0.0%	0.93	0.81	0.70	0.60	0.52	0.45	0.39	0.34	0.29	0.22	0.19	0.17	0.14	0.12	0.11	0.09	0.08	0.07	0.06	0.05	0.05	0.05	0.04	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02	0.01
Fluxo de Caixa Descontado Kairós Wind Fase II	(0)	(357.147)	(45.849)	45.896	55.401	48.934	43.717	38.186	34.576	30.978	27.784	24.978	22.329	18.725	17.667	15.983	14.208	11.350	7.178	6.036	5.392	4.836	4.335	3.897	3.486	3.125	2.802	2.518	2.251	(11.571)

VALOR OPERACIONAL	109.796
(Enterprise Value)	

FLUXO_DE_CAIXA

FLUXO DE CAIXA R\$ (milhares)	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
KAÍROS WIND FASE II Valores Nominais																									
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	262.741	272.417	281.455	291.306	301.502	312.604	322.976	334.280	345.980	358.721	370.623	383.595	397.020	411.640	425.298	440.184	455.590	472.367	488.039	505.121	522.800	542.052	560.036	579.638	537.159
(% crescimento ROB)	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%	3.5%	3.7%	3.3%	3.5%	3.5%	-7.3%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(22.727)	(23.564)	(24.346)	(25.198)	(26.080)	(27.040)	(27.937)	(28.915)	(29.927)	(31.029)	(32.059)	(33.181)	(34.342)	(35.607)	(36.788)	(38.076)	(39.409)	(40.860)	(42.215)	(43.693)	(45.222)	(46.887)	(48.443)	(50.139)	(46.464)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	240.014	248.853	257.109	266.108	275.422	285.564	295.039	305.365	316.053	327.691	338.564	350.414	362.678	376.033	388.510	402.108	416.181	431.507	445.824	461.428	477.578	495.164	511.593	529.499	490.695
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(56.518)	(58.494)	(60.539)	(62.656)	(64.847)	(67.115)	(69.462)	(71.891)	(74.406)	(77.008)	(79.701)	(82.489)	(85.374)	(88.361)	(91.451)	(94.650)	(97.982)	(101.333)	(102.600)	(106.190)	(109.904)	(113.749)	(117.728)	(121.847)	(115.526)
LÚCRO BRUTO (=)	183.497	190.359	196.570	203.452	210.575	218.449	225.577	233.474	241.647	250.683	258.862	267.925	277.304	287.673	297.059	307.457	320.399	332.374	343.224	355.238	367.674	381.415	393.865	407.652	375.168
margem bruta (LB/ROL)	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	76.5%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	76.5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(14.980)	(15.438)	(15.899)	(16.385)	(16.890)	(17.424)	(17.961)	(18.527)	(19.115)	(19.735)	(20.364)	(21.077)	(21.814)	(22.589)	(23.368)	(24.188)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA (=)	168.517	174.921	180.671	187.067	193.684	201.025	207.616	214.947	222.532	230.948	238.499	246.848	255.490	265.084	273.691	283.272	320.399	332.374	343.224	355.238	367.674	381.415	393.865	407.652	375.168
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	70.2%	70.3%	70.3%	70.3%	70.3%	70.4%	70.4%	70.4%	70.5%	70.4%	70.4%	70.4%	70.4%	70.5%	70.4%	70.4%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	77.0%	76.5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	(27.425)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT (=)	141.092	147.496	153.247	159.642	166.260	173.601	180.191	187.522	195.108	203.524	238.499	246.848	255.490	265.084	273.691	283.272	320.399	332.374	343.224	355.238	367.674	381.415	393.865	407.652	375.168
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(23.253)	(24.329)	(25.121)	(25.986)	(26.882)	(27.858)	(28.767)	(29.760)	(30.787)	(31.907)	(32.950)	(34.088)	(35.266)	(36.550)	(37.746)	(39.009)	(40.347)	(41.886)	(43.270)	(44.780)	(46.343)	(48.048)	(49.636)	(51.369)	(47.509)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-16.5%	-16.5%	-16.4%	-16.3%	-16.2%	-16.0%	-16.0%	-15.9%	-15.8%	-15.7%	-13.8%	-13.8%	-13.8%	-13.8%	-13.8%	-13.8%	-12.6%	-12.6%	-12.6%	-12.6%	-12.6%	-12.6%	-12.6%	-12.6%	-12.7%
LÚCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	117.839	123.168	128.126	133.656	139.378	145.743	151.424	157.762	164.321	171.617	205.549	212.760	220.224	228.534	235.944	244.262	280.053	290.488	299.954	310.458	321.330	333.367	344.229	356.283	327.659
margem líquida (LL/ROL)	49.1%	49.5%	49.8%	50.2%	50.6%	51.0%	51.3%	51.7%	52.0%	52.4%	60.7%	60.7%	60.7%	60.8%	60.7%	60.7%	67.3%	67.3%	67.3%	67.3%	67.3%	67.3%	67.3%	67.3%	66.8%

FLUXO DE CAIXA LIVRE R\$ (milhares)	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079
KAÍROS WIND FASE II Valores Nominais																									
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	144.814	150.010	154.948	160.457	166.157	172.499	178.157	184.472	191.005	198.275	204.755	211.939	219.374	227.654	235.034	243.312	276.686	289.396	298.823	309.287	320.118	332.113	342.931	354.940	326.269
EBITDA (+)	168.517	174.921	180.671	187.067	193.684	201.025	207.616	214.947	222.532	230.948	238.499	246.848	255.490	265.084	273.691	283.272	320.399	332.374	343.224	355.238	367.674	381.415	393.865	407.652	375.168
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(23.253)	(24.329)	(25.121)	(25.986)	(26.882)	(27.858)	(28.767)	(29.760)	(30.787)	(31.907)	(32.950)	(34.088)	(35.266)	(36.550)	(37.746)	(39.009)	(40.347)	(41.886)	(43.270)	(44.780)	(46.343)	(48.048)	(49.636)	(51.369)	(47.509)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(449)	(582)	(602)	(624)	(645)	(668)	(691)	(716)	(741)	(767)	(793)	(821)	(850)	(880)	(910)	(950)	(3.367)	(1.093)	(1.131)	(1.171)	(1.212)	(1.254)	(1.298)	(1.343)	(1.390)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADOS E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA (FCFF)	144.814	150.010	154.948	160.457	166.157	172.499	178.157	184.472	191.005	198.275	204.755	211.939	219.374	227.654	235.034	243.312	276.686	289.396	298.823	309.287	320.118	332.113	342.931	354.940	326.269
Período Parcial	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Mid-Year Convention	30.50	31.50	32.50	33.50	34.50	35.50	36.50	37.50	38.50	39.50	40.50	41.50	42.50	43.50	44.50	45.50	46.50	47.50	48.50	49.50	50.50	51.50	52.50	53.50	54.50
Fator de Desconto @ 10.0%	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Fluxo de Caixa Descontado Kairos Wind Fase II	1.804	1.618	1.448	1.298	1.164	1.047	936	840	753	677	605	543	487	437	391	351	345	313	280	251	225	202	181	162	129

VALOR OPERACIONAL
(Enterprise Value)

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
KAIRÓS WIND FASE II Valores Nominais		dezembro, 2024	
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	15,4%	15,5%	15,5%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO KAIRÓS WIND FASE II	112.439	109.796	107.180
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	112.439	109.796	107.180
Dívida Líquida	(54.082)	(54.082)	(54.082)
Passivo Líquido Não-Operacional Líquido	(581)	(581)	(581)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	57.776	55.133	52.517
Percentual de Participação		100,0%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL	57.776	55.133	52.517

ANEXO 3

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

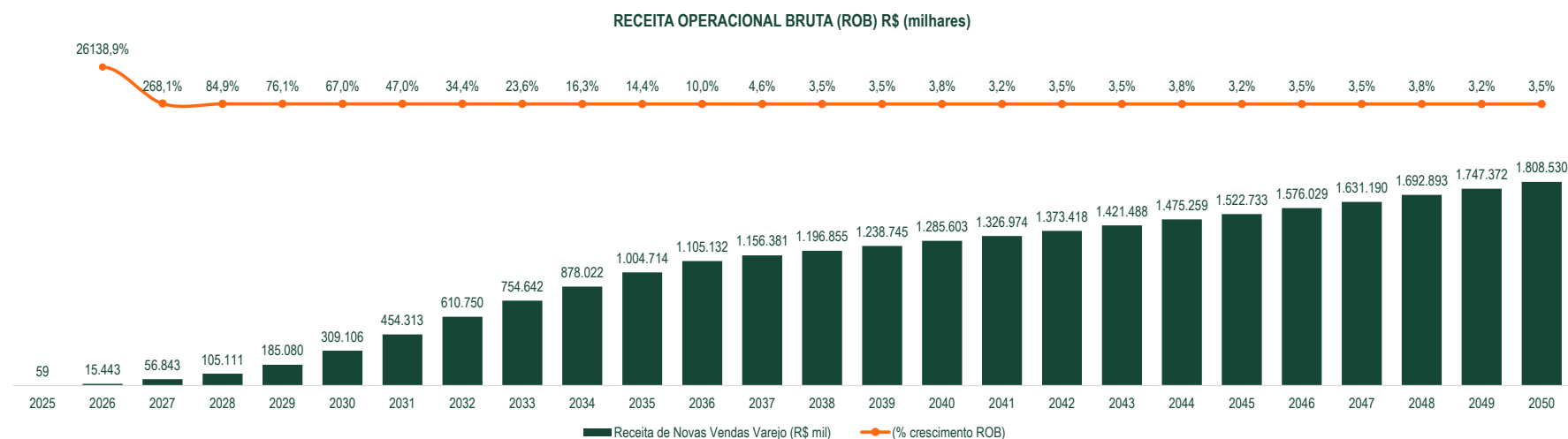
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ROB da VETRA é composta, principalmente, pelas receitas geradas a partir das novas vendas no varejo. Essas vendas são um reflexo direto da ampliação da base contratual da empresa, que ocorre por meio da aquisição de novos clientes. Ao diversificar sua carteira de clientes, a VETRA não só amplia sua presença no mercado de energia, mas também contribui para o fortalecimento de sua posição estratégica no setor.

A receita é calculada com base no volume de geração de energia, em megawatts-hora (MWh), multiplicado pelo *ticket* médio previamente estabelecido em contratos, expresso em reais por megawatt-hora (R\$/MWh).

- **Novas Vendas Varejo** – A companhia projeta o início dessa linha de receita para dezembro de 2025, com base nas expectativas da administração. Considerou-se, para o exercício de 2025, um volume de energia contratada de 223 MWh. Esse volume cresce gradualmente ao longo dos anos e alcança 2.943.360 MWh em 2035, permanecendo em níveis próximos a esse até 2050. Foi considerado um *ticket* médio de R\$ 264 para o primeiro período projetado, com uma pequena variação em 2026, até atingir R\$ 299 em 2029. A partir de 2030 até 2050, foi projetado um crescimento de 3,5%, baseado no Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), disposto no portal de expectativas do Banco Central do Brasil (BACEN).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB no período projetivo considerado para VETRA.



DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes sobre os serviços de geração de energia elétrica.

Os impostos foram projetados considerando-se as alíquotas vigentes na tributação de lucro real, sendo 1,7% para o PIS e 7,6% para o COFINS, para todos os períodos projetivos.

CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de VETRA foram projetados de acordo com as expectativas da administração, baseadas no performedo pelo Complexo Anemus. Para o cálculo do custo dos serviços prestados da companhia, considerou-se um percentual variável sobre a receita operacional líquida (ROL), de acordo com a variação de cada um dos dispêndios descritos a seguir.

- **Compra de Energia** – Os custos com compra de energia referem-se à aquisição de energia realizada para atender às demandas futuras de contratos firmados pela companhia, visando garantir o suprimento de energia necessário para honrar os compromissos contratuais. O volume de compra foi projetado em 223 MW em 2025, apresentando crescimentos nos anos seguintes até atingir uma estabilidade em 2.943.360 MW em 2037, mantendo-se em níveis semelhantes a esse até o fim do período projetivo. O *ticket* médio em reais por megawatt-hora (R\$/MWh) foi projetado em R\$ 145 para 2025, apresentando variações nos anos seguintes até atingir R\$ 186 em 2028. A partir de 2029 até o fim do período projetivo, foi considerado um crescimento de 3,5%, baseado no IPCA, disposto no portal de expectativas do BACEN.
- **Crédito de PIS/CONFINS** – Refere-se aos valores recuperáveis de PIS e COFINS incidentes sobre insumos adquiridos pela empresa, como energia elétrica, materiais ou serviços utilizados na geração de energia. Esses créditos podem ser compensados com os valores devidos de PIS e COFINS, reduzindo a carga tributária da VETRA. Ao longo de todo o período projetado, foi considerada a recuperação de 1,7% correspondente ao PIS e de 7,6% referente ao COFINS, incidentes sobre o custo de aquisição de energia.

DESPESAS OPERACIONAIS

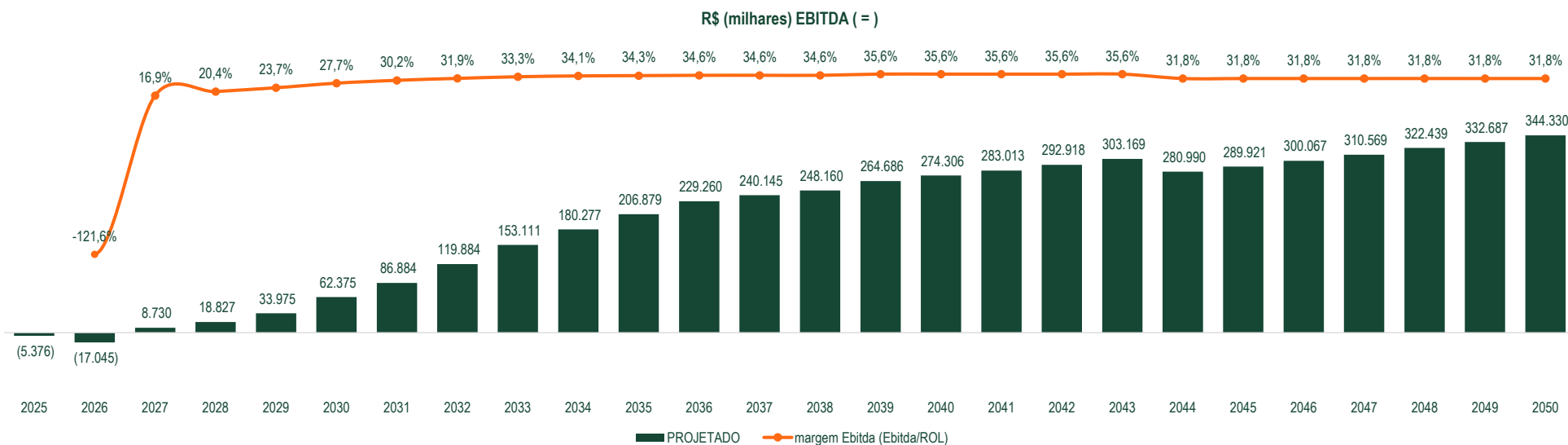
As despesas do VETRA incluem os dispêndios com aluguel, pessoal, marketing, tecnologia, serviços prestados por terceiros, utilidades, viagens e reestruturação. Destacam-se gastos com consultorias, publicidade, infraestrutura, efetivo, transporte e laudos relacionados à recuperação judicial.

Apresentamos abaixo cada uma das linhas de despesas e respectivas premissas consideradas na projeção:

- **Despesas administrativas** – Representam os dispêndios relacionados às despesas administrativas, com um montante projetado de R\$ 1.902 mil para o exercício de 2025. Esse valor cresce gradativamente, atingindo R\$ 48.511 mil em 2035, o que corresponde a 5,0% da ROL, posteriormente esse percentual decai até atingir 4,5% da ROL em 2036. Esse patamar de representatividade é mantido ao longo do período projetado.
- **MTM** – Trata-se da avaliação periódica do portfólio de contratos de energia da empresa com base nos preços de mercado vigentes. Esse processo reflete a valorização ou desvalorização dos contratos e é utilizado para mensurar ganhos ou perdas potenciais, ajustando o valor contábil dos ativos ou passivos relacionados. Para o exercício de 2025, projeta-se uma perda de R\$ 3.498 mil. Com exceção do primeiro período, esse valor apresenta um ganho contínuo ao longo do horizonte projetado, culminando em um ganho de R\$ 22 mil em 2050, em conformidade com as expectativas da administração da companhia.

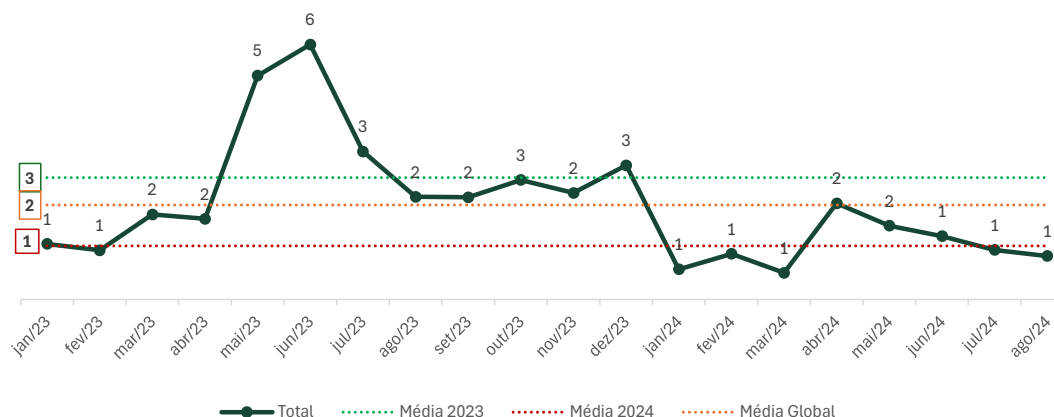
EARNINGS BEFORE INTEREST, TAXES, DEPRECIATION, AND AMORTIZATION (EBITDA)

O gráfico abaixo ilustra a projeção do EBITDA e da margem EBITDA de VETRA, resultante das premissas descritas anteriormente.



O resultado operacional da Vetra está atrelado à curva de vendas projetada entre 1 e 4 MWm no período de 2025 a 2029. Essa projeção tem como referência o desempenho histórico da 2W Varejista. Contudo, vale ressaltar que, no longo prazo, a meta de alcançar 4 MWm em vendas é considerada mais otimista em relação aos volumes efetivamente registrados pela 2W Varejista entre 2023 e 2024, conforme ilustrado no gráfico abaixo.

Evolução de Vendas (MWm) - 2W Varejista



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de VETRA foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro real, no qual a empresa está inserida. Dessa maneira, o IR foi estimado com uma alíquota de 15% sobre o lucro antes dos impostos inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a contribuição social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

CAPITAL DE GIRO

O setor de energia é predominantemente regido por acordos contratuais, aplicáveis tanto aos recebíveis quanto às obrigações de desembolso. O capital de giro apresenta comportamento alinhado à média dos prazos contratuais para o recebimento de receitas e o pagamento dos contratos de Operação e Manutenção (O&M), os quais possuem um prazo médio de 30 dias.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia CAPM, em que o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas da companhia, conforme a tabela abaixo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,83
BETA r	0,83
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	10,7%
RISCO BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke em US\$ (=)	22,3%
Ke em R\$ (=)	24,4%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na média aritmética das companhias comparáveis selecionadas para a amostra do Beta.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/01/2019 e 31/12/2024. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de comercialização de energia, no qual a empresa está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2024 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: LLC, 2024.
- **Risco-Brasil** – Fonte: Banco Central de la República Dominicana.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da 2W Ecobank ponderado na data-base.

¹ $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/publications/mpr_default.htm.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 26 (vinte e seis) anos, descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

CAIXA LÍQUIDO

Foi considerado um caixa líquido de R\$ 986 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

Caixa Líquido R\$ (milhares)		
VETRA Valores Nominais		dezembro, 2024
Ativos		
Disponibilidades	(+)	986
Caixa Líquido	(+)	986

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS

Foi considerado um passivo não operacional de R\$ 1.398 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

Ativos e Passivos Não Operacionais R\$ (milhares)		
VETRA Valores Nominais		dezembro, 2024
Passivos		
Partes Relacionadas	(-)	(1.398)
Passivo Líquido Não Operacional Líquido	(-)	(1.398)

VALOR ECONÔMICO DE VETRA

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 3B, chegamos aos seguintes valores:

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
VETRA Valores Nominais	dezembro, 2024		
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	23,9%	24,4%	24,9%
Taxa de crescimento na perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO VETRA	219.592	209.672	200.275
VALOR RESIDUAL DESCONTADO VETRA	7.262	6.594	5.990
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	226.854	216.267	206.266
Caixa Líquido	986	986	986
Passivo Líquido Não Operacional Líquido	(1.398)	(1.398)	(1.398)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	226.442	215.855	205.854

Caixa Líquido R\$ (milhares)		
VETRA Valores Nominais		dezembro, 2024
Ativos		
Disponibilidades	(+)	986
Caixa Líquido	(+)	986

Ativos e Passivos Não Operacionais R\$ (milhares)		
VETRA Valores Nominais		dezembro, 2024
Passivos		
Partes Relacionadas	(-)	(1.398)
Passivo Líquido Não Operacional Líquido	(-)	(1.398)

PROJEÇÃO OPERACIONAL R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
VETRA Valores Nominais															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA ROB (+)	59	15.443	56.843	105.111	185.080	309.106	454.313	610.750	754.642	878.022	1.004.714	1.105.132	1.156.381	1.196.855	1.238.749
(% crescimento ROB)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	208,4%	208,4%	208,4%
Receita de Novas Vendas Varejo (R\$ mil)	59	15.443	56.843	105.111	185.080	309.106	454.313	610.750	754.642	878.022	1.004.714	1.105.132	1.156.381	1.196.855	1.238.749
Volume Total MWh	223	58.087	204.888	364.514	619.884	1.000.428	1.420.908	1.845.775	2.203.781	2.477.460	2.739.144	2.911.272	2.943.360	2.943.360	2.943.360
Preço de Venda (R\$)	264	266	277	288	299	309	320	331	342	354	367	380	393	407	420
IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE ROB (-)	(5)	(1.429)	(5.258)	(9.723)	(17.120)	(28.592)	(42.024)	(56.494)	(69.804)	(81.217)	(92.936)	(102.225)	(106.965)	(110.709)	(114.584)
(% ROB)	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%
PIS	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%
COFINS	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ROL (=)	53	14.015	51.585	95.388	167.961	280.514	412.289	554.256	684.838	796.805	911.778	1.002.908	1.049.416	1.086.146	1.124.165
(% crescimento ROL)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	208,4%	208,4%	208,4%
CUSTO OPERACIONAL (-)	(29)	(8.510)	(32.857)	(61.488)	(107.537)	(178.691)	(261.124)	(347.240)	(422.930)	(486.461)	(556.148)	(611.734)	(640.102)	(662.505)	(673.552)
(% ROL)	-55,1%	-60,7%	-63,7%	-64,5%	-64,0%	-63,7%	-63,3%	-62,6%	-61,8%	-61,1%	-61,0%	-61,0%	-61,0%	-61,0%	-59,9%
Compra de Energia	(32)	(9.378)	(36.206)	(67.755)	(118.498)	(196.905)	(287.740)	(382.634)	(466.038)	(536.045)	(612.835)	(674.087)	(705.346)	(730.033)	(742.206)
(% ROL)	-60,8%	-66,9%	-70,2%	-71,0%	-70,6%	-70,2%	-69,8%	-69,0%	-68,1%	-67,3%	-67,2%	-67,2%	-67,2%	-67,2%	-66,0%
Volume Total MWh	(223)	(58.087)	(204.888)	(364.514)	(619.884)	(1.000.428)	(1.420.908)	(1.845.775)	(2.203.781)	(2.477.460)	(2.739.144)	(2.911.272)	(2.943.360)	(2.943.360)	(2.943.360)
Preço Curva nominal R\$/MWh	145	161	177	186	191	197	203	207	211	216	224	232	240	248	255
Crédito de PIS/COFINS	3	867	3.349	6.267	10.961	18.214	26.616	35.394	43.109	49.584	56.687	62.353	65.245	67.528	68.654
(% ROL)	5,6%	6,2%	6,5%	6,6%	6,5%	6,5%	6,5%	6,4%	6,3%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	6,2%	6,1%
DESPESA OPERACIONAL (-)	(5.400)	(22.550)	(9.997)	(14.426)	(20.586)	(24.030)	(26.616)	(30.225)	(33.697)	(38.987)	(42.778)	(44.377)	(46.006)	(48.006)	(49.857)
(% ROL)	-10110,7%	-160,9%	-19,4%	-15,1%	-12,3%	-8,6%	-6,5%	-5,5%	-4,9%	-4,9%	-4,7%	-4,4%	-4,4%	-4,4%	-4,4%
MTM	(3.498)	1.352	14.996	16.654	15.105	12.910	11.617	9.347	7.259	3.402	1.096	1.031	992	638	489
	-6549,0%	9,6%	29,1%	17,5%	9,0%	4,6%	2,8%	1,7%	1,1%	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
SG&A	(1.902)	(23.902)	(24.993)	(31.080)	(35.691)	(36.940)	(38.233)	(39.571)	(40.956)	(42.390)	(43.873)	(45.409)	(46.998)	(48.643)	(50.346)
	-3561,7%	-170,5%	-48,5%	-32,6%	-21,2%	-13,2%	-9,3%	-7,1%	-6,0%	-5,3%	-4,8%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%
EBITDA Ex. IFRS16 (=)	(5.376)	(17.045)	8.730	19.474	39.838	77.793	124.549	176.791	228.211	271.357	312.852	346.797	363.308	375.635	400.751
% Mg. Ebitda Ex. Ifrs16 (=)	-10065,8%	-121,6%	16,9%	20,4%	23,7%	27,7%	30,2%	31,9%	33,3%	34,1%	34,3%	34,6%	34,6%	34,6%	35,6%

PROJEÇÃO OPERACIONAL R\$ (milhares) VETRA Valores Nominais	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
RECEITA OPERACIONAL BRUTA ROB (+)	1.285.603	1.326.974	1.373.418	1.421.488	1.475.259	1.522.733	1.576.029	1.631.190	1.692.893	1.747.372	1.808.530
(% crescimento ROB)	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	-79,0%	-79,0%
Receita de Novas Vendas Varejo (R\$ mil)	1.285.603	1.326.974	1.373.418	1.421.488	1.475.259	1.522.733	1.576.029	1.631.190	1.692.893	1.747.372	1.808.530
Volume Total MWh	2.951.424	2.943.360	2.943.360	2.943.360	2.951.424	2.943.360	2.943.360	2.943.360	2.951.424	2.943.360	2.943.360
Preço de Venda (R\$)	436	451	467	483	500	517	535	554	574	594	614
IMPOSTOS E DEDUÇÕES SOBRE ROB (-)	(118.918)	(122.745)	(127.041)	(131.488)	(136.461)	(140.853)	(145.783)	(150.885)	(156.593)	(161.632)	(167.289)
(% ROB)	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%	-9,3%
PIS	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%	1,65%
COFINS	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%	7,60%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ROL (=)	1.166.685	1.204.229	1.246.377	1.290.000	1.338.797	1.381.881	1.430.246	1.480.305	1.536.301	1.585.740	1.641.241
(% crescimento ROL)	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	208,4%	-79,0%	-79,0%
CUSTO OPERACIONAL (-)	(699.031)	(721.526)	(746.779)	(772.917)	(853.296)	(880.755)	(911.582)	(943.487)	(979.177)	(1.010.687)	(1.046.061)
(% ROL)	-59,9%	-59,9%	-59,9%	-59,9%	-63,7%	-63,7%	-63,7%	-63,7%	-63,7%	-63,7%	-63,7%
Compra de Energia	(770.282)	(795.070)	(822.897)	(851.699)	(940.271)	(970.529)	(1.004.498)	(1.039.655)	(1.078.983)	(1.113.705)	(1.152.684)
(% ROL)	-66,0%	-66,0%	-66,0%	-66,0%	-70,2%	-70,2%	-70,2%	-70,2%	-70,2%	-70,2%	-70,2%
Volume Total MWh	(2.951.424)	(2.943.360)	(2.943.360)	(2.943.360)	(2.951.424)	(2.943.360)	(2.943.360)	(2.943.360)	(2.951.424)	(2.943.360)	(2.943.360)
Preço Curva nominal R\$/MWh	261	270	280	289	319	330	341	353	366	378	392
Crédito de PIS/COFINS	71.251	73.544	76.118	78.782	86.975	89.774	92.916	96.168	99.806	103.018	106.623
(% ROL)	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
DESPESA OPERACIONAL (-)	(52.086)	(53.932)	(55.819)	(57.773)	(59.795)	(61.888)	(64.054)	(66.296)	(68.616)	(71.018)	(73.503)
(% ROL)	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%
MTM	22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SG&A	(52.108)	(53.932)	(55.819)	(57.773)	(59.795)	(61.888)	(64.054)	(66.296)	(68.616)	(71.018)	(73.503)
	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%	-4,5%
EBITDA Ex. IFRS16 (=)	415.568	428.772	443.779	459.311	425.707	439.237	454.611	470.522	488.508	504.035	521.676
% Mg. Ebitda Ex. IFRS16 (=)	35,6%	35,6%	35,6%	35,6%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%

CAPITAL DE GIRO R\$ (milhares) VETRA Valores Nominais	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
CAIXA	(1.669)	(17.540)	(7.396)	1.499	16.914	46.465	73.199	107.350	143.041	174.185	203.331	226.817	238.440	246.784	262.731	273.469
Contas a receber	-	12.708	52.883	100.556	176.209	297.020	441.405	597.055	743.461	867.409	993.866	1.098.724	1.152.954	1.193.307	1.235.073	1.281.803
Contas a pagar	(1.669)	(30.248)	(60.279)	(99.057)	(159.295)	(250.555)	(368.206)	(489.705)	(600.420)	(693.224)	(790.535)	(871.907)	(914.514)	(946.523)	(972.342)	(1.008.334)
COMPETÊNCIA	(5.376)	(17.045)	8.730	18.827	33.975	62.375	86.884	119.884	153.111	180.277	206.879	229.260	240.145	248.160	264.686	274.306
Contas a receber	59	15.443	56.843	105.111	185.080	309.106	454.313	610.750	754.642	878.022	1.004.714	1.105.132	1.156.381	1.196.855	1.238.745	1.285.603
Contas a pagar	(5.435)	(32.489)	(48.113)	(86.284)	(151.105)	(246.731)	(367.429)	(490.866)	(601.531)	(697.746)	(797.835)	(875.872)	(916.236)	(948.695)	(974.059)	(1.011.290)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	3.708	(495)	(16.127)	(17.328)	(17.061)	(15.910)	(13.685)	(12.534)	(10.071)	(6.092)	(3.548)	(2.444)	(1.705)	(1.376)	(1.954)	(837)

CAPITAL DE GIRO R\$ (milhares) VETRA Valores Nominais	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
CAIXA	282.170	292.045	302.265	283.005	289.056	299.172	309.642	321.481	331.695	343.303
Contas a receber	1.323.041	1.369.348	1.417.275	1.470.898	1.518.220	1.571.358	1.626.356	1.687.890	1.742.193	1.803.169
Contas a pagar	(1.040.872)	(1.077.303)	(1.115.009)	(1.187.893)	(1.229.164)	(1.272.186)	(1.316.713)	(1.366.409)	(1.410.498)	(1.459.866)
COMPETÊNCIA	283.013	292.918	303.169	280.990	289.921	300.067	310.569	322.439	332.687	344.330
Contas a receber	1.326.974	1.373.418	1.421.488	1.475.259	1.522.733	1.576.029	1.631.190	1.692.893	1.747.372	1.808.530
Contas a pagar	(1.043.961)	(1.080.500)	(1.118.319)	(1.194.268)	(1.232.813)	(1.275.962)	(1.320.621)	(1.370.454)	(1.414.684)	(1.464.199)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	(844)	(873)	(904)	2.015	(865)	(895)	(926)	(959)	(992)	(1.027)

TAXA DE DESCONTO R\$	
VETRA Valores Nominais	dezembro, 2024
ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO Ke	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,83
BETA r	0,83
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	10,7%
RISCO BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke em US\$ (=)	22,3%
Ke em R\$ (=)	24,4%

FLUXO DE CAIXA R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
VETRA Valores Nominais																										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	59	15.443	56.843	105.111	185.080	309.106	454.313	610.750	754.642	878.022	1.004.714	1.105.132	1.156.381	1.196.855	1.238.745	1.285.603	1.326.974	1.373.418	1.421.488	1.475.259	1.522.733	1.576.029	1.631.190	1.692.893	1.747.372	1.808.530
(% crescimento ROB)	n/a	26138,9%	268,1%	84,9%	76,1%	67,0%	47,0%	34,4%	23,6%	16,3%	14,4%	10,0%	4,6%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%	3,5%	3,8%	3,2%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(5)	(1.429)	(5.258)	(9.723)	(17.120)	(28.592)	(42.024)	(56.494)	(69.804)	(81.217)	(92.936)	(102.225)	(106.965)	(110.709)	(114.584)	(118.918)	(122.745)	(127.041)	(131.488)	(136.461)	(140.853)	(145.783)	(150.885)	(156.593)	(161.632)	(167.289)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	53	14.015	51.585	95.388	167.961	280.514	412.289	554.256	684.838	796.805	911.778	1.002.908	1.049.416	1.086.146	1.124.161	1.166.685	1.204.229	1.246.377	1.290.000	1.338.797	1.381.881	1.430.246	1.480.305	1.536.301	1.585.740	1.641.241
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(29)	(8.510)	(32.857)	(61.488)	(107.537)	(178.691)	(261.124)	(347.240)	(422.930)	(486.461)	(556.148)	(611.734)	(640.102)	(662.505)	(673.552)	(699.031)	(721.526)	(746.779)	(772.917)	(803.296)	(830.755)	(859.582)	(890.487)	(923.177)	(958.687)	(996.061)
LUCRO BRUTO (=)	24	5.505	18.728	33.900	60.424	101.823	151.165	207.016	261.908	310.344	355.630	391.174	409.314	423.640	450.609	467.654	482.703	499.598	517.084	485.501	501.125	518.665	536.818	557.124	575.053	595.179
margem bruta (LB/ROL)	44,9%	39,3%	36,3%	35,5%	36,0%	36,3%	36,7%	37,4%	38,2%	38,9%	39,0%	39,0%	39,0%	39,0%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	40,1%	36,3%	36,3%	36,3%	36,3%	36,3%	36,3%	36,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(5.400)	(22.550)	(9.997)	(14.426)	(20.586)	(24.030)	(26.616)	(30.225)	(33.697)	(38.987)	(42.778)	(44.377)	(46.006)	(48.006)	(49.857)	(52.086)	(53.932)	(55.819)	(57.773)	(59.795)	(61.888)	(64.054)	(66.296)	(68.616)	(71.018)	(73.503)
EBITDA (=)	(5.376)	(17.045)	8.730	19.474	39.838	77.793	124.549	176.791	228.211	271.357	312.852	346.797	363.308	375.635	400.751	415.568	428.772	443.779	459.311	425.707	439.237	454.611	470.522	488.508	504.035	521.676
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	-10065,8%	-121,6%	16,9%	20,4%	23,7%	27,7%	30,2%	31,9%	33,3%	34,1%	34,3%	34,6%	34,6%	34,6%	35,6%	35,6%	35,6%	35,6%	35,6%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%
EBIT (=)	(5.376)	(17.045)	8.730	19.474	39.838	77.793	124.549	176.791	228.211	271.357	312.852	346.797	363.308	375.635	400.751	415.568	428.772	443.779	459.311	425.707	439.237	454.611	470.522	488.508	504.035	521.676
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	(647)	(5.862)	(15.418)	(37.665)	(56.907)	(75.100)	(91.081)	(105.973)	(117.536)	(123.163)	(127.475)	(136.065)	(141.262)	(145.758)	(150.861)	(156.142)	(144.716)	(149.317)	(154.544)	(159.954)	(166.069)	(171.348)	(177.346)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBT)	0,0%	0,0%	0,0%	-3,3%	-14,7%	-19,8%	-30,2%	-32,2%	-32,9%	-33,6%	-33,9%	-33,9%	-33,9%	-33,9%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	(5.376)	(17.045)	8.730	18.827	33.975	62.375	86.884	119.884	153.111	180.277	206.879	229.260	240.145	248.160	264.686	274.306	283.013	292.918	303.169	280.990	289.921	300.067	310.569	322.439	332.687	344.330
margem líquida (LL/ROL)	-10065,8%	-121,6%	16,9%	19,7%	20,2%	22,2%	21,1%	21,6%	22,4%	22,6%	22,7%	22,9%	22,9%	22,8%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	23,5%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%

FLUXO DE CAIXA LIVRE R\$ (milhares)	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050
VETRA Valores Nominais																										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(1.669)	(17.540)	(7.396)	1.499	16.914	46.465	73.199	107.350	143.041	174.185	203.331	226.817	238.440	246.784	262.731	273.469	282.170	292.045	302.265	283.005	289.056	299.172	309.642	321.481	331.695	343.303
EBITDA (+)	(5.376)	(17.045)	8.730	19.474	39.838	77.793	124.549	176.791	228.211	271.357	312.852	346.797	363.308	375.635	400.751	415.568	428.772	443.779	459.311	425.707	439.237	454.611	470.522	488.508	504.035	521.676
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	(647)	(5.862)	(15.418)	(37.665)	(56.907)	(75.100)	(91.081)	(105.973)	(117.536)	(123.163)	(127.475)	(136.065)	(141.262)	(145.758)	(150.861)	(156.142)	(144.716)	(149.317)	(154.544)	(159.954)	(166.069)	(171.348)	(177.346)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	3.708	(495)	(16.127)	(17.328)	(17.061)	(15.910)	(13.685)	(12.534)	(10.071)	(6.092)	(3.548)	(2.444)	(1.705)	(1.376)	(1.954)	(837)	(844)	(873)	(904)	2.015	(865)	(895)	(926)	(959)	(992)	(1.027)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA (FCFF)	(1.669)	(17.540)	(7.396)	1.499	16.914	46.465	73.199	107.350	143.041	174.185	203.331	226.817	238.440	246.784	262.731	273.469	282.170	292.045	302.265	283.005	289.056	299.172	309.642	321.481	331.695	343.303
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50	20,50	21,50	22,50	23,50	24,50	25,50
Fator de Desconto @ 24,4%	0,90	0,72	0,58	0,47	0,37	0,30	0,24	0,19	0,16	0,13	0,10	0,08	0,07	0,05	0,04	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00
Fluxo de Caixa Descontado VETRA	(1.496)	(12.641)	(4.285)	698	6.331	13.981	17.704	20.871	22.354	21.881	20.532	18.411	15.557	12.943	11.076	9.267	7.686	6.395	5.320	4.004	3.287	2.735	2.275	1.899	1.575	1.310
Saldo a ser Perpetuado																										
Valor Residual Descontado VETRA																										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	216.267																									

VALOR OPERACIONAL R\$ (milhares)			
VETRA Valores Nominais	dezembro, 2024		
Taxa do Retorno Esperado [- / +]	23,9%	24,4%	24,9%
Taxa de crescimento na perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO VETRA	219.592	209.672	200.275
VALOR RESIDUAL DESCONTADO VETRA	7.262	6.594	5.990
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	226.854	216.267	206.266
Caixa Líquido	986	986	986
Passivo Líquido Não Operacional Líquido	(1.398)	(1.398)	(1.398)
VALOR ECONÔMICO (Equity Value)	226.442	215.855	205.854

► A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

► B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

**Campo de arbítrio**

Intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

**Dado de mercado**

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciable de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

**EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)**

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

fls. 5119

► **M****Metodologia de avaliação**

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciantes.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

► **N****Normas Internacionais de Contabilidade**

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

► **P****Padrão construtivo**

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

► **R****Rd (Custo da Dívida)**

Medida do valor pago pelo capital provido de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

► **S****Seguro**

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

▶ T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

▶ U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

▶ V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de Liquidação Forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de Liquidação Imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

fls. 5121

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para um data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br

