

Companhia CELG de Participações

Laudo de Avaliação

Contratante: Secretaria de Estado da Fazenda - SEFAZ

Objeto do Laudo: Companhia CELG de Participações - CELGPAR



CAPÍTULO 1	Sumário Executivo.....	03
CAPÍTULO 2	Informações sobre a Fundação de Apoio à Pesquisa - UFG - FUNAPE.....	07
CAPÍTULO 3	Informações sobre a companhia avaliada.....	15
CAPÍTULO 4	Preço médio ponderado de cotação das ações.....	58
CAPÍTULO 5	Valor do Patrimônio Líquido por ação.....	60
CAPÍTULO 6	Avaliação pelo método de Múltiplos.....	62
GLOSSÁRIO	68

Companhia CELG de Participações

CAPÍTULO 1

SUMÁRIO EXECUTIVO



➤ A Companhia CELG de Participações (CELGPAR) foi constituída em 04.12.2006, com a denominação inicial de Companhia Goiás de Participações (GOIASPAR), na qualidade de empresa de economia mista, de capital fechado e autorizado, tendo o Estado de Goiás como controlador e jurisdicionada à Secretaria de Estado de Infraestrutura de Goiás. A abertura do capital da Companhia foi deferida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por intermédio do OFÍCIO/CVM/SEP/RIC/nº 012/2008, em 14.03.2008, que habilitou a negociação de valores mobiliários de emissão da Companhia na BM&FBovespa S.A. Fundamentada na autorização dada pela Lei Estadual nº 16.237/2008, a alteração da denominação social para Companhia CELG de Participações foi aprovada pelos acionistas na 7ª Assembleia Geral Extraordinária, de 30.04.2008.

➤ A Fundação de Apoio à Pesquisa (FUNAPE), vinculada à Universidade Federal de Goiás, foi a especialista contratada para elaboração do laudo de avaliação para determinação do valor econômico da CELGPAR nos conformes da instrução CVM nº 361/2002, a qual dispõe sobre o procedimento aplicável às ofertas públicas de aquisição de ações de companhia aberta, o registro das ofertas públicas de aquisição de ações para cancelamento de registro de companhia aberta, por aumento de participação de acionista controlador, por alienação de controle de companhia aberta, para aquisição de controle de companhia aberta quando envolver permuta por valores mobiliários, e de permuta por valores mobiliários.

➤ No âmbito da preparação do Laudo de Avaliação, a FUNAPE efetuou, conforme a Instrução CVM nº 361/2002 determina, a avaliação das ações da CELGPAR pelos critérios (i) preço médio ponderado de cotações em bolsa de valores 100 dias anteriores à data da divulgação do fato relevante até 31 de dezembro de 2012; (ii) valor do patrimônio líquido por ação apurado nas últimas informações periódicas; (iii) valor econômico por múltiplos de companhias comparáveis listadas em bolsa de valores.

➤ O Laudo de Avaliação reflete a opinião da avaliadora quanto ao intervalo de valor razoável para a CELGPAR na data de sua elaboração e não constitui, de forma alguma, recomendação à administração da CELGPAR, aos acionistas da CELGPAR, ou a qualquer terceiro quanto à conveniência e oportunidade, ou quanto à decisão da realização da operação, como também não se destina a embasar qualquer decisão de investimento ou desinvestimento.

Principais Metodologias Analisadas

Média histórica do preço das ações

- Foi analisado o histórico de preço das ações da CELGPAR.
 - Os valores estão baseados na média da cotação diária das ações e o respectivo volume negociado, a partir de dados coletados no sistema Economática[®].

Valor Patrimonial

- Calculou-se o valor patrimonial por ação da CELGPAR com frequência trimestral durante o período de 31/12/2007 à 31/03/2015 a partir de dados coletados no sistema Economática[®].

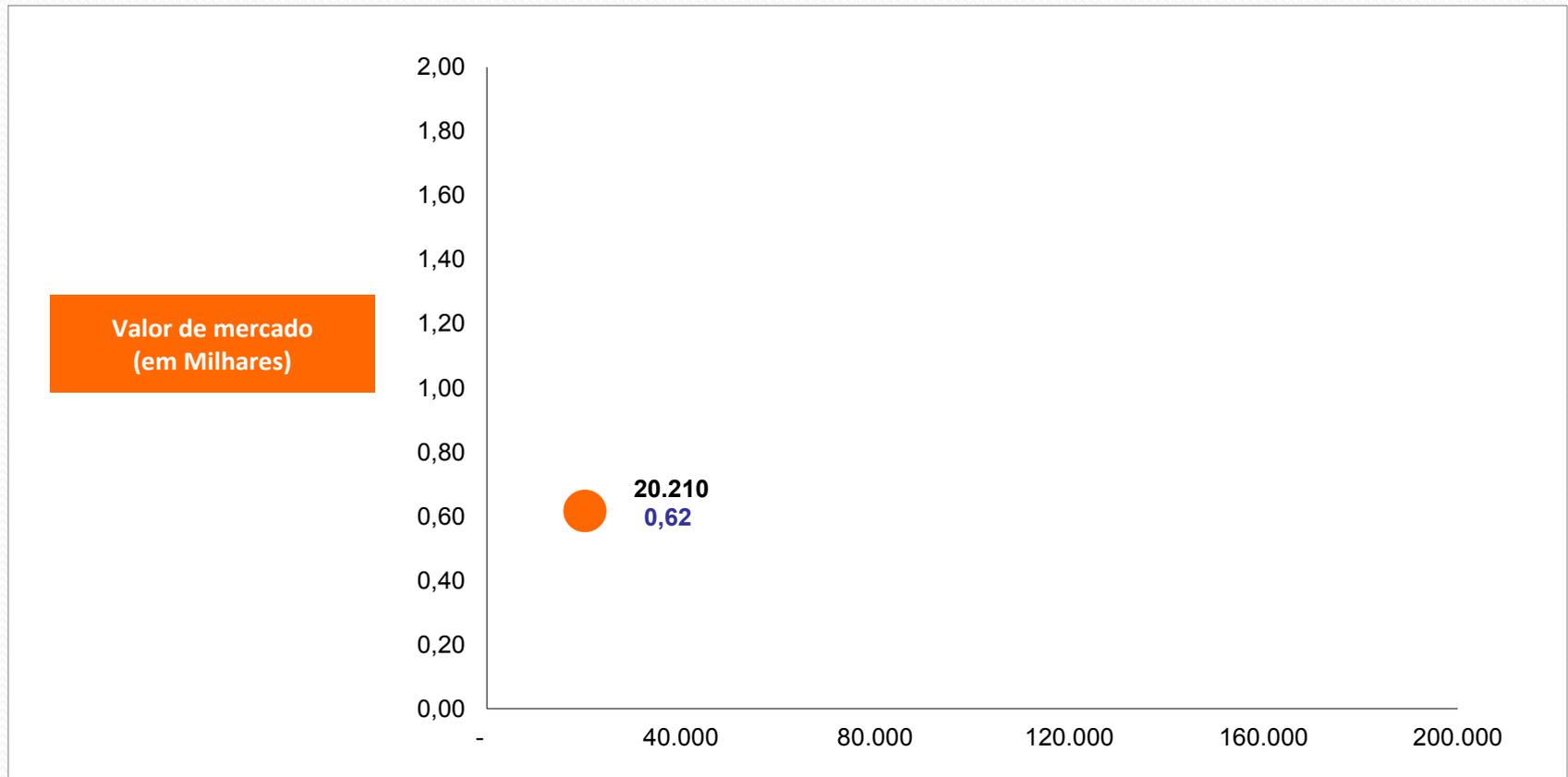
Avaliação por Múltiplos

- Os múltiplos considerados para a avaliação por meio da análise dos indicadores das empresas brasileiras consideradas comparáveis à CELGPAR foram: VE / EBITDA e VE / Ativo.
- A Avaliação por Múltiplos considerou o valor total da dívida líquida (Dívidas de curto + Dívidas de longo prazo – Caixa) existente em 31 de março de 2015 na CELGPAR.

Considerações

- Entre os critérios de avaliação constantes do laudo, o método considerado como o mais adequado na definição de valor razoável para a CELGPAR foi a avaliação econômica pelo método de Múltiplos Comparáveis. O múltiplo considerado para avaliação foi a razão entre o valor das empresas consideradas comparáveis à CELGPAR e os Ebitdas da CELG GT e CELG D.

A avaliação econômico-financeira resultou em um valor de **R\$ 0,62¹** por ação ordinária da **CELGPAR**, obtida pelo método de múltiplos comparáveis. Não foi possível avaliar a empresa pelo preço médio ponderado das ações, devido à baixa liquidez e baixo volume de negociações, assim como através de seu valor patrimonial por ação, visto que este indica valor negativo.



Notas:

¹ Considera Capital Social da CELGPAR, composto por 32.774.246 ações.

Companhia CELG de Participações

CAPÍTULO 2

INFORMAÇÕES SOBRE A FUNDAÇÃO DE APOIO À PESQUISA



Nos Termos do Inciso X, “a” do Anexo III, da Instrução CVM 361, a FUNAPE apresenta suas qualificações como avaliadora através de sua experiência na condução de projetos de pesquisa, ensino e extensão voltados ao notório saber.

A Fundação de Apoio à Pesquisa (FUNAPE), vinculada à Universidade Federal de Goiás (UFG), foi constituída em 02 de junho de 1981 e está composta com os seguintes órgãos: Conselho Deliberativo, Conselho Fiscal e uma Diretoria Executiva. Possuindo personalidade jurídica de direito privado, sem fins lucrativos. Seus principais objetivos estatutários são apoiar as atividades de Pesquisa, Ensino, Extensão e o Desenvolvimento Institucional das instituições parceiras e do País.

No cumprimento de suas finalidades estatutárias a FUNAPE celebra convênios e contratos, por prazo determinado, com Instituições Federais de Ensino Superior (IFES) e outras Instituições Científicas e Tecnológicas (ICTs), atuando como captadora de recursos para desenvolvimento de pesquisa, extra orçamento, e como gestora administrativa e financeira na execução dos projetos, conforme disposto na Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004 e Lei nº 8.958, de 20 de dezembro de 1994, sendo que nos últimos cinco anos gerenciou um portfólio de R\$ 293.558.670,63 (duzentos e noventa e três milhões, quinhentos e cinquenta e oito mil seiscentos e setenta reais e sessenta e três centavos).

Para o exercício das atividades de apoio, a fundação encontra-se registrada e credenciada nos Ministérios da Educação e da Ciência, Tecnologia e Inovação, nos termos da Lei nº 8.958, de 20 de dezembro de 1994 e conforme disposto na Lei nº 10.973/2004.

É importante ressaltar que a execução do objeto pactuado no Contrato de Prestação de Serviços nº 010/2013, se deu com interveniência da UFG, anuído por sua reitoria, tendo a expertise deste projeto no corpo técnico-científico de pesquisadores da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas/UFG, Faculdade de Direito/UFG e Escola de Engenharia Elétrica, Mecânica e da Computação/UFG.

Nos termos do inciso X, “a” do Anexo III, da Instrução CVM 361, a FUNAPE apresenta suas qualificações como avaliador através de suas experiências:

Empresa	Operação
SEFAZ - GO	<p>Contrato celebrado com a Secretaria da Fazenda do Estado de Goiás, com o objetivo de redução do quadro de endividamento do Estado de Goiás, a partir da revisão de todos os contratos de endividamento assumidos pelo Estado, considerando-se os aspectos jurídico, contábil e financeiro, buscando detectar possíveis falhas de pacto e/ou ajustamento do montante da dívida estadual.</p>
IPASGO	<p>Contrato celebrado com o Instituto de Previdência e Assistência dos Servidores do Estado de Goiás – IPASGO, prevendo soluções tecnológicas, tendo como base a pesquisa cadastral capaz de demonstrar indicadores e perfil de segurados do Plano de Assistência à Saúde, e o desenvolvimento institucional, através de instrumentais técnicos e processamento eletrônico dos dados, contribuindo para a melhoria da qualidade dos serviços prestados aos usuários do serviço de saúde do IPASGO.</p>
EMBAIXADA BRITÂNICA	<p>Contrato celebrado com a Embaixada do Reino Unido para implementação do projeto “Melhorando o acesso à informação tarifária”.</p>
COMPANHIA ENERGÉTICA DE BRASÍLIA	<p>Contrato que objetivou o "Desenvolvimento de metodologia para definir novos parâmetros para cálculos de demanda com aplicativo computacional a ser utilizado pelas equipes de projeto". A crescente necessidade de uma melhor caracterização da demanda e do consumo, justifica a necessidade percebida pela própria CEB, afim de minimizar perdas financeiras advindas de super ou subdimensionamento, sem comprometimento da qualidade dos serviços.</p>

Empresa	Operação
CELG	Avaliação de falhas e defeitos ocorridos em transformadores de potência do sistema elétrico da CELG, com base em levantamento realizado, e implementação de técnica de manutenção preditiva (30).
CELG	Sistema de Irrigação Microcontrolado: Automação e otimização do consumo de energia elétrica e água.
CELG	Sistema de suporte à decisão para o estabelecimento de contratos de compra e venda de energia.
CELG	Proposta de metodologia para análise de perdas em alimentadores considerando os indicadores de qualidade de energia elétrica.
CELG	Operação de determinação de perdas, eficiência e potência máxima de transformadores de distribuição alimentando cargas não – lineares.
CELG	Programa computacional para projeto otimizado de dispositivos magnéticos utilizados em sistemas eletrônicos de potência – magno.
CELG	Metodologia para determinação da carga típica por barramento para empresas de distribuição utilizando técnicas modernas de classificação.
CELG	Implementação da função de análise de contingências num ambiente de processamento distribuído.
CELG	Sistema Inteligente para Análise e Síntese de Estratégias baseado em Informações de Faturamento (SIFAD).

Etapas do processo interno de elaboração do Laudo de Avaliação:

1

Discussões sobre as principais metodologias e premissas a serem utilizadas na avaliação, envolvendo a equipe de *Valuation* responsável por sua preparação.

2

Discussões e reuniões com a Empresa contratante e Companhia avaliada para entendimento das operações.

3

Levantamento das informações e análise dos documentos disponibilizados pela Companhia.

4

Preparação e revisão interna da versão preliminar do Laudo de Avaliação.

5

Revisão e entrega da versão final do Laudo de Avaliação.

Para fins de atendimento ao disposto no artigo 8º, § 3º da Instrução CVM 361, mais especificamente no item “V” de seu Anexo III a FUNAPE declara que os responsáveis pela elaboração deste Laudo de Avaliação são:

Coordenador Geral – Dr. Moisés Ferreira da Cunha

Doutor em Contabilidade e Controladoria pela Universidade de São Paulo (USP). Professor Adjunto na Universidade Federal de Goiás. É coordenador do curso de Ciências Contábeis da UFG e coordenador do curso de pós-graduação em Controladoria e Finanças. É coordenador da rede de pesquisa em “Contabilidade e Finanças” pela Fundação de Amparo à Pesquisa em Goiás (FAPEG). Coordenador do projeto de pesquisa em “Avaliação de Empresas em Goiás”, financiado pela FAPEG. Pesquisador na área da Controladoria e Finanças, com ênfase na linha de Finanças Corporativas.

Msc. Camila Araujo Machado

Professora Assistente na Universidade Federal de Goiás. Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade de São Paulo. Mestre em Ciências Contábeis pelo Programa Multiinstitucional e Inter-regional na Universidade de Brasília (2009) e graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Espírito Santo (2006). Atua em pesquisas nas áreas de Contabilidade Financeira e Ambiental, Teoria da Contabilidade e Finanças. Possui projetos de pesquisa em execução específicos nos temas: Mercado de capitais e sua Regulação, análise e avaliação econômico financeira (*Valuation*).

Declaração do avaliador

A FUNAPE declara que:

- a) Nenhum dos profissionais envolvidos no processo de avaliação possui qualquer interesse financeiro na CELGPAR;
- b) Em atendimento ao disposto no Anexo III, item IV, da ICVM-361, declaramos que na data deste Laudo de Avaliação a FUNAPE, diretamente ou indiretamente ou pessoas a ela vinculadas, não possui ações de emissão da Companhia Celg de Participações ou de qualquer de suas controladas, incluindo derivativos neles referenciados, seja em nome próprio ou sua administração discricionária;
- c) O avaliador não possui informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar o Laudo de Avaliação.
- d) Não tem conhecimento de circunstâncias relevantes que possam caracterizar conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções em relação à elaboração do Laudo de Avaliação;
- e) Receberá da Ofertante, pela elaboração deste Laudo de Avaliação, o valor fixo, na data da entrega do mesmo, de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais) independente do sucesso da Oferta;
- f) Não houve valores recebidos da companhia avaliada, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 (doze) meses anteriores ao início da confecção do laudo de avaliação.
- g) Não se responsabiliza pela atualização dos relatórios em função de eventos ou circunstâncias ocorridas após a data de emissão dos mesmos;
- h) Não assume qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas à CELGPAR, empresas a ela ligadas, diretores ou a outras partes, como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela Empresa ou obtidos de outras fontes, assim como da utilização dos dados deste laudo de forma contrária ou sem observância das ressalvas e limitações nele constantes;
- i) Este Laudo não constitui julgamento, opinião ou recomendação à Administração ou a qualquer terceiro quanto à conveniência e oportunidade, ou quanto à decisão da realização da operação descrita, bem como não se destina a embasar qualquer decisão de investimento ou desinvestimento;
- j) Em nenhuma circunstância a FUNAPE, seus diretores, prepostos e funcionários serão responsáveis por indenizar qualquer parte direta ou indiretamente prejudicada pelos serviços prestados neste Laudo;
- k) O presente Laudo de Avaliação contém 72 páginas numeradas de 01 (um) a 72 (setenta e dois).

O presente Laudo foi elaborado obedecendo aos princípios de atuação dos profissionais e limitações descritos a seguir:

(1) Os avaliadores não têm interesses ou inclinação pessoal em relação à matéria envolvida neste Laudo e muito menos obtém dele qualquer benefício além da remuneração pactuada.

(2) Os honorários profissionais dos avaliadores não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Laudo.

(3) O Laudo foi elaborado pelos profissionais responsáveis e ninguém, a não ser os seus próprios técnicos, preparou as análises e respectivas conclusões.

(4) Os avaliadores responsáveis pela elaboração deste Laudo declaram que as avaliações expressas refletem única e exclusivamente suas opiniões técnicas e foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à pessoa ou a instituição à qual estão vinculados.

(5) Os avaliadores partem do pressuposto de que as informações recebidas dos setores da Companhia são corretas.

(6) No melhor entendimento e crédito dos avaliadores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Laudo são baseadas em informações, dados, verificações, diligências, pesquisas e levantamentos por eles considerados verdadeiros e corretos.

Companhia CELG de Participações

CAPÍTULO 3

INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA AVALIADA

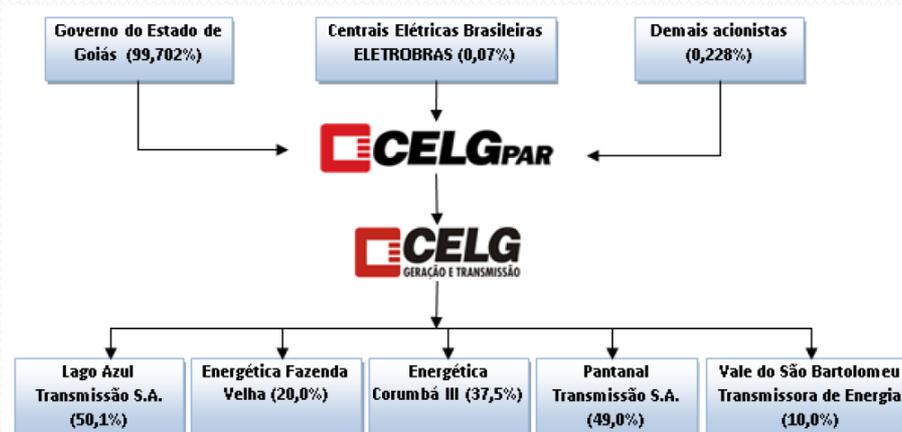


Estrutura Societária

➤ A Companhia CELG de Participações - CELGPARG, tendo o Estado de Goiás como seu principal controlador, jurisdicionada à Secretaria de Infraestrutura de Goiás, foi constituída em 4 de dezembro de 2006, proveniente da segregação de ativos da Celg Distribuição S.A., sendo criada por Escritura Pública, conforme autorização concedida pela Lei Estadual nº 15.714 de 28 de junho de 2006. A CELGPARG é uma Companhia por ações de capital aberto, constituída com o objetivo principal de atuar como *holding*, participando no capital de outras sociedades dedicadas às atividades de Distribuição, Transmissão, Geração e Comercialização de energia elétrica.

➤ Atualmente a *holding* detém participações acionárias em uma subsidiária integral, denominada: CELG Geração e Transmissão S.A. – CELG GT

➤ Com relação à coligada CELG D observa-se que as tratativas concernentes à efetivação da troca do seu controle acionário, para as Centrais Elétricas Brasileiras S.A.- Eletrobras, foram finalizadas no exercício de 2014, de maneira que a Eletrobras passou a deter efetivamente 50,93% das ações ordinárias desta, tendo a Celgpar permanecido com 49% destas ações e os demais acionistas com 0,07%



CELG Distribuição S.A. – CELG D

➤ A CELG Distribuição S.A. – CELG D é coligada da Companhia CELG de Participações (CELGPAR), constituída para atender à Lei 10.848, de 15 de março de 2004, no que concerne a reestruturação societária das empresas de energia elétrica, cujo processo foi aprovado pelas Resoluções Autorizativas da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) de números 643/2006 e 773/2006.

➤ Por meio da Resolução 643, de 23 de julho de 2006, a ANEEL aprovou a segregação das atividades da Celg Distribuição S.A. (CELG D), numa subsidiária de distribuição, designada CELG Distribuição S.A. e numa subsidiária de geração e transmissão, denominada CELG Geração e Transmissão S.A.

➤ A concessão da CELG D cobre uma área geográfica de 337.008 Km², que corresponde a 98,7% do território do Estado de Goiás, estendida a 237 municípios, que congrega uma população de aproximadamente 6,2 milhões de habitantes e uma densidade demográfica de 18,09 hab/Km². A sede da empresa está localizada em Goiânia, na Rua 2, Quadra A-37, Jardim Goiás, com área construída de aproximadamente 50.610 m², num terreno que possui 142.503 m².

Infraestrutura da Rede da CELG D

Subsistema e Subtransmissão

1.992 Km de linhas em 138 kV
3.582 Km de linhas em 69 kV
41 subestações em 138 kV
64 subestações em 69 kV

Subsistema Média e Baixa Tensão (MT/BT)

209 subestações em 34,5 kV
1.215 MVA de transformação primária em 34,5 kV
170.833 Km de rede MT (34,5 kV e 13,8 kV)
28.703 Km de rede BT
6.960.216 kVA de transformadores de distribuição

Subestações compartilhadas com a Rede Básica

24 subestações

Rede Básica no Estado de Goiás e Sistema Elétrico de Alta Tensão da CELG D



Comportamento do Mercado – Vendas de Energia

Em 2014, o montante de energia requerido pela Coligada CELG D para atender o seu mercado consumidor foi de 11.712 GWh, representando um acréscimo de 5,1% em relação ao ano anterior. As classes que apresentaram as melhores taxas de crescimento foram a residencial e a comercial, com aumentos de 6,8% e 5,2% no total da energia consumida, respectivamente.

O desempenho do consumo cativo faturado pela Subsidiária Coligada por classe, dos consumidores livres e também do suprimento, pode ser mais bem visualizado na tabela a seguir:

Classes	CONSUMO DE ENERGIA EM MWh					Variação % 2013/2014
	2010	2011	2012	2013	2014	
Residencial	3.266.288	3.467.196	3.770.949	4.021.265	4.293.090	6,8%
Industrial	1.999.174	2.101.904	2.237.361	2.351.640	2.405.627	2,3%
Comercial	1.851.224	1.960.119	2.106.392	2.221.015	2.335.631	5,2%
Rural	1.130.563	1.127.445	1.199.943	1.234.589	1.293.239	4,8%
Tradicional	692.106	699.720	762.267	803.914	867.458	7,9%
Irrigação	438.457	427.725	437.676	430.674	425.781	-1,1%
Demais Classes	1.193.203	1.217.310	1.265.137	1.320.291	1.384.328	4,9%
Mercado Cativo Total	9.440.452	9.873.974	10.579.782	11.148.800	11.711.915	5,1%
Consumidores Livres	736.251	764.598	819.959	885.803	942.179	6,4%
Cativo + Livre	10.176.703	10.638.572	11.399.741	11.148.800	12.034.603	5,1%
Suprimento	85.194	84.813	96.487	109.259	125.214	14,6%
Total Faturado	9.525.646	9.958.787	10.676.269	11.258.059	11.837.129	5,1%

A Controlada CELG Geração e Transmissão S.A. – CELG GT é uma sociedade anônima de capital fechado, subsidiária integral da Companhia CELG de Participações – CELGPAR, constituída em 15 de dezembro de 2005, com início das suas operações a partir de 1º de setembro de 2006, como resultado do processo de desmembramento das atividades da Celg Distribuição S.A. – CELG D, determinado pelo Governo Federal conforme a Lei nº. 10.848, de 15 de março de 2004.

A Controlada CELG GT possui 03 usinas, todas hidrelétricas, linhas e subestações de transmissão pertencentes a rede básica do sistema brasileiro de geração e transmissão. Estas concessões são as seguintes:

Geração	Localidade	Contrato	Capacidade instalada (MW)	Capacidade utilizada (MW)
Hidrelétricas:				
Rochedo	Rio Meia Ponte	62/2000	4,000	4,000
São Domingos ¹	Rio São Domingos	62/2000	12,000	12,000
Mosquito	Rio Mosquito	62/2000	0,360	0,360
			16,360	16,360

Nota:

¹ A Portaria nº. 352/2013-MME, de 10 de outubro de 2013, o Ministério das Minas e Energia determinou que a operação da Usina de São Domingos voltasse a ser realizada pela Controlada CELG GT, sem o estabelecimento de prazo definido para a manutenção desta operação e, por sua vez, ainda sem a previsão de realização de nova licitação.

Fonte: Relatório CELGPAR 2014.

CELGPAR

Cargo	Membro do Conselho
Presidência	José Fernando Navarrete Pena
Vice-Presidência	Bráulio Afonso Morais
Diretoria de Relações com Investidores	Bráulio Afonso Morais
Diretoria de Gestão Corporativa	Elie Issa El Chidiac

CELG D

Cargo	Membro do Conselho
Presidência	Sinval Zaidan Gama
Diretoria Administrativa	Auria Neiva Pereira
Diretoria Comercial	Orion Andrade de Carvalho
Diretoria de Regulação	Elie Issa El Chidiac
Diretoria Técnica	Humberto Eustáquio Tavares Corrêa
Diretoria Econômico-Financeira	Cláudio Rubens Pinho Filho
Diretoria de Distribuição	Francisco de Assis Soares

CELG GT

Cargo	Membro do Conselho
Presidência	José Fernando Navarrete Pena
Vice-Presidência	Bráulio Afonso Morais
Diretoria Técnica e Comercial	Augusto Francisco da Silva

Histórico de expansão da rede de geração e transmissão.

1955

Construção da Usina Hidrelétrica de Rochedo. Com potência de 4 MW, a UHE Rochedo entrou em operação em 1956.

1956

Foi deflagrado o projeto da UHE Cachoeira Dourada, cuja motorização ocorreu em 1959, com 32 MW de potência instalada.

1965 – 1970

Entrou em operação a segunda etapa de Cachoeira Dourada, com 156 MW. Foram construídas as usinas do Lajeado, no médio Norte, e Lages, no extremo Norte, bem como sistemas de linhas e subestações em 138 kV, 69 kV e 34,5 kV a elas associadas.

Década de 70

Construiu-se a terceira etapa de Cachoeira Dourada, agregando 255 MW ao sistema, e um conjunto de obras de grande porte em 138 e 230 kV, principalmente no Sul e médio Norte.

1989

Com a divisão do Estado de Goiás ao Norte do paralelo 13, as instalações da empresa, que incluíam linhas e subestações de 138 kV, 69 kV e 34,5 kV, redes urbanas e rurais, além das centrais hidrelétricas já citadas, totalizando 24,92 MW, foram transferidas para o novo estado do Tocantins.

Década de 90

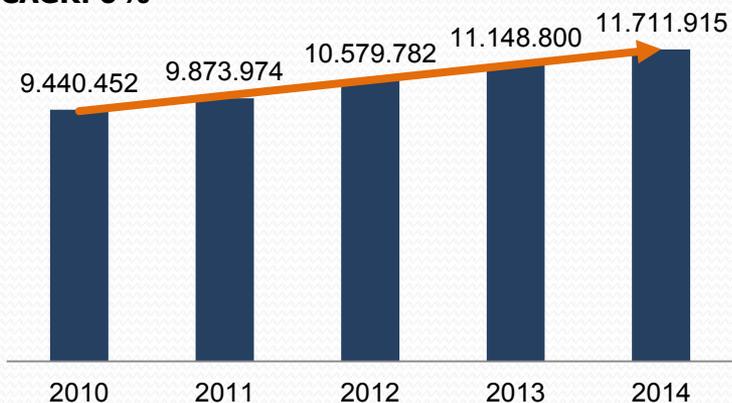
Foi concluído o aproveitamento de Cachoeira Dourada com a construção da quarta etapa, acrescentando 200 MW ao sistema, e investiu-se US\$ 250 milhões em linhas, subestações e eletrificação rural monofásica e trifásica, com recursos próprios do Programa Nacional de Irrigação e Financiamento (PRONI), do *Overseas Economic Cooperation Fund* (OECE), órgão do governo japonês.

1996

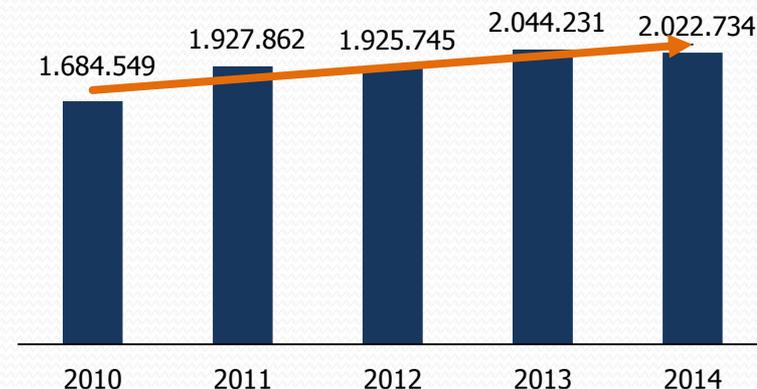
O Estado de Goiás procedeu a cisão da Companhia, criando a Centrais Elétricas de Cachoeira Dourada, que foi vendida à iniciativa privada. Cachoeira Dourada à época gerava 60% da energia requerida pelo mercado da CELG, que passou a adquirir energia de Furnas, Itaipu e da Centrais Elétricas Cachoeira Dourada S.A. E de acordo com preceitos das leis que instituíram o novo modelo do setor elétrico (9.074/95, 9.648/98), tornou-se Transmissora, Distribuidora e Comercializadora de energia elétrica, conforme formalizado nos Contratos de Concessão números 062/2000, 063/2000 e 063/2001 firmados com a ANEEL.

Fornecimento de Energia (GWh)

CAGR: 6%

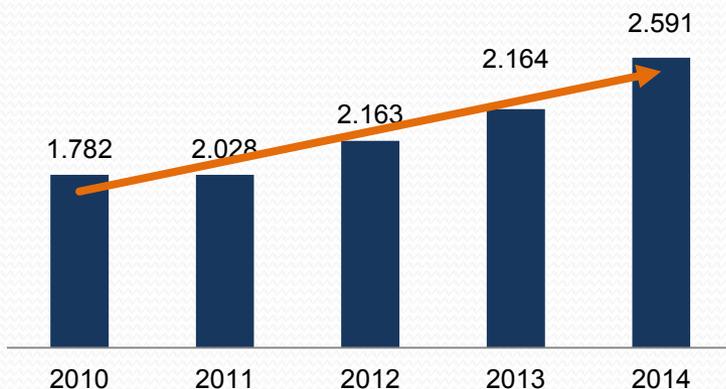


Perda de Energia (GWh)

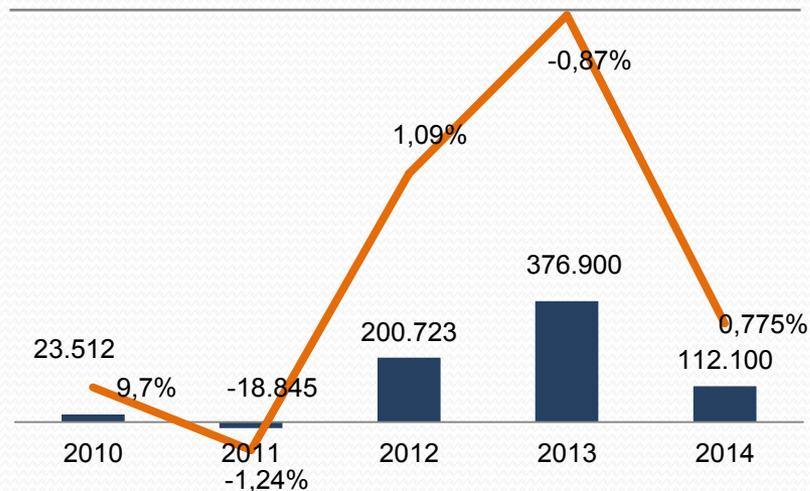


Receita Operacional Líquida (R\$ milhões)

CAGR: 4%



EBITDA (R\$ milhares) e Margem EBITDA² (%)



Notas:

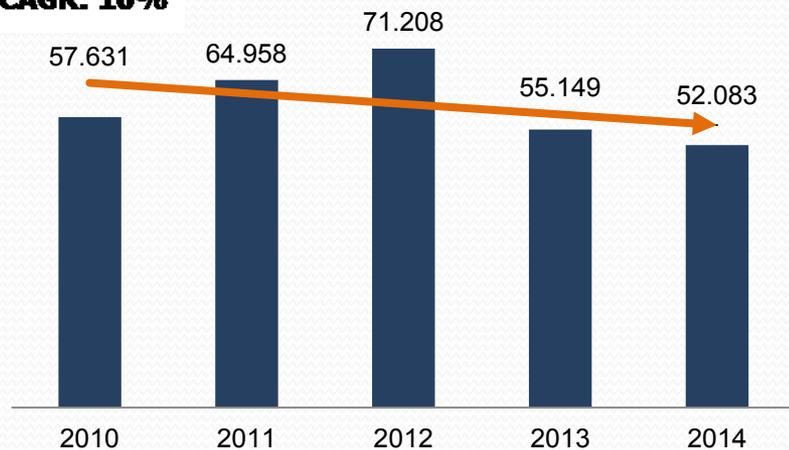
¹ Taxa Composta de Crescimento Anual.

² Margem EBITDA = EBITDA / Receita Operacional Líquida do período analisado.

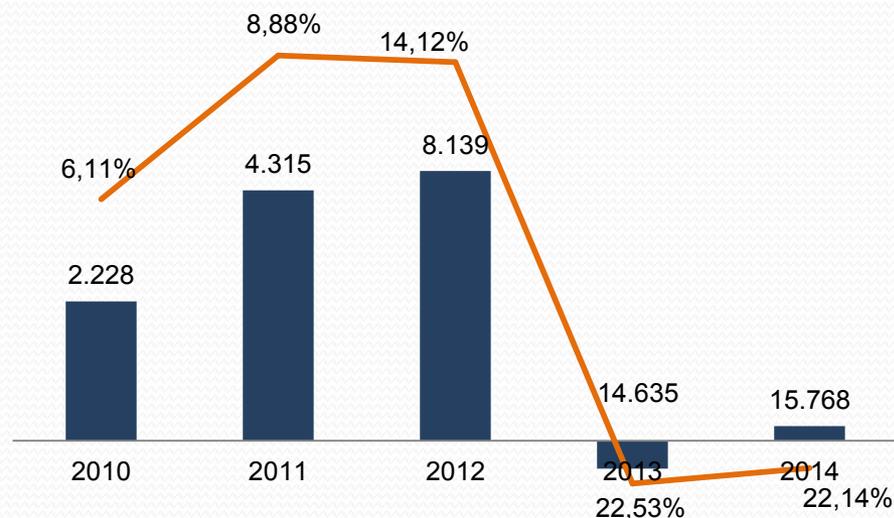
Fonte: Relatórios CELG Distribuição.

Receita Operacional Líquida (R\$ milhares)

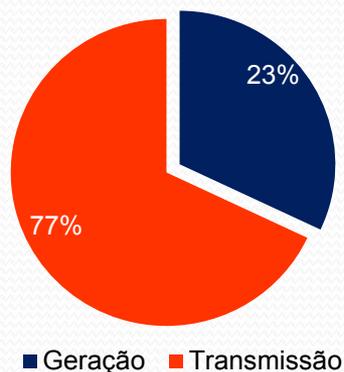
CAGR: 10%



EBITDA (R\$ milhares) e Margem EBITDA' (%)



Composição da Receita por Atividade (%) – 2014



Notas:

¹ Margem EBITDA = EBITDA / Receita Operacional Líquida do período analisado.

Fonte: Relatórios CELG Geração e Transmissão.

Destaques Operacionais e Financeiros

CELG D (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Receita Operacional Líquida	2.163.746	2.164.046	2.591.398	2.988.506	3.629.854	1.161.456
Custo Operacional e de Energia	(1.969.628)	(1.968.950)	(2.480.361)	(1.822.882)	(2.261.777)	(308.943)
Despesa Operacional	(317.437)	(308.006)	(13.785)	(252.802)	(248.790)	(58.797)
Resultado Operacional	(123.319)	(112.910)	97.252	272.183	(602)	32.036
EBITDA	23.512	(18.845)	200.723	384.900	112.100	50.604
Margem EBITDA	1,09%	(0,87%)	7,75%	12,87%	3,08%	(25,5%)
Resultado Financeiro	(356.574)	(420.790)	(878.528)	(250.456)	(561.146)	(270.135)
Resultado Antes do IR e CS	(494.489)	(553.926)	(791.671)	7.110	(569.539)	(296.896)
Prejuízo Líquido	(616.117)	(660.687)	(798.060)	665	(569.539)	(296.896)
CELG GT (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Receita Operacional Líquida	57.631	64.958	71.208	55.149	52.083	13.464
Custo Operacional de Energia	(42.098)	(41.456)	(45.474)	(48.646)	(40.606)	(7.448)
Despesa Operacional	(7.488)	(8.934)	(10.040)	(11.585)	(15.793)	(3.862)
Resultado Operacional	8.045	14.568	15.694	(5.082)	(4.316)	2.154
EBITDA	8.139	14.635	15.768	(1.627)	(853)	3.009
Margem EBITDA	14,12%	22,53%	22,14%	(2,50%)	(1,6%)	22,35%
Resultado Financeiro	(18.987)	(13.935)	(14.568)	2.844	4.414	3.258
Resultado antes do IR e CS	(10.942)	633	1.126	(9.353)	(2.596)	5.412
Lucro / Prejuízo Líquido	(11.277)	250	592	13.422	(2.498)	5.412

CELGPAR CONTROLADORA (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Resultado Operacional	(1.778)	(1.272)	(1.518)	(1.304)	(1.718)	(434)
EBITDA	(1.778)	(1.272)	(1.518)	(1.302)	(1.715)	(171.690)*
Resultado Financeiro	(1.186)	(577)	(9)	(10)	(63.832)	(31.619)
Resultado antes do IR e CS	(630.439)	(662.286)	(797.275)	14.493	(613.023)	(171.690)
Prejuízo Líquido	(630.439)	(662.286)	(797.324)	14.350	(613.052)	(171.619)

Destaques Operacionais e Financeiros – CELG D

DRE Consolidada (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Receita Operacional Líquida	2.163.746	2.164.046	2.591.398	2.988.506	3.629.854	1.161.456
Custo do Serviço de Energia Elétrica	(1.162.352)	(1.273.391)	(1.672.997)	(1.822.882)	(2.261.777)	(820.477)
Energia comprada para revenda	(994.778)	(1.080.605)	(1.482.689)	(1.732.585)	(2.125.592)	(778.028)
Encargo de uso do sistema de distribuição	(167.574)	(192.786)	(190.308)	(90.297)	(136.185)	(42.449)
Custos Operacionais	(807.276)	(695.559)	(807.364)	(640.639)	(1.119.889)	(308.943)
Lucro Operacional Bruto	194.118	195.096	111.037	524.985	248.188	32.036
Despesas Operacionais	(317.437)	(308.006)	(13.785)	(252.802)	(248.790)	(58.797)
Lucro / Prejuízo Operacional	(123.319)	(112.910)	97.252	272.183	(602)	(296.896)
Outras Receitas Líquidas	3.054	2.386	226	159	1.410	61.142
Outras Despesas	(17.650)	(22.612)	(10.621)	(14.776)	(9.201)	-
Resultado antes das Receitas / Despesas Financeiras Líquidas e Impostos	(137.915)	(133.136)	86.857	257.566	(8.393)	32.036
EBITDA	23.512	(18.845)	200.723	384.900	112.100	50.604
Resultado Financeiro	(356.574)	(420.790)	(878.528)	(250.456)	(561.146)	(270.135)
Receita Financeira	629.240	585.435	298.837	493.684	265.185	42.333
Despesa Financeira	(985.814)	(1.006.225)	(1.177.365)	(744.140)	(826.331)	(312.468)
Resultado Antes dos Impostos	(494.489)	(553.926)	(791.671)	7.110	(569.539)	(296.896)
Provisão IR e CS	(121.628)	(106.761)	(6.389)	(6.445)	-	-
Prejuízo Líquido do Exercício	(616.117)	(660.687)	(798.060)	665	(569.539)	(296.896)

Destaques Operacionais e Financeiros – CELG D

Ativo CELG D (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Circulante	1.287.805	1.030.117	1.402.467	1.090.705	1.209.334	1.296.680
Caixa e Equivalentes a Caixa	97.602	177.979	204.635	69.837	131.719	176.420
Consumidores, Concessionários e Permissionários	669.608	683.634	958.976	604.371	670.020	775.158
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(98.666)	(93.704)	(221.352)	(272.445)	(438.417)	(43.122)
Devedores diversos	163.493	85.661	61.039	21.997	5.292	-
Serviços em curso	52.712	51.925	48.405	49.092	67.870	55.672
Contas a receber - Estado de Goiás	17.045	17.055	227.000	-	-	-
Créditos Fiscais	-	17.452	-	-	-	-
Outros créditos	361.552	59.710	93.912	301.933	89.762	96.716
Estoques	24.459	30.405	29.852	25.437	33.433	34.233
Despesas antecipadas	-	-	-	-	1.752	1.752
Componentes Regulatórios – CVA E Itens Financeiros	-	-	-	-	114.325	63.901
Subvenção CDE- Desconto tarifário	-	-	-	18.038	95.161	87.085
Não Circulante	4.642.010	3.545.075	2.755.161	2.585.544	2.834.449	3.095.411
Consumidores	307.253	284.259	191.763	194.429	44.673	36.451
Ativo Financeiro - Bens da Concessão	1.034.188	1.198.083	1.485.458	1.626.886	1.846.679	1.906.086
Programa Emergencial Redução Consumo Energia Elétrica	997	997	-	-	-	-
Devedores Diversos	16.585	128.193	130.834	127.548	142.022	-
Contas a Receber - Estado de Goiás	1.924.942	556.889	-	-	-	100.555
Créditos Fiscais	481.132	231.499	135.569	-	-	-
Outros Créditos	23.375	343.295	365.926	472.898	598.691	596.481
Bens e Direitos Destinados à Alienação	41.350	47.467	55.453	-	-	-
Despesas Pagas Antecipadamente	-	-	-	-	2.482	2.044
Componentes Regulatórios – CVA e Itens Financeiros	-	-	-	-	110.497	185.865
Cauções e Depósitos Vinculados	-	-	-	163.783	89.405	100.555
Investimentos	7.933	11.013	6.859	6.859	2.666	2.666
Imobilizado	92.662	85.605	91.473	58.030	61.731	54.178
Intangível	711.593	657.775	291.826	205.283	89.367	65.884
Total	5.929.815	4.575.192	4.157.628	3.946.421	4.197.547	4.392.091

Destaques Operacionais e Financeiros – CELG D

Passivo CELG D (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Circulante	4.496.850	4.180.568	1.670.321	2.133.271	1.759.020	2.203.256
Fornecedores	1.448.499	1.432.556	437.934	503.623	593.783	906.148
Folha de Pagamento	9.203	9.941	9.704	-	-	-
Encargos das Dívidas	210.531	153.600	8.095	-	-	-
Tributos e Contribuições Sociais	1.021.434	651.881	399.874	372.939	195.282	259.133
Debêntures	-	-	-	-	57.151	75.785
Obrigações Estimadas	-	48.474	42.677	26.063	28.477	42.950
Empréstimos e Financiamentos	330.592	238.527	99.546	246.370	301.261	283.528
Taxas Regulamentares	1.327.880	1.136.752	281.974	634.479	228.413	294.052
Entidade de Previdência Privada	-	33.480	31.716	30.339	30.863	30.937
Credores Diversos	42.064	184.127	210.799	-	-	-
Recurso Destinado a aumento de capital	-	134.450	-	-	-	-
Outros	106.647	156.780	148.002	323.790	319.458	310.723
Provisões para Contingências	-	-	-	-	-	-
Não Circulante	2.312.466	2.031.581	2.366.589	2.842.942	2.366.589	2.413.793
Fornecedores	105.125	20.245	934.839	934.839	874.025	979.161
Programa Emergencial de Redução Consumo Energia Elétrica	997	997	-	-	-	-
Empréstimos e Financiamentos	494.293	233.677	248.109	204.478	225.075	323.103
Tributos e Contribuições Sociais	61.924	416.922	61.380	17.824	30.486	18.036
Obrigações Estimadas	510.504	231.499	133.134	-	-	-
Debêntures	-	-	-	-	228.195	210.444
Credores Diversos	-	29.047	23.480	-	-	-
Taxas Regulamentares	736.628	582.594	1.602.574	1.116.775	168.169	156.703
Entidade de Previdência Privada	-	134.385	129.785	121.317	118.162	116.315
Provisões para Contingências	394.218	372.947	365.926	409.745	595.445	594.159
Outros Credores	8.777	9.268	29.196	37.964	127.032	15.872
Patrimônio Líquido (Passivo a descoberto)	(879.501)	(1.636.957)	(1.030.457)	(1.029.792)	71.938	(224.958)
Capital realizado	390.419	390.419	1.794.979	1.794.979	3.475.679	3.475.679
Reservas de Reavaliação	341.828	297.511	262.011	226.094	192.486	184.055
Prejuízos acumulados	(1.646.198)	(2.324.887)	(3.087.447)	(3.050.865)	(3.586.796)	(3.875.261)
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	(9.431)	(9.431)
Recursos Destinados a Aumento de Capital	34.450	-	-	-	-	-
Total	5.929.815	4.575.192	4.157.628	3.946.421	4.197.547	4.392.091

Destaques Operacionais e Financeiros – CELG GT

DRE Consolidada (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Receita Operacional Líquida	57.631	64.958	71.208	55.149	52.083	13.464
Custo dos Produtos Vendidos	(42.098)	(41.456)	(45.474)	(48.646)	(40.606)	(7.448)
Energia elétrica comprada para revenda	(6.816)	(370)	(121)	(3.280)	(4.212)	-
Encargos de uso da rede elétrica	(217)	(360)	(360)	-	-	-
Pessoal e administradores	(278)	(7.391)	(10.416)	(11.974)	(12.345)	(2.853)
Entidade de previdência privada	(4.154)	(202)	(199)	(280)	(284)	(78)
Materiais	(7.776)	(418)	(171)	(437)	(380)	(29)
Serviços de terceiros	(4.941)	(3.818)	(4.277)	(4.367)	(4.923)	(1.044)
Custo de Construção	(15.294)	(7.670)	(10.094)	(23.894)	(13.404)	(2.202)
Depreciação	(230)	(5.004)	(4.977)	(3.454)	(3.444)	(850)
Amortização do ativo financeiro – Concessões	-	(14.957)	(13.406)	(1)	-	-
Utilização do Bem Público	(347)	(255)	(266)	-	-	-
Tributos	(443)	(49)	(33)	(21)	(111)	(18)
Recuperação de despesas	(218)	-	7	35	91	43
Compensação financeira pela utilização dos recursos hídricos	(633)	(554)	(525)	(178)	(296)	(78)
Taxa de fiscalização	(383)	(265)	(283)	(231)	(162)	(33)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(10)	146	(82)	(10)	-	(6)
Outros	(358)	(289)	(271)	(554)	(1.159)	(300)
Lucro Operacional Bruto	15.533	23.502	25.734	6.503	11.477	6.016
Despesas Operacionais	(7.488)	(8.934)	(10.040)	(11.585)	(15.793)	(3.862)
Resultado antes das Receitas / Despesas Financeiras Líquidas e Impostos	8.045	14.568	15.694	(5.082)	(4.316)	2.154
EBITDA	8.139	14.635	15.768	(1.627)	(853)	3.009
Resultado Financeiro	(18.987)	(13.935)	(14.568)	2.844	4.414	3.258
Receitas Financeiras	2.586	3.834	3.559	20.907	17.206	3.921
Despesas Financeiras	(21.573)	(17.769)	(18.127)	(18.063)	(12.792)	(663)
Outros Resultados	-	-	-	25.013	-	-
Resultado antes dos Impostos	(10.942)	633	1.126	22.775	98	5.412
Contribuição Social	(209)	(144)	(193)	(2.479)	(690)	-
Imposto de Renda	(126)	(239)	(341)	(6.874)	(1.906)	-
Lucro / Prejuízo Líquido do Exercício	(11.277)	250	592	13.422	(2.498)	5.412

Destaques Operacionais e Financeiros – CELG GT

Ativo CELG GT (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Circulante	88.450	98.442	113.907	148.833	165.958	246.443
Disponibilidades	12.846	33.017	43.777	70.885	84.985	137.521
Contas a receber	1.961	6.972	6.317	3.362	4.506	4.547
Concessionários e permissionários	1.961	-	-	-	-	-
Consumidores	-	-	6.317	-	-	-
Ativos Financeiros - Bens da concessão	60.091	50.096	51.687	24.978	31.888	61.240
Adiantamento a fornecedores	18	21	3	-	-	-
Créditos fiscais	481	659	1.583	922	2.032	2.104
Outros devedores	23	107	398	39.144	35.596	36.452
Transação com partes relacionadas	9.891	4.313	6.708	5.423	2.821	1.711
Cauções e depósitos vinculados	-	46	-	-	146	-
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(250)	(103)	(185)	(195)	(172)	(178)
Estoques	3.232	3.193	3.484	4.141	4.128	2.885
Despesas pagas antecipadamente	157	121	135	173	174	161
Não Circulante	337.160	342.779	344.295	306.459	294.578	271.878
Fundos vinculados	1.585	1.614	1.722	-	-	-
Cauções e depósitos vinculados	22	-	309	77	118	867
Ativo financeiro - Bens da concessão	208.111	214.343	218.272	188.147	191.297	164.887
Adiantamento para futuro aumento de capital	8.089	-	-	-	-	-
Bens e direitos destinados à alienação	286	286	286	-	-	-
Outros	-	93	116	25.122	-	1.270
Investimento	1.105	2.922	2.120	59.774	69.501	71.977
Imobilizado	117.800	117.403	115.335	32.619	32.906	32.121
Intangível	162	6.118	6.135	720	756	756
Total	425.610	441.221	458.202	455.292	460.536	518.321

Destaques Operacionais e Financeiros – CELG GT

Passivo CELG GT (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Circulante	53.394	55.458	55.297	61.513	21.786	20.934
Fornecedores	4.856	670	773	1.445	345	755
Folha de pagamento	365	438	1.285	1.666	1.939	1.840
Tributos e contribuições sociais	2.331	1.040	1.889	4.797	5.261	3.916
Empréstimos e financiamentos	3.481	3.551	3.577	3.323	3.324	5.808
Obrigações estimadas	-	1.295	1.519	1.642	1.846	2.275
Taxas regulamentares	2.388	2.571	2.419	1.549	1.924	1.984
Transação com partes relacionadas	39.876	45.679	43.592	46.864	21	4.036
Outros	97	214	243	227	7.126	320
Não Circulante	79.753	93.050	101.000	78.452	125.921	130.546
Tributos e contribuições sociais	-	-	-	2.134	-	148
Empréstimos e financiamentos	37.348	41.325	41.275	13.830	10.863	7.745
Obrigações estimadas	1.041	-	-	521	455	-
Uso do bem público	-	5.636	5.411	-	-	-
Provisão para contingências	150	150	389	412	1.785	1.935
Transação com partes relacionadas	41.214	45.939	53.925	61.555	112.818	120.718
Patrimônio Líquido	292.463	292.713	301.905	315.327	315.327	366.841
Capital realizado	321.125	321.125	329.725	329.725	329.725	378.325
Prejuízos acumulados	(28.662)	(28.412)	(27.820)	(14.398)	(16.896)	(11.484)
Total	425.610	441.221	458.202	455.292	460.536	518.321

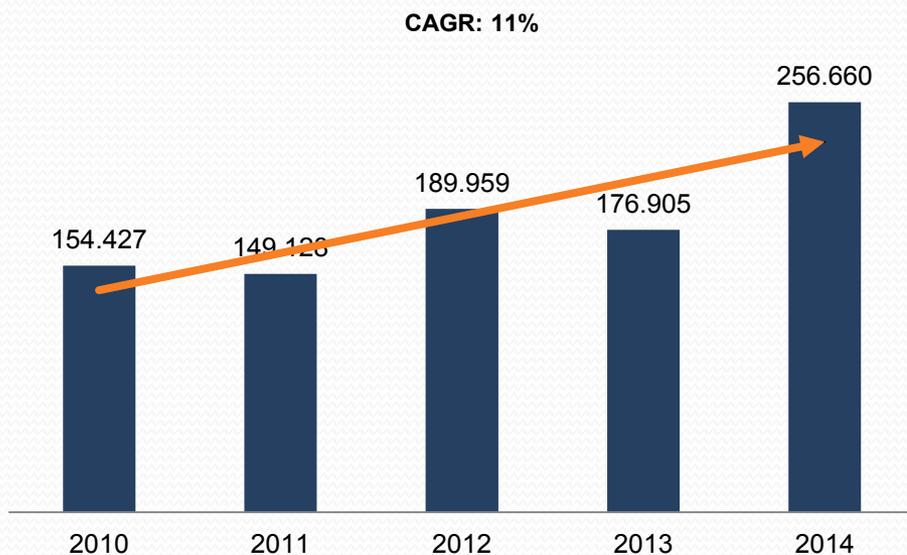
DRE Controladora (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Receita Operacional Líquida	-	-	-	-	-	-
Custo Operacional	-	-	-	-	-	-
Lucro Operacional Bruto	-	-	-	-	-	-
Despesas Operacionais	-	-	-	-	-	-
Lucro / Prejuízo Operacional	(1.778)	(1.272)	(1.518)	(1.304)	(1.718)	(434)
Outras Receitas Líquidas	-	-	1.720	2.385	24.564	430
Outras Despesas	(520.518)	(660.687)	(798.060)	-	(569.539)	(145.479)
Resultado antes das Receitas / Despesas Financeiras , EP e Impostos	(522.296)	(661.959)	(797.858)	1.081	(546.693)	(145.483)
EBITDA	(522.296)	(661.959)	(797.858)	1.081	(546.693)	(145.483)
Resultado Financeiro	(1.186)	(577)	(9)	(10)	(63.832)	(31.619)
Receita Financeira	-	13	8	14	1.625	1.825
Despesa Financeira	(1.186)	(590)	(17)	(24)	(65.457)	(33.444)
Resultado da Equivalência Patrimonial	(106.957)	(250)	592	13.422	(2.498)	5.412
Resultado antes dos Impostos	(630.439)	(662.286)	(797.275)	14.493	(613.023)	(171.690)
Provisão IR e CS	-	-	(49)	(143)	(29)	-
Prejuízo Líquido	(630.439)	(662.286)	(797.324)	14.350	(613.052)	(171.690)

Ativo CELGP PAR CONTROLADORA (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1ºT/2015
Circulante	125	717	1.388	26	59.544	2.957
Caixa e Equivalentes a Caixa	125	711	1.370	6	100	2.957
Devedores diversos	-	-	-	-	59.454	-
Outros créditos	-	6	18	20	-	-
Não Circulante	-	-	-	-	-	-
Transações com Partes Relacionadas	-	-	-	-	222.355	224.168
Investimentos	292.463	392.713	301.905	315.328	570.446	374.742
Imobilizado	21	19	16	14	11	10
Intangível	-	-	-	-	-	-
Total	292.609	393.449	303.309	315.368	630.000	601.877

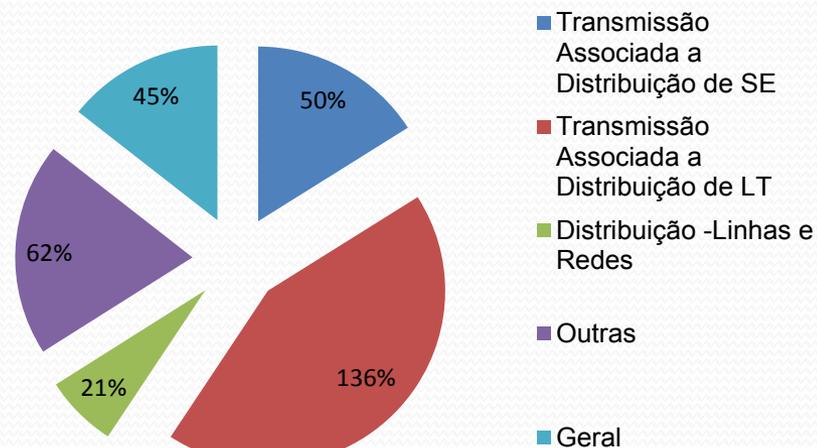
Passivo CELGP PAR CONTROLADORA (R\$ milhares)	2010	2011	2012	2013	2014	1T/2015
Circulante	920.541	1.575.311	1.032.974	1.032.413	1.746	113.354
Fornecedores	-	-	2	20	1	1
Tributos e Contribuições Sociais	14	12	102	39	25	85
Obrigações Estimadas	-	-	-	-	-	13
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	181	-	-
Transações com Partes Relacionadas	6.575	661	693	661	-	-
Outros Credores	1	-	1.720	1.720	1.720	3.026
Provisão para Desvalorização de Participação Societária	913.951	1.574.638	1.030.457	1.029.792	-	110.229
Não Circulante	3.728	112.084	1.389.474	1.387.744	3.355.526	3.387.485
Adiantamentos para Futuro Aumento de Capital	3.275	112.000	1.384.111	1.384.111	1.421.946	1.422.181
Empréstimos e Financiamentos	-	-	-	-	1.931.860	1.965.304
Provisões para Contingências	453	84	203	193	-	-
Outros Credores	-	-	5.160	3.440	1.720	-
Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	- 631.660	- 1.293.946	- 2.119.139	- 2.104.789	- 2.727.272	- 2.898.962
Capital Realizado	973.764	973.764	973.764	973.764	973.764	973.764
Prejuízos Acumulados	- 1.605.424	- 2.267.710	- 3.092.903	- 3.078.553	- 3.691.605	3.863.295
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	- 9.431	- 9.431
Total	292.609	393.449	303.309	315.368	630.000	601.877

Em 2014, o volume de investimentos da Coligada CELG D, totalizou um montante de R\$ 256.660 mil, apresentando crescimento de 45,08%, quando comparado com o mesmo período do ano anterior.

Evolução dos Investimentos (R\$ milhares)



Investimentos por Área de Aplicação (R\$ milhares) - 2014



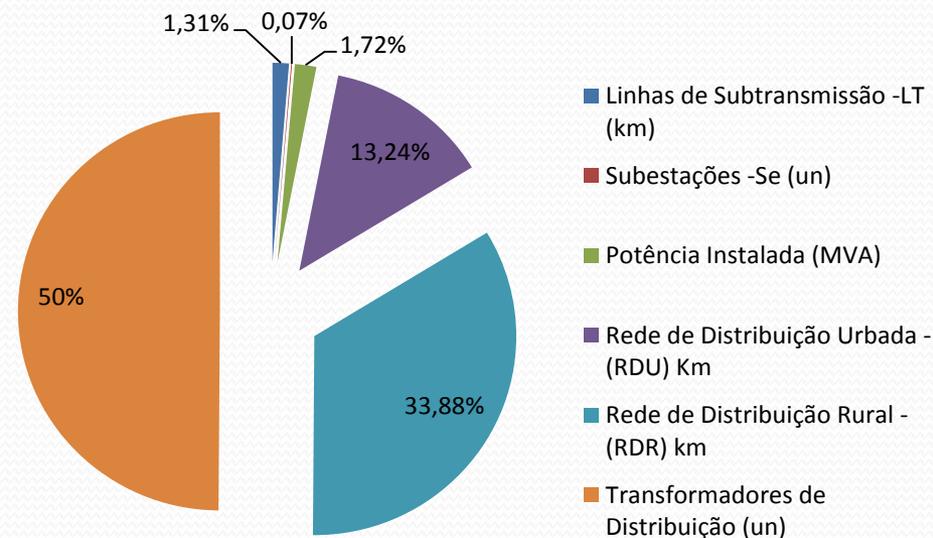
Nota:
1 Com base na participação do total de investimentos.
Fonte: Relatórios CELGPAR.

A expansão da rede de distribuição de energia da Coligada CELG D e os principais ativos elétricos responsáveis por esta expansão estão abaixo relacionados.

Expansão da rede de distribuição (R\$ milhares)



Principais ativos elétricos em 2014 (%)



Nota:

¹ Com base na participação do total de ativos elétricos.

Fonte: Relatórios CELGPAR.

Principais Entidades

CNPE – Conselho Nacional de Política Energética

Homologação da política energética, em articulação com as demais políticas públicas.

MME – Ministério de Minas e Energia

Formulação e implementação de políticas para o setor energético, de acordo com as diretrizes do CNPE.

EPE – Empresa de Pesquisa Energética

Execução de estudos para definição da Matriz Energética e planejamento da expansão do setor elétrico (geração e transmissão).

CMSE – Comitê de Monitoramento do Setor Elétrico

Monitoramento das condições de atendimento e recomendação de ações preventivas para garantir a segurança do suprimento.

ANEEL – Agência Nacional de Energia Elétrica

Regulação e fiscalização, zelando pela qualidade dos serviços prestados, universalização do atendimento e pelo estabelecimento de tarifas para consumidores finais, preservando a viabilidade econômica e financeira dos Agentes de Comercialização.

ONS – Operador Nacional do Sistema

Coordenação e controle da operação da geração e da transmissão no sistema elétrico interligado.

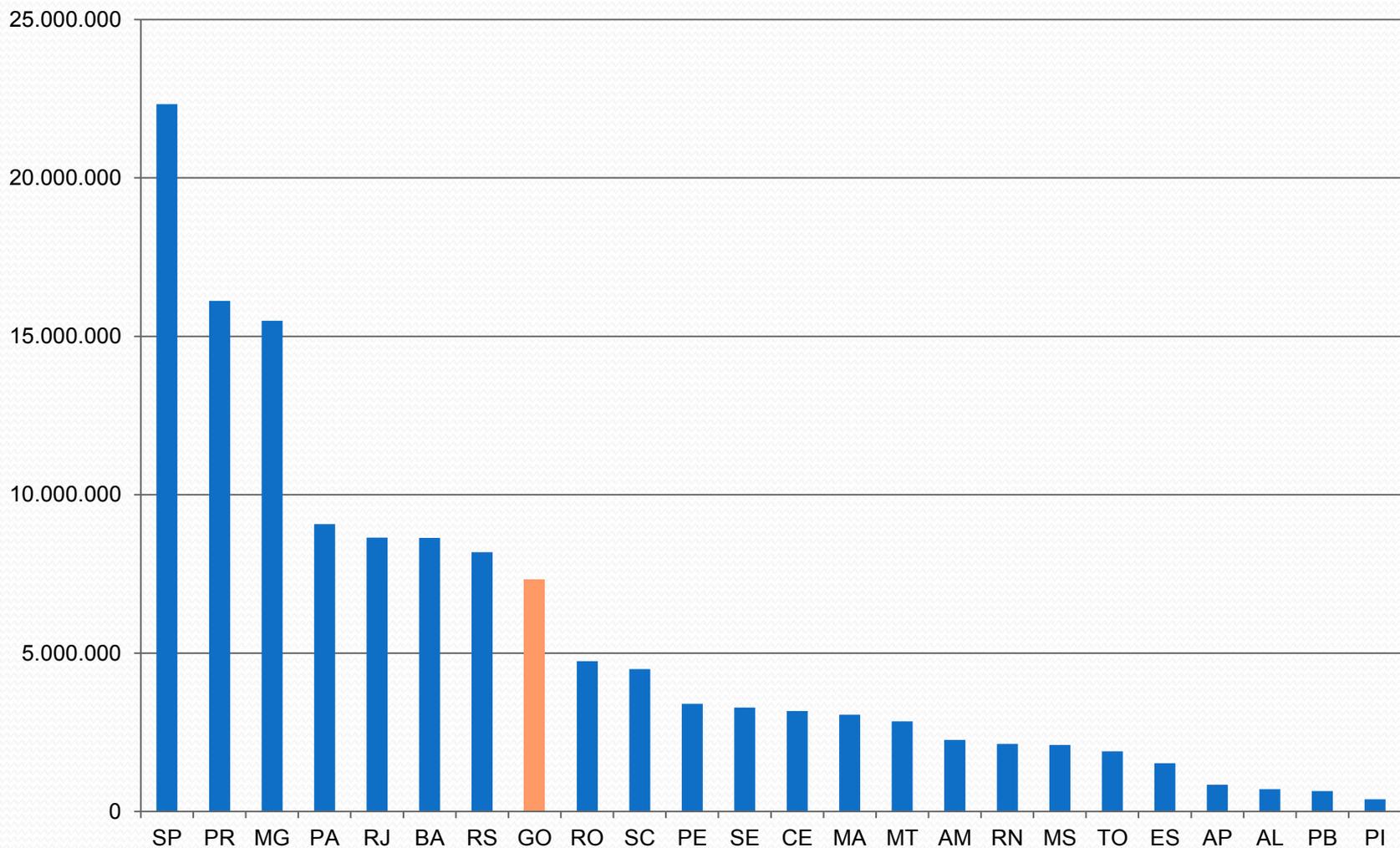


Dados gerais do setor elétrico

Considerando-se usinas de divisa computadas em ambos os estados, Goiás é o 8º estado em capacidade instalada.

UF	Capacidade Instalada (kW) (Usinas de divisa computadas em ambos os Estados)	%
SP	22.326.018	16,70%
PR	16.117.214	12%
MG	15.486.809	11,50%
PA	9.074.721	6,70%
RJ	8.644.056	6,40%
BA	8.634.216	6,40%
RS	8.185.627	6,10%
GO	7.313.355	5,40%
RO	4.745.751	3,55%
SC	4.497.740	3,36%
PE	3.401.067	2,54%
SE	3.284.279	2,45%
CE	3.172.245	2,37%
MA	3.053.971	2,28%
MT	2.842.410	2,12%
AM	2.258.959	1,69%
RN	2.135.054	1,59%
MS	2.100.221	1,57%
TO	1.902.262	1,42%
ES	1.522.435	1,13%
AP	843.949	0,63%
AL	702.276	0,52%
PB	641.476	0,48%
PI	388.115	0,29%

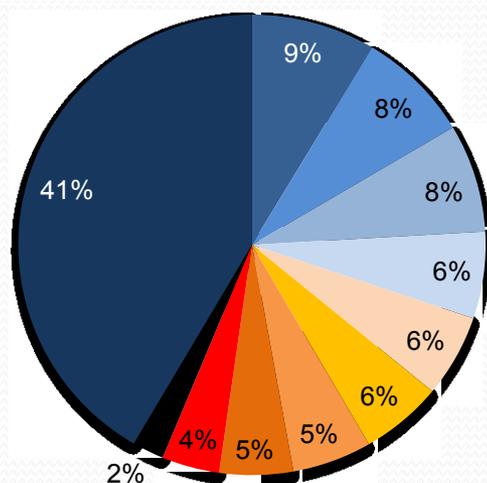
Capacidade instalada por estado



Os 10 maiores agentes por Capacidade Instalada

Posição	Agente	Cap. Instalada (kW)	% do Total Nacional
1º	Companhia Hidro Elétrica do S. Francisco - Chesf	10.615.131	7,9%
2º	Furnas Centrais Elétricas S/A.	9.907.492	7,4%
3º	Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A - Eletronorte	9.121.214	6,9%
4º	Tractebel Energia S/A	7.323.818	5,5%
5º	Itaipu Binacional	7.000.000	5,2%
6º	Companhia Energética de São Paulo - Cesp	6.649.820	5,0%
7º	Petróleo Brasileiro S/A – Petrobrás	6.441.075	4,8%
8º	Cemig Geração e Transmissão S/A	5.987.594	4,5%
9º	Copel Geração S/A	4.929.407	3,7%
10º	AES Tietê S/A	2.652.050	2,0%
Soma:		70.697.601	52,9%

Potência instalada (kW)

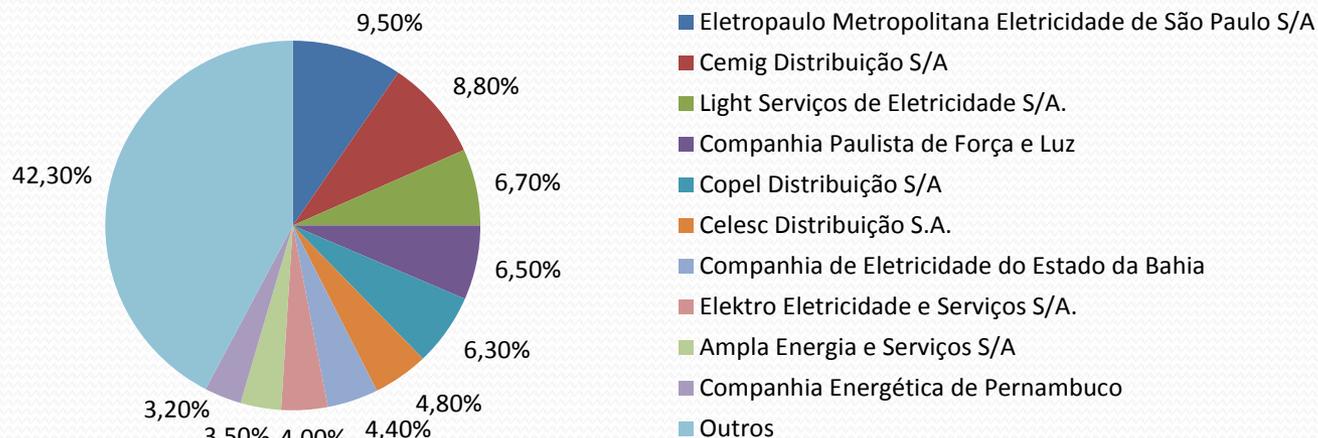


- Companhia Hidro Elétrica do S.Francisco - Chesf
- Furnas Centrais Elétricas S/A.
- Centrais Elétricas do Norte do Brasil S/A - Eletronorte
- Companhia Energética de São Paulo - Cesp
- Tractebel Energia S/A
- Itaipu Binacional
- Cemig Geração e Transmissão S/A
- Petróleo Brasileiro S/A - Petrobrás
- Copel Geração S/A
- AES Tietê S/A
- Outros

Os 10 maiores agentes por Receita

Posição	Agente	Receita (R\$)	% do Total Nacional
1º	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S/A	9.097.867.282,38	9,50%
2º	Cemig Distribuição S/A	8.368.989.116,74	8,80%
3º	Light Serviços de Eletricidade S/A.	6.392.356.030,84	6,70%
4º	Companhia Paulista de Força e Luz	6.230.865.992,29	6,50%
5º	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	6.023.401.917,98	6,30%
6º	Copel Distribuição S/A	4.571.323.039,93	4,80%
7º	Celesc Distribuição S.A.	4.192.317.519,61	4,40%
8º	Elektro Eletricidade e Serviços S/A.	3.803.044.019,90	4,00%
9º	Ampla Energia e Serviços S/A	3.307.301.762,92	3,50%
10º	Companhia Energética de Pernambuco	3.085.163.834,77	3,20%
Soma:		55.072.630.517,36	57,7%

Receita do fornecimento (R\$)



Os 10 maiores agentes por consumo

Posição	Agente	Consumo (MWh)	% do Total Nacional
1º	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S/A	37.873.531	11,00%
2º	Cemig Distribuição S/A	26.895.812	7,80%
3º	Copel Distribuição S/A	24.208.114	7,00%
4º	Companhia Paulista de Força e Luz	22.790.947	6,60%
5º	Light Serviços de Eletricidade S/A.	21.500.305	6,20%
6º	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	16.352.667	4,70%
7º	Celesc Distribuição S.A.	16.343.636	4,70%
8º	ELEKTRO - ELEKTRO ELETRICIDADE E SERVIÇOS S/A.	13.023.142	3,80%
9º	CELG Distribuição S.A.	11.707.395	3,40%
10º	Companhia Energética de Pernambuco	11.169.822	3,20%
Soma:		201.865.371	58,50%

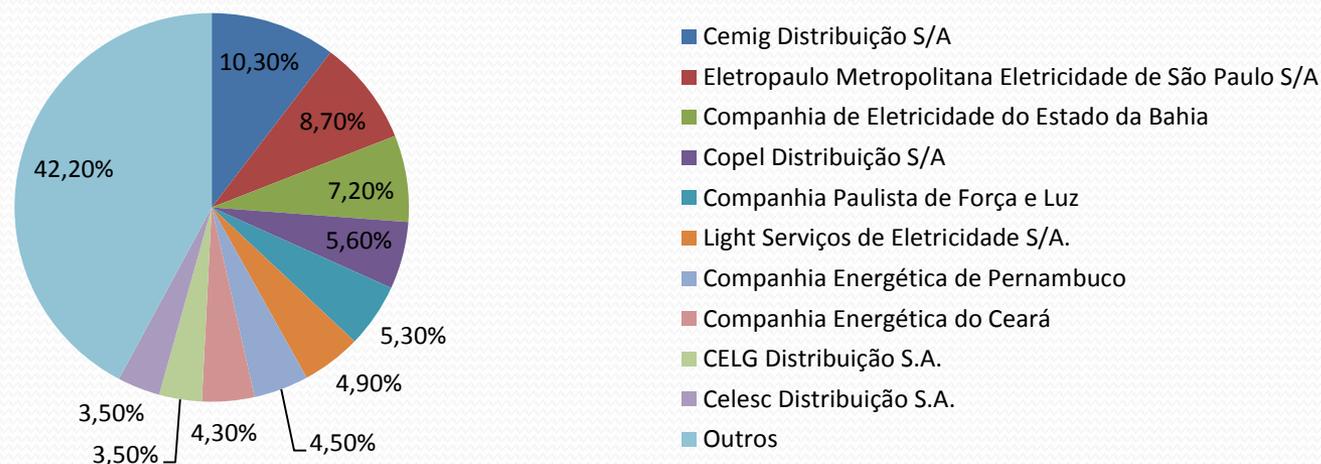
Consumo de energia elétrica (MWh)



Os 10 maiores agentes por número de unidades consumidoras

Posição	Agente	Unidades Consumidoras	% do Total Nacional
1º	Cemig Distribuição S/A	7.937.125	10,30%
2º	Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S/A	6.699.643	8,70%
3º	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia	5.565.729	7,20%
4º	Copel Distribuição S/A	4.326.952	5,60%
5º	Companhia Paulista de Força e Luz	4.077.555	5,30%
6º	Light Serviços de Eletricidade S/A.	3.738.727	4,90%
7º	Companhia Energética de Pernambuco	3.428.012	4,50%
8º	Companhia Energética do Ceará	3.294.792	4,30%
9º	CELG Distribuição S.A.	2.716.002	3,50%
10º	Celesc Distribuição S.A.	2.686.415	3,50%
Soma:		44.470.952	57,80%

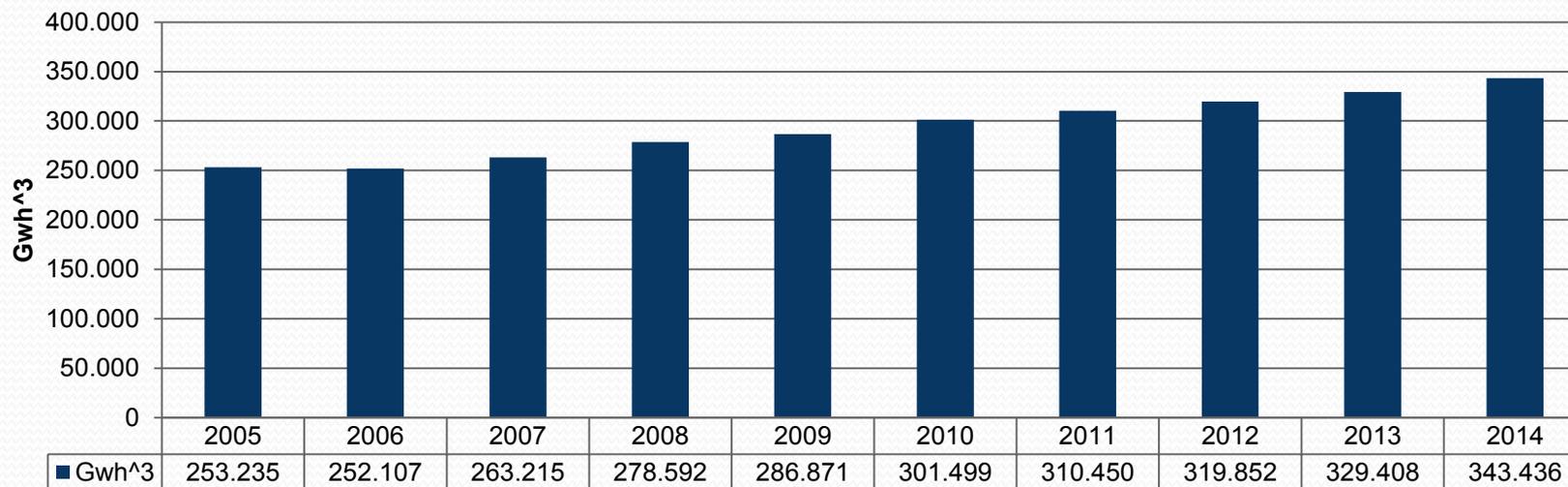
Número de unidades consumidoras (NUC)



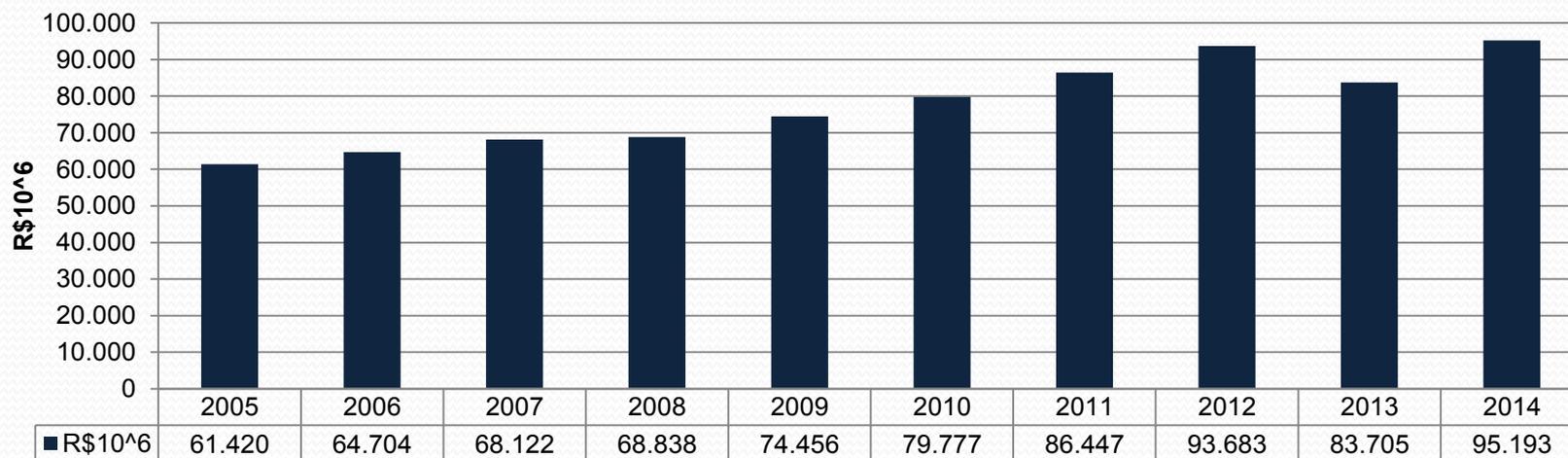
Evolução do consumo, receita e número de unidades consumidoras (2003-2013) no Brasil

Brasil: Histórico de Consumo, Receita e Tarifas - 2003-2013						
Ano	Consumo de Energia Elétrica (MWh)	Receita de Fornecimento de Energia Elétrica (R\$)	Receita de Fornecimento de Energia Elétrica com Tributos (R\$)	Numero de Unidades Consumidoras (NUC)	Tarifa Média de Fornecimento (R\$)	Tarifa Média de Fornecimento com Tributos (R\$)
2003	267.096.886,42	48.716.379.094,76	61.858.383.041,74	632.590.451	182,39	231,60
2004	265.457.320,74	56.672.410.728,80	71.979.593.509,66	647.019.378	213,49	271,15
2005	253.235.399,69	61.420.162.793,09	80.290.408.577,42	670.925.327	242,54	317,06
2006	252.107.694,45	64.704.691.968,57	88.251.061.684,91	693.260.562	256,65	350,05
2007	263.215.700,28	68.122.958.570,12	92.758.770.745,80	716.055.764	258,81	352,41
2008	278.592.020,41	68.838.701.970,26	94.101.572.815,20	743.207.676	247,10	337,78
2009	286.871.823,69	74.456.586.173,54	101.288.655.261,15	771.559.842	259,55	353,08
2010	301.499.953,47	79.777.478.071,35	108.986.501.759,37	796.304.201	264,60	361,48
2011	310.450.712,11	86.447.413.247,31	118.000.045.946,57	828.893.719	278,46	380,09
2012	319.852.859,29	93.683.839.280,62	127.775.830.921,88	853.993.262	292,90	399,48
2013	329.408.892,66	83.705.333.594,37	113.295.762.541,34	881.999.947,00	254,11	343,94
2014	343.436.322,32	95.193.875.157,12	128.617.099.418,18	906.329.313,00	277,18	374,50

Brasil: Consumo de energia (GWh x 10³)

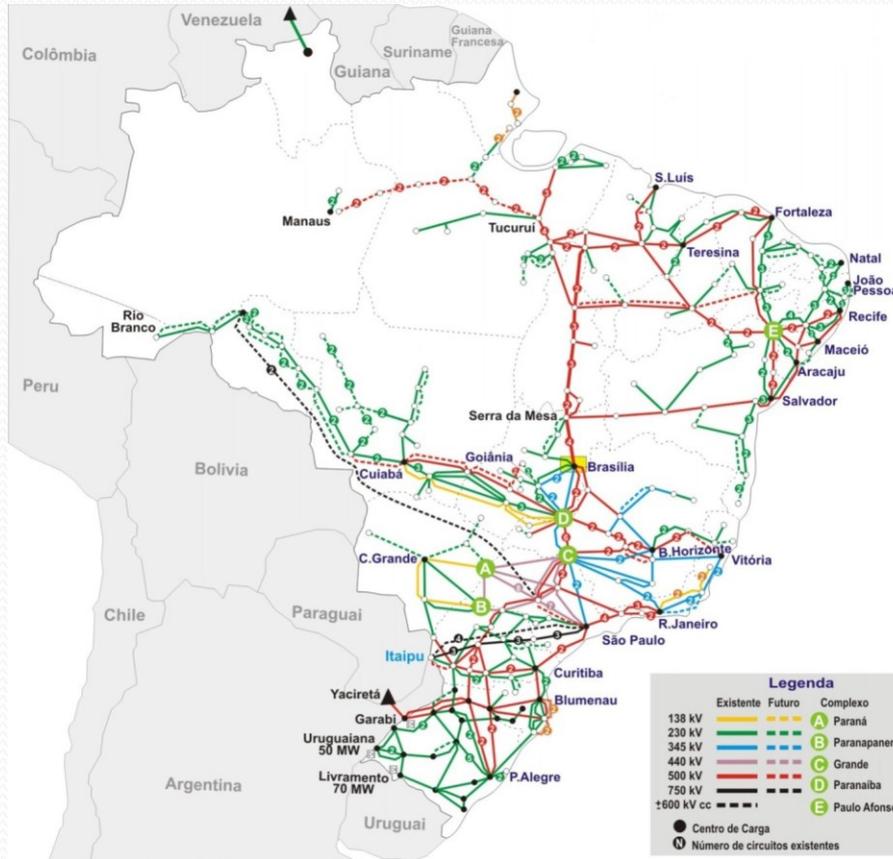


Brasil: Receita de fornecimento (R\$ x 10⁶)



Nota:
Fonte: Relatório do Sistema de Apoio à Decisão – ANEEL, 2014.

Principais linhas de transmissão existentes e planejadas no SIN



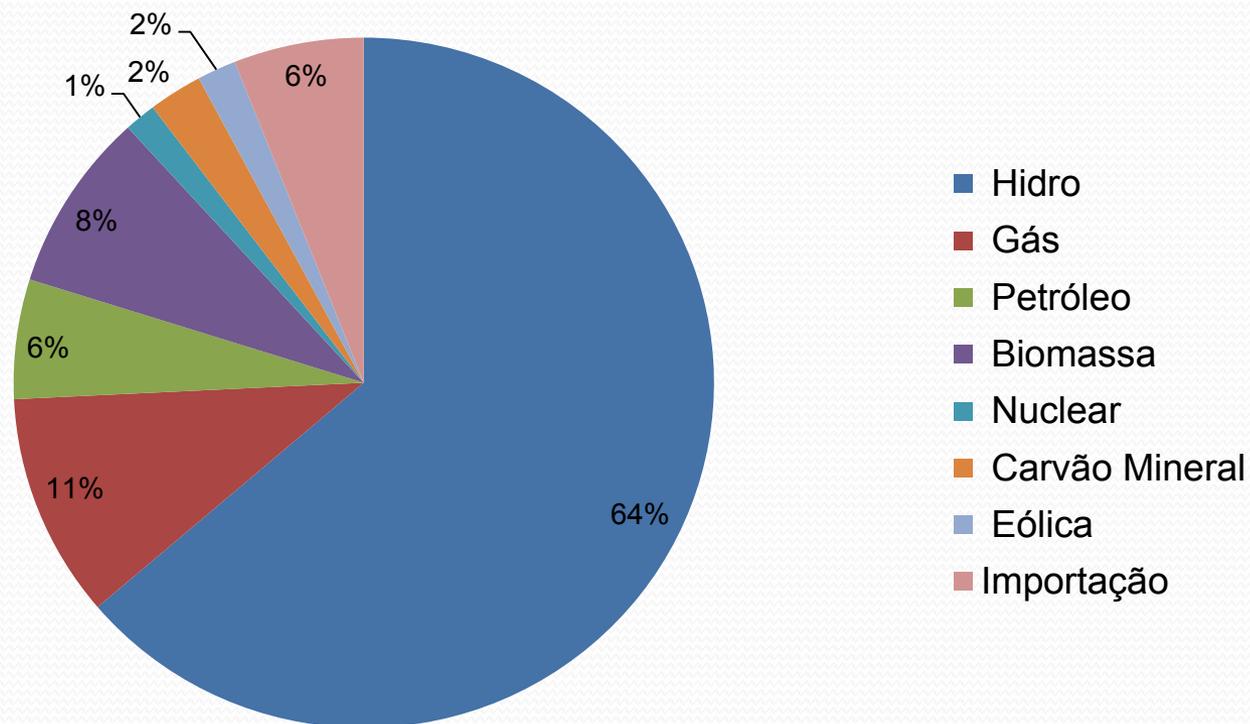
Brasil: Economia e consumo final energético (2013-2022)

Discriminação	2014	2018	2023	Variação anual (%)		
				2014/ 2018	2018/ 2023	2013/ 2023
PIB (10 ⁹ R\$[2010])	4.133	4.905	6.112	4,1	4,5	4,3
População Residente (10 ³ habitantes)	203.610	209.923	216.596	0,8	0,6	0,7
PIB per capita (R\$[2010]/hab/ano)	20.297	23.365	28.220	3,3	3,8	3,6
Consumo de Eletricidade (TWh)	535,2	641,8	780,4	4,5	4,0	4,3
Consumo Final Energético (10 ³ tep)	254,497	301.835	351.350	4,4	3,1	3,7
Consumo Final de energia per capita (tep/hab/ano)	1,25	1,44	1,62	3,5	2,4	3,0
Intensidade Energética da Economia (tep/10 ³ R\$ [2010])	0,062	0,062	0,057	-	-	-
Elasticidade-renda do consumo de eletricidade	-	-	-	1,11	0,89	0,99
Elasticidade-renda do consumo de energia	-	-	-	1,06	0,69	0,86

Projeção população Brasil e Regiões (2013-2022): Projeção da população total residente (mil hab.)

Ano	Norte	Nordeste	Sudeste	Sul	Centro-Oeste	Brasil
2014	17.347	56.363	85.446	29.130	15.325	203.610
2019	18.478	58.035	88.335	30.126	16.395	211.368
2023	19.274	59.092	90.253	30.802	17.176	216.596
Variação média (% ao ano)						
2014-2018	1,3	0,6	0,7	0,7	1,4	0,8
2019-2023	1,1	0,5	0,5	0,6	1,2	0,6
2014-2023	1,2	0,5	0,6	0,6	1,3	0,7
Estrutura de Participação Populacional (%)						
2014	8,5	27,7	42	14,3	7,5	100
2019	8,7	27,5	41,8	14,3	7,8	100
2023	8,9	27,3	41,7	14,2	7,9	100

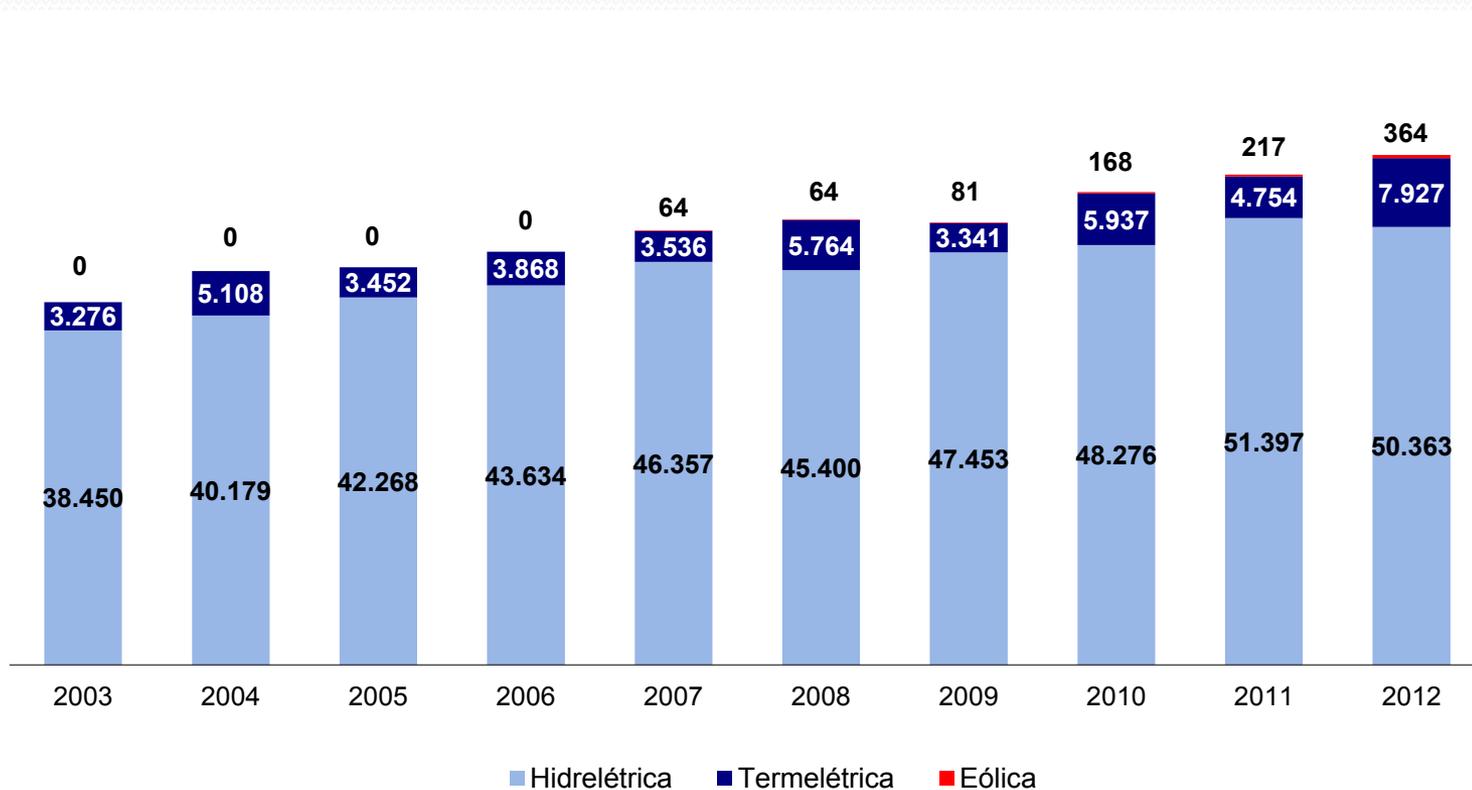
Matriz de energia elétrica do Brasil por tipo de fonte (%)



Projeção do consumo final energético brasileiro desagregado por fonte

Discriminação	2014		2018		2023		Variação %		
	10 ³ tep	%	10 ³ tep	%	10 ³ tep	%	2014/ 2018	2018/ 2023	2014/ 2023
Gás Natural	18.101	7,1	26.413	8,8	33.002	9,4	8,3	4,6	6,4
Carvão Mineral e coque	13.693	5,4	15.910	5,3	15.850	4,5	4,3	-0,1	2,1
Lenha	16.616	6,5	14.825	4,9	14.057	4,0	-1,7	-1,1	-1,4
Carvão Vegetal	5.306	2,1	6.435	2,1	6.570	1,9	9,1	0,4	4,7
Bagaço de cana	29.156	11,5	34.583	11,5	40.471	11,5	3,2	3,2	3,2
Eletricidade	46.028	18,1	55.193	18,3	67.116	19,1	4,4	4,0	4,2
Etanol	12.467	4,9	17.170	5,7	22.189	6,3	7,6	5,3	6,4
Biodiesel	2.588	1,0	3.891	1,3	4.602	1,3	14,8	3,4	9,0
Outros	6.140	2,4	7.748	2,6	9.296	2,6	4,1	3,7	3,9
Derivados de petróleo	104.402	41,0	119.668	39,6	138.197	39,3	3,9	2,9	3,4
Óleo diesel	48.836	19,2	57.188	18,9	67.618	19,2	4,1	3,7	3,9
Óleo combustível	4.444	1,7	5.120	1,7	5.630	1,6	4,8	1,9	3,4
Gasolina	26.502	10,4	29.478	9,8	32.426	9,2	3,8	1,9	2,9
GLP	8.306	3,3	8.953	3,0	9.768	2,8	1,5	1,8	1,6
Querosene	4.080	1,6	4.708	1,6	5.730	1,6	5,4	4,0	4,7
Outros derivados de petróleo	12.234	4,8	14.220	4,7	17.024	4,8	4,3	3,7	4,0
Consumo final energético	254.497	100	301.835	100	351.350	100	4,4	3,1	3,7

Evolução da geração de energia elétrica no Brasil por tipo de fonte no SIN (MW médio)

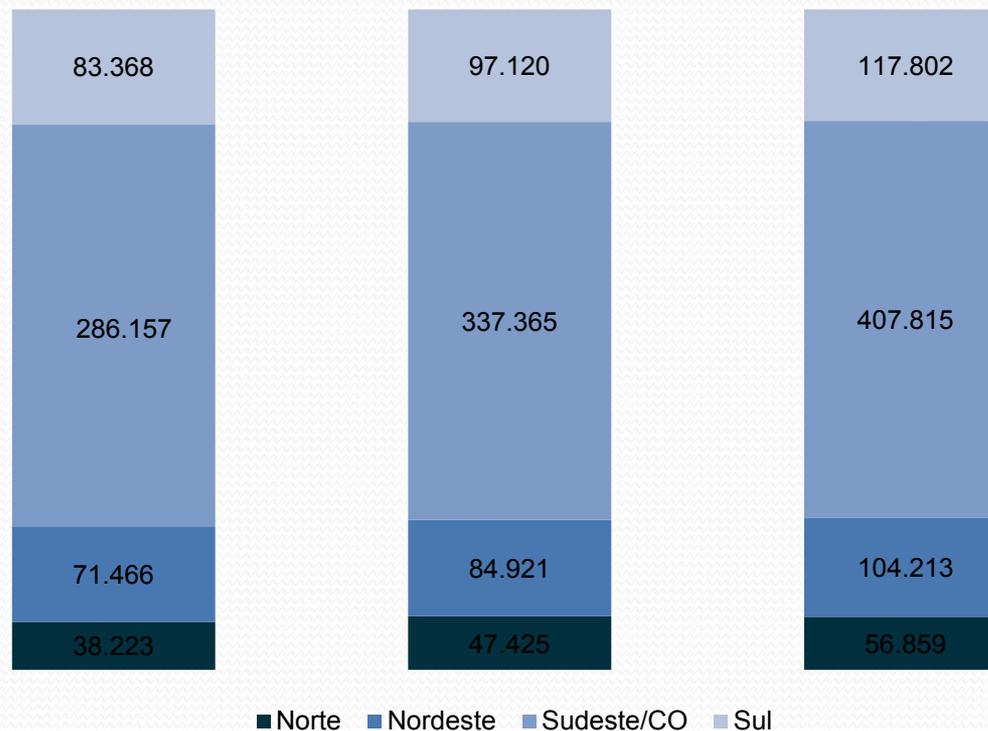


Projeção consumo de eletricidade na rede por classe (GWh)

Ano	Residencial	Industrial	Comercial	Outros	Total
2014	129.983	191.333	87.378	72.691	481.385
2018	154.879	222.148	108.359	83.271	568.657
2023	189.934	257.714	142.660	98.682	688.990
Período	Variação (% a.a.)				
2014-2018	4,4	3,8	5,3	3,4	4,2
2019-2023	4,2	3,0	5,7	3,5	3,9
2014-2023	4,3	3,4	5,5	3,4	4,0

A análise da projeção do consumo por subsistema elétrico revela maior crescimento no subsistema Norte, atribuído ao efeito conjugado da instalação de grandes cargas industriais na região e, sobretudo, da interligação do sistema Tucuruí-Macapá-Manaus, além do sistema Boavista.

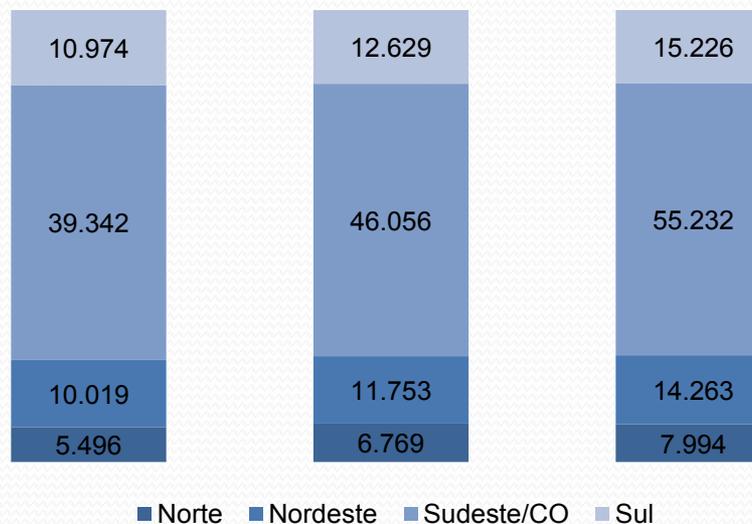
Consumo de eletricidade na rede por Subsistema (GWh) 2014, 2018 e 2022



Projeção Índice de perdas

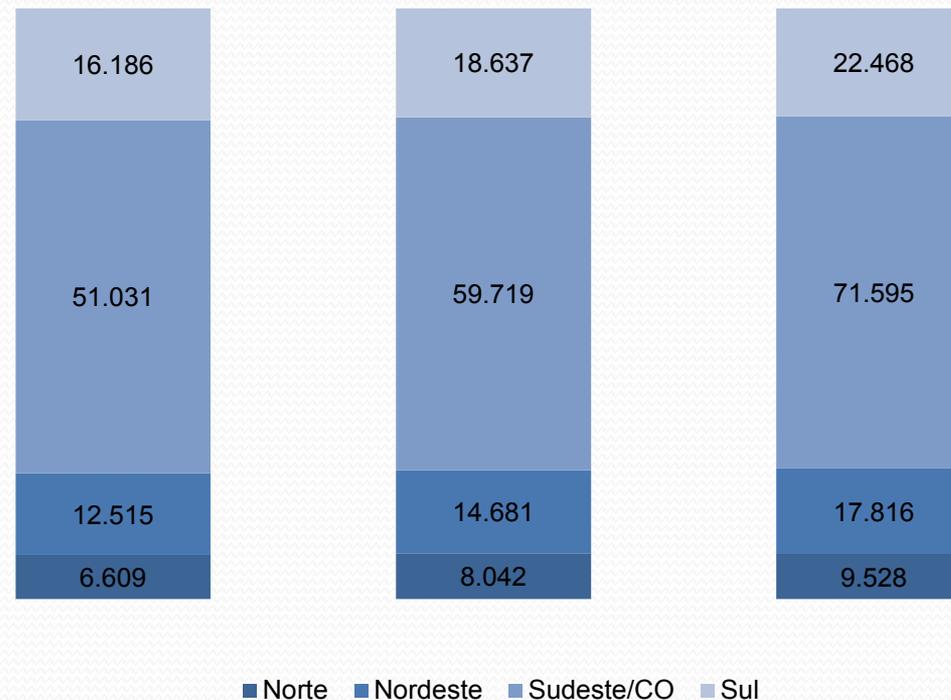
Ano	Subsistema				SIN
	Norte	Nordeste	Sudeste/CO	Sul	
2014	20,6	18,6	17,0	13,3	16,9
2018	20	17,5	16,4	12,2	16,2
2023	18,8	16,6	15,7	11,7	15,5

Carga de Energia média por Subsistema (MW) 2014, 2018 e 2023

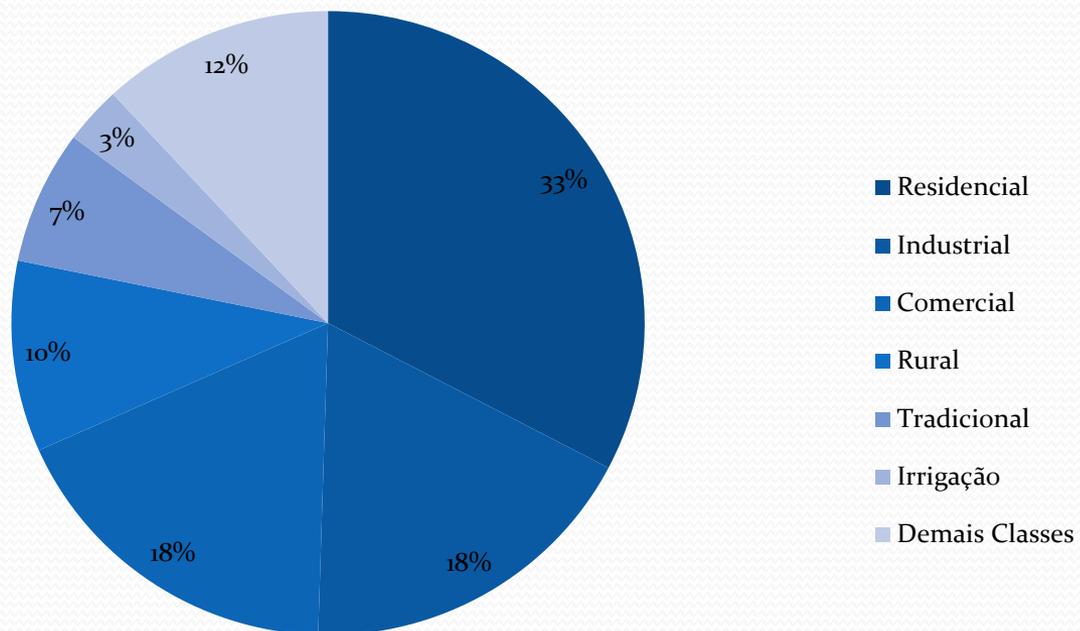


Para obter a demanda agregada dos sistemas interligados, utilizaram-se fatores de diversidade, que incorporam o efeito da não simultaneidade da ponta (demanda máxima) dos diferentes subsistemas. As projeções da carga de demanda para o período 2014-2023 são apresentadas no gráfico abaixo:

Carga de Demanda Instantânea por Subsistema (MW) 2014, 2018 e 2023.



Consumo cativo por classe em 2014 – CELG D



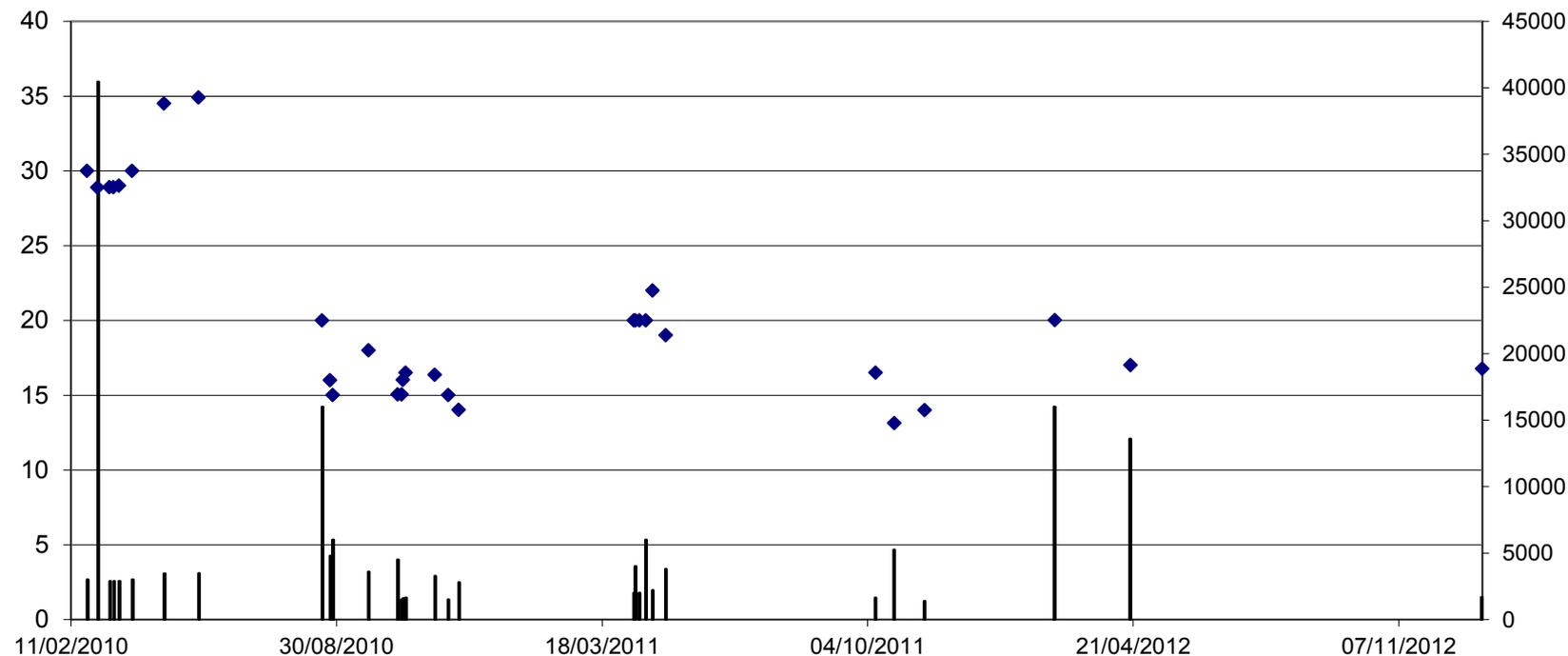
Companhia CELG de Participações

CAPÍTULO 4

PREÇO MÉDIO PONDERADO DE COTAÇÃO DAS AÇÕES



As ações ON da CELGPAP apresentam baixa liquidez e baixo volume de negociação¹: o maior volume negociado e a soma desses volumes no intervalo considerado², correspondem, respectivamente, a 0,12% e 0,51%³ das ações no mercado.



Notas:

¹ Em razão do baixo volume de negociação, não foi realizada a média da cotação ponderada por volume.

² O período considerado refere-se a 100 dias anteriores à data da divulgação do fato relevante até 31 de dezembro de 2013.

³ 40.446 / 32.774.246 e 168,896 / 32.774.246.

Fonte: Economática®

Companhia CELG de Participações

CAPÍTULO 5

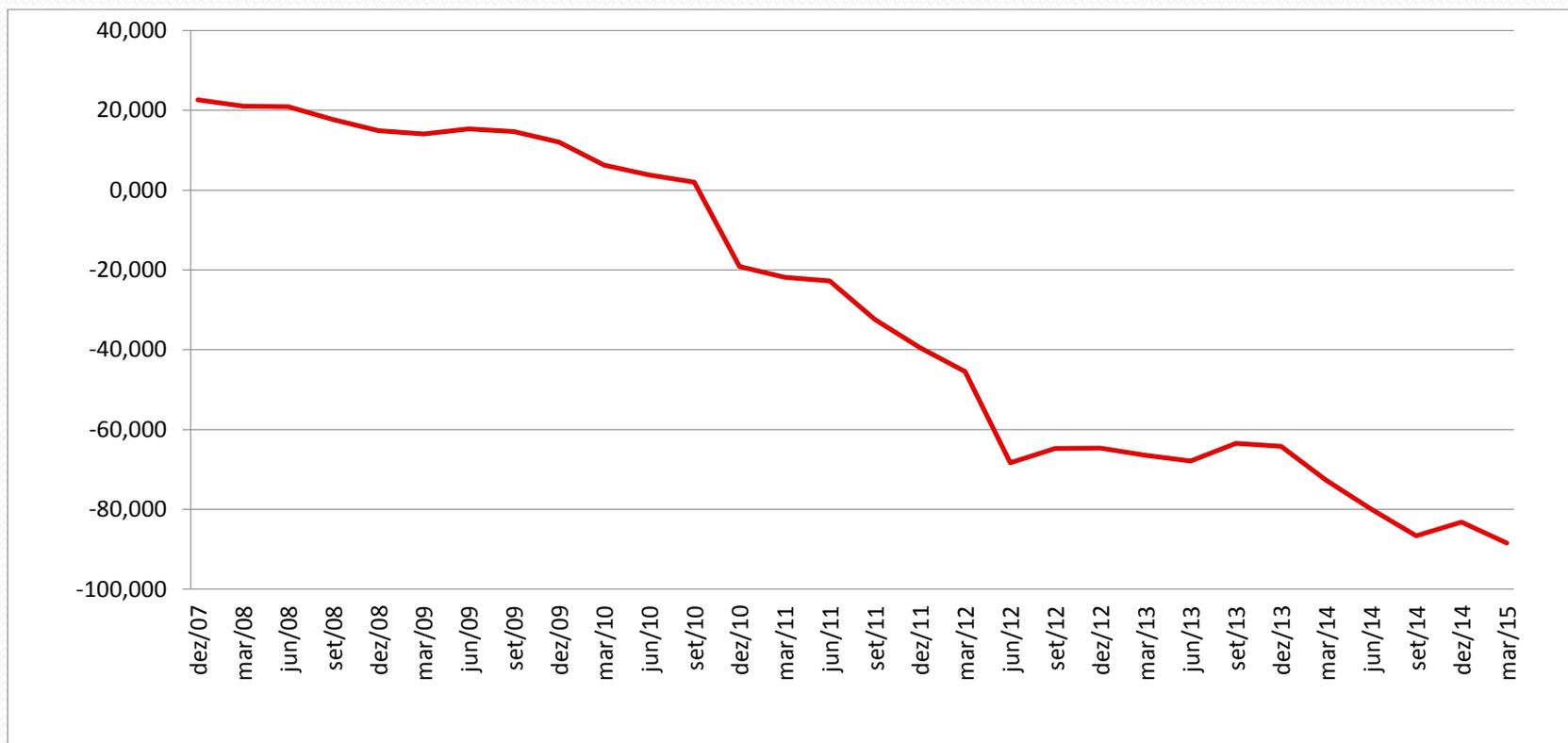
VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO POR AÇÃO



Valor do Patrimônio Líquido por Ação

O período considerado¹ de dezembro de 2007 a 31 de março de 2015, apresentou valores do patrimônio líquido por ação em comportamento descendente, tornando-se negativo após outubro de 2010.

Ressalta-se que o valor patrimonial não indica de forma substancial o potencial de lucro futuro da empresa e, tendo em vista a empresa apresentar baixo volume de negociações no mercado, possui pouca representatividade na análise.



Fonte: Economática®

Companhia CELG de Participações

CAPÍTULO 6

AVALIAÇÃO PELO MÉTODO DE MÚLTIPLOS



FUNAPE
Fundação de Apoio à Pesquisa - UFG

Resumo da metodologia de avaliação por múltiplos

▪ Seleção das empresas comparáveis:

— Foram consideradas todas as empresas de atuação no Brasil, da mesma área da empresa objeto da avaliação (Geradoras, Distribuidoras e Transmissoras), do universo de 38 empresas, foram excluídas inicialmente as empresas que não possuíam dados de 31 de março de 2015 ou valores negativos no banco de dados da Economática, dando como amostra técnica 30 empresas, ainda foi executado a retirada de valores extremos através do $escore_Z$, o que fez excluir a ELETROPAR. Como amostra final foram obtidas 29 empresas, conforme anexo;

▪ Escolha das medidas de múltiplos:

— EBITDA e Ativo.

▪ Cálculo dos múltiplos das empresas selecionadas para as métricas escolhidas:

— Foram divididos os valores da empresa na bolsa, conforme banco de dados da Economática em 31 de março de 2015, seus respectivos EBITDA e Ativo;

— A partir do resultado de cada empresa comparável foi obtida a média para aplicação do múltiplo, e o coeficiente de variação foi de 0,86.

▪ Obtenção do valor por ação:

— Após os ajustes de valores das dívidas líquidas, obtido pelo somatório da dívida de curto e longo prazo líquida do benefício fiscal e caixa, o valor da empresa foi dividido pelo número de ações negociadas.

As empresas consideradas apresentam os seguintes desempenhos e valores de ativos em 31 de Março de 2015:

	EBITDA (R\$ milhares)	Ativos (R\$ milhares)	Valor da Empresa (R\$ milhares)		EBITDA (R\$ milhares)	Ativos (R\$ milhares)	Valor da Empresa (R\$ milhares)
AES Elpa	848.679	13.156.710	4.788.248	CPFL			
AES Tiete	718.991	4.087.874	7.428.550	Energia	3.944.628	36.621.394	38.350.932
Afluenta	5.687	47.206	61.220	Elektro	1.023.271	6.468.224	5.410.977
Alupar	1.123.963	9.297.363	8.872.590	Eletropaulo	849.268	12.527.134	4.084.663
Ampla Energ	838.019	6.485.965	5.946.924	Energias BR	1.822.353	14.253.423	8.967.025
Celesc	1.126.372	6.501.321	1.219.295	Energisa Mt	427.002	4.575.259	1.792.179
Celpa	626.359	6.012.128	4.669.416	Equatorial	1.305.669	11.302.531	9.567.222
Celpe	551.563	4.652.083	2.431.656	Ger Paranap	574.141	3.754.013	6.483.730
Cemar	629.689	4.591.371	3.458.884	Light S/A	1.851.155	14.399.839	9.235.464
Cemig	6.851.680	36.383.260	28.133.556	Rede Energia	1.741.228	12.068.256	3.989.213
Cesp	730.047	13.898.930	6.543.752	Redentor	78.868	520.117	425.617
Coelba	1.224.569	8.708.471	8.031.472	Renova	139.356	5.498.152	5.563.387
Coelce	841.379	4.195.180	4.343.991	Taesa	1.636.463	9.183.954	11.190.405
Copel	2.316.220	27.398.453	13.232.793	Tractebel	2.990.736	14.106.640	25.750.189
Cosern	329.628	2.109.383	2.053.472	Tran Paulist	462.782	7.212.442	7.310.839

Análise pelo método de múltiplos

Múltiplo Selecionado

Os múltiplos selecionados foram o EBITDA e Ativos, com seus respectivos valores de média, apresentados para cada empresa.

	VE / EBITDA VE / Ativo			VE / EBITDA VE / Ativo	
	2015	2015		2015	2015
AES Elpa	5,6x	0,4x	CPFL Energia	9,7x	1,0x
AES Tiete	10,3x	1,8x	Elektro	5,3x	0,8x
Afluenta	10,8x	1,3x	Eletropaulo	4,8x	0,3x
Alupar	7,9x	1,0x	Energias BR	4,9x	0,6x
Ampla Energ	7,1x	0,9x	Energisa Mt	4,2x	0,4x
Celesc	1,1x	0,2x	Equatorial	7,3x	0,8x
Celpa	7,5x	0,8x	Ger Paranap	11,3x	1,7x
Celpe	4,4x	0,5x	Light S/A	5,0x	0,6x
Cemar	5,5x	0,8x	Rede Energia	2,3x	0,3x
Cemig	4,1x	0,8x	Redentor	5,4x	0,8x
Cesp	9,0x	0,5x	Renova	39,9x	1,0x
Coelba	6,6x	0,9x	Taesá	6,8x	1,2x
Coelce	5,2x	1,0x	Tractebel	8,6x	1,8x
Copel	5,7x	0,5x	Tran Paulist	15,8x	1,0x
Cosern	6,2x	1,0x			

Média (VE/ Ebitda) 7,8724x

Aplicou-se a média ajustada resultante do EBITDA dos anos de 2012 e 2013 para normalização da potencialidade de geração de caixa. Deste resultado utilizou-se a participação acionária da CELGPAR.

EBITDA (em milhares)	2012	2013	2014 ¹	Índice de correção IGPM (FGV) Dez/2012 a Mar/2015 ²	Índice de correção IGPM (FGV) Dez/2013 a Mar/2015	Média EBITDA Ajustada ³ (1)	Participação Acionária CELGPAR (2)	EBITDA UTILIZADO (1) X (2)
CELG D	200.723	384.900	112.100	1,1237491	1,1161592	327.586	49%	160.517
CELG GT	15.768	(1.627)	(853)	1,1237491	1,1161592	7.952	100%	7.952
Total								168.469

¹ O ano de 2014 não foi considerado pela avaliadora para o cálculo da média, tendo em vista fatores atípicos que trouxeram forte impacto no EBITDA daquela período, principalmente na CELG D. O primeiro deles o incremento de 112% da provisão para crédito de liquidação duvidosa (PCLD) e 76,2% na Cota CDE, conforme demonstrações financeiras de 2014.

² Fonte: Banco Central do Brasil <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAO/publico/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores>

³ Média do resultado: $((200.723 \times 1,1237491) + (384.900 \times 1,1161592))$

³ Média do resultado: $((15.768 \times 1,1237491) + (-1.627 \times 1,1161592))$

Aplicou-se a média resultante dos múltiplos das empresas para obtenção do valor da empresa objeto da avaliação, após deduzidas as dívidas do valor da empresa.

A dívida líquida apresentada corresponde aos valores dos Empréstimos de curto prazo e longo prazo deduzidos do valor das Disponibilidades (Caixa e equivalentes) e do Benefício Fiscal, totalizando um valor de R\$ 1.978.857*(1-0,34), onde 34% é de alíquota de IR/CSSL.

Múltiplo por EBITDA (em milhares)	
EBITDA (R\$ milhares)	168.469
(=) Múltiplo VE / EBITDA	7,8724x
(=) Valor da Empresa (R\$ milhares)	1.326.256
(-) Dívida Líquida ((Divida Bruta-Caixa) ¹ *(1-0,34))	(1.306.046)
(=) Valor de mercado (R\$ milhares)	20.210
Número de ações (em milhares)	32.774
(=) Valor por ação (R\$)	0,62
Intervalo Máximo (Variação + 5%)	0,59
Intervalo Mínimo (Variação – 5%)	0,65

¹ Fonte: Economática

Companhia CELG de Participações

GLOSSÁRIO DE TERMOS E DEFINIÇÕES



FUNAPE
Fundação de Apoio à Pesquisa - UFG

Balanced Scorecard

Balanced Scorecard é uma ferramenta de planejamento estratégico na qual a entidade tem claramente definidas as suas metas e estratégias, visando medir o desempenho empresarial através de indicadores quantificáveis e verificáveis.

CAGR

do inglês, *Compound Annual Growth Rate* ou Taxa Composta de Crescimento Anual.

Consumidor Cativo

Consumidor cativo é aquele que não é consumidor livre.

Consumidor Livre

Consumidor livre é aquele que, atendido em qualquer tensão, tenha exercido a opção de compra de energia elétrica, conforme as condições previstas nos arts. 15 e 16 da Lei nº 9.074, de 7 de julho de 1995 Decreto nº 5.163, de 30 de julho de 2004 (Diário Oficial, de 30 de jul. 2004, seção 1. p.1.

EBITDA

do inglês, *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* significa, com relação a um período, o Lucro Operacional Antes das Despesas Financeiras, Impostos, Depreciação e Amortização.

EOP

Fim do período.

FUNAC

Fundo de Aporte à CELG.

GWh

Gigawatt-hora.

Holding

Sociedade que possui capital votante de outra em quantidade suficiente para influenciar seu conselho de administração e, conseqüentemente, controlar sua política e administração.

IGPM

Indicador de inflação, equivalente a Índice Geral de Preços do Mercado.

IPCA

Indicador de inflação, equivalente a Índice de Preços ao Consumidor Amplo.

Mercado Cativo

Montante de energia faturada para atendimento a Consumidores Cativos e para o suprimento de outras Distribuidoras, não incluído o montante relativo às perdas elétricas dos sistemas de distribuição (conforme dispõe a Resolução Normativa ANEEL nº 166, de 10 de outubro de 2005).

MWh

Megawatt-hora.

PMSO

Pessoal, Material, Serviço de Terceiros e Outras Despesas.

Selic

Sistema Especial de Liquidação e de Custódia.

SIN

Sistema Interligado Nacional.

tep

Tonelada equivalente de petróleo.

TWh

Terawatt-hora.

Valuation

Avaliação de empresas.

VE

Valor da empresa.

Goiânia, 30 de maio de 2015.



Camila Araújo Machado



Moisés Ferreira da Cunha