



ENEVA S.A.

CNPJ N° 04.423.567/0001-21

NIRE 33.3.0028402-8

Companhia Aberta

FATO RELEVANTE

Rio de Janeiro, 21 de abril de 2020 – ENEVA S.A. (B3: ENEV3) (“Eneva” ou “Companhia”), em atendimento ao disposto no artigo 157, §4º, da Lei n.º 6.404/76 e às disposições da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários n.º 358, de 3 de janeiro de 2002, informa que, nesta data, enviou a carta anexa à AES Tietê Energia S.A. (“AES Tietê”), na qual refuta todos os motivos apontados no parecer do Conselho de Administração da AES Tietê para rejeitar a combinação de negócios (“Operação”) proposta pela Companhia em 1º de março de 2020 (“Proposta”).

Adicionalmente, e mesmo disposto a viabilizar possíveis alternativas para melhorar ainda mais os termos econômicos da Proposta para os acionistas da AES Tietê em uma negociação que finalmente se anunciava, informamos que em reunião realizada nesta data o Conselho de Administração da Eneva decidiu encerrar as tratativas em torno da Proposta— mesmo a tendo mantido em vigor desde 1º de março de forma inalterada, inclusive diante dos impactos no mercado financeiro e de capitais decorrentes do COVID-19.

Fato é que na noite de ontem, em carta enviada ao Conselho da AES Tietê, a AES Holdings Brasil Ltda., veículo de investimento da The AES Corporation, indicou que ainda que a administração da AES Tietê, convencida dos méritos da Operação, venha a submetê-la à deliberação dos seus acionistas, não reconhecerá o direito de voto dos acionistas titulares de ações preferenciais, em descumprimento do estatuto social da AES Tietê e do Regulamento de Listagem do Nível 2 de Governança Corporativa da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.

No entendimento da Eneva a Operação não deveria seguir, nesse momento, em meio a um provável embate acerca dos direitos dos acionistas titulares de ações preferenciais da AES Tietê e os interesses do acionista controlador daquela companhia.

A administração da Eneva seguirá trabalhando na geração de valor para seus acionistas, focada no desenvolvimento do seu plano de negócios, sempre atenta a futuras novas oportunidades de combinação de negócios, atuando sempre pautada no interesse de todos os seus acionistas e stakeholders, com lealdade e com o devido respeito ao mercado de capitais nacional.

Marcelo Habibe

Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

ENEVA S.A.





Rio de Janeiro, 21 de abril de 2020.

À

AES Tietê Energia S.A.

A/C: Sr. Ítalo Tadeu de Carvalho Freitas Filho, Diretor Presidente; e Sra. Clarissa Della Nina Sadock Accorsi, Diretora Vice-Presidente e de Relações com Investidores.

C/C: Srs. Membros do Conselho de Administração: Julian Jose Nebreda Marquez, Berned Raymond da Santos Ávila; Charles Lenzi; Denise Duarte Damiani; Francisco Jose Morandi Lopez; Franklin Lee Feder; Krista Sweigart; Leonardo Eleutério Moreno; Sérgio Eduardo Weguelin Vieira; Susan Pasley Keppelman Harcourt; Valdecir Goulart.

Ref.: Proposta de combinação de negócios

Prezados Senhores,

Fazemos referência à decisão do Conselho de Administração da AES Tietê Energia S.A. ("**AES Tietê**"), divulgada na noite de 19 de abril de 2020, rejeitando a combinação de negócios ("**Operação**") proposta pela Eneva S.A. ("**Eneva**") em 1º de março de 2020 ("**Proposta**").

Apesar de não nos surpreender a conclusão alcançada, principalmente diante da conduta de V.Sas. desde a formulação da Proposta, lamentamos que V.Sas. tenham optado por gastar quase a totalidade do prazo de validade da Proposta para realizar uma análise superficial e isolada, sem aproveitar nenhum dos convites realizados pela Eneva para debater ou negociar a Operação e seus termos durante esse período, em prejuízo dos deveres fiduciários que lhes são impostos por lei e da postura ativa e célere exigida dos administradores no contexto de transações dessa natureza.

Lamentamos também que tão somente após divulgar ao mercado sua análise sobre a Operação - que, como se verá a seguir, não tem mérito -, que nos foi finalmente indicado que o Sr. Presidente do Conselho de Administração e um conselheiro independente estariam dispostos a se reunir conosco - algo que vínhamos solicitando insistentemente há praticamente dois meses. E, mais uma vez pelos jornais¹, também tivemos ciência de que o Sr. Diretor Presidente da AES Tietê estaria finalmente disposto a "*sentar com a Eneva e tentar trabalhar uma proposta que possa ser interessante para nosso acionista*".

Dito isso, passamos em seguida à análise de cada um dos motivos apontados no parecer elaborado pelo Conselho de Administração da AES Tietê para fundamentar a recusa da Operação ("**Parecer**"), demonstrando, item a item,

¹ Matéria divulgada pela coluna Exame em 20 de abril de 2020.



que a análise isolada e superficial realizada por V.Sas. não é meritória e mereceria ser reconsiderada em benefício das duas companhias, de seus acionistas e de todos os seus demais *stakeholders*.

“AES Tietê é um ativo único e difícil de replicar”

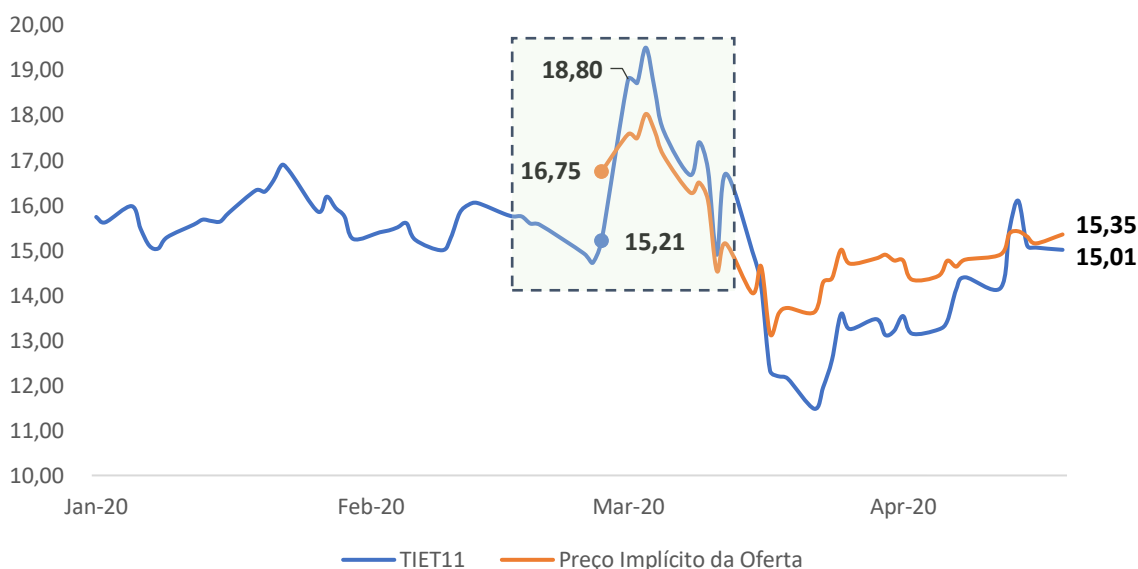
No primeiro item do Parecer, o Conselho da AES Tietê sustenta, em síntese, que a AES Tietê é um ativo único e difícil de replicar, com potencial para, isoladamente, gerar mais valor aos seus acionistas do que combinado com a Eneva. Afirma, ainda, que os termos e condições da Proposta não refletiriam o potencial de crescimento atual da AES Tietê.

Embora tais informações venham desacompanhadas de quaisquer dados que as sustentem, nos parece ser fundamental examinar com profundidade a questão, que era um dos pilares da Operação: a complementariedade dos ativos das duas companhias não apenas impulsionaria o desenvolvimento de novos projetos (inclusive aqueles divulgados pela AES Tietê ao mercado), que passariam a ser viáveis em decorrência da ampliação da geração de receita e da menor volatilidade do fluxo de caixa esperadas após a Operação, mas também reduziria significativamente os riscos inerentes a cada tipo de fonte de energia atualmente exploradas por Eneva e AES Tietê, intrínsecos à disponibilidade dos recursos utilizados por cada uma delas.

É por isso que uma plataforma bem equilibrada de ativos hídricos, renováveis e térmicos, atuando de forma complementar e eficiente, a nosso ver, seria um grande diferencial competitivo, justamente por permitir a mitigação dos riscos inerentes a cada fonte energética e, conseqüentemente, promover o desenvolvimento de novos projetos competitivos e diversificados, voltados a atender, de maneira mais equilibrada e sustentável, o crescimento e a demanda de energia do Brasil. Vale notar que esta matriz energética distinta e diversificada faria com que a companhia combinada ficasse exposta a 65GW dos 75GW previstos no crescimento do setor energético brasileiro para os próximos 10 anos, de acordo com o PDE 2029. Adicionalmente, a comprovada capacidade da Eneva de executar investimentos com taxa de retorno muito mais atrativas que as da AES Tietê (conforme evidenciado mais abaixo) a coloca em melhor posicionamento para auxiliar o país no crescimento nas fontes renováveis de forma mais eficiente do que a AES Tietê vem mostrando até o momento.

A nossa visão, como descrita acima, se encontra detalhadamente fundamentada no relatório preparado pela Tendências Consultoria Integrada e foi corroborada pelo mercado, tendo em vista a valorização percebida pelas ações de ambas as companhias após a divulgação da Proposta e as opiniões expressadas pelos principais analistas de *research* que cobrem as companhias.

Evolução da Ação da AES Tietê



Fonte: Factset em 17 de Abril de 2020.

“A combined ENEVA+Tiete company would have a market cap of ~R\$20bn and ADTV of R\$100mn. This matters because investors do pay a premium for liquid assets”

“Tiete’s hydro assets expire in 2029 and the dividend yield level cannot be perpetuated.”

Francisco Navarrete, Bradesco BBI

“We believe that a diversified portfolio would be a great competitive advantage, given the regulatory changes that we expect to happen in the upcoming years.”

“Potential cost-reduction synergies. We estimate a potential value creation of BRL 80-250 million on cost reduction in the new company (assuming a 5%-15% cut in AES Tietê’s SG&A until 2029)”

“We believe the deal makes sense from a strategic standpoint, and that the potential upsides described above could be meaningful”

Marcelo Sá, Itaú BBA

“Net/Net: Positive for all involved, in our view. approved, we believe that Eneva merging with AES Tiete would be positive for Eneva, as we believe ENEV’s management team could improve cost efficiencies, thereby creating value in the assets acquired.”

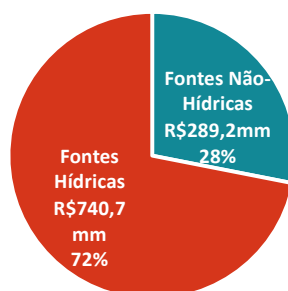
Thiago Silva – Banco Santander

Cumprir destacar que a AES Tietê está longe de cumprir suas metas de crescimento divulgadas desde 2016. As metas estabelecidas previam que, até 2020, 50% do EBITDA da companhia fosse composto por fontes não



hidráulicas com contratos regulados de compra e venda de energia elétrica de longo prazo.² Todavia, atualmente os ativos renováveis não hidráulicos compõem somente 28% do seu EBITDA:

Composição do EBITDA 2019 AES Tietê



Fonte: Release de Resultados AES Tietê 4T2019.

Uma das razões recorrentemente apontadas para o crescimento aquém das metas divulgadas pela AES Tietê é justamente o fracasso da companhia na execução de operações de M&A, conforme inclusive destacado por seus administradores na imprensa.³ Nesse contexto, é possível destacar as malsucedidas tentativas de crescimento inorgânico da AES Tietê, como a frustrada aquisição de Alto Sertão III ou a aquisição de Alto Sertão II, duramente criticadas pelo mercado. (“We downgrade AES Tiete to Sell from Neutral given its unattractive valuation and risk of dilution from a potential capitalization if it acquires Alto Sertao III from Renova.” (UBS – February, 2019).

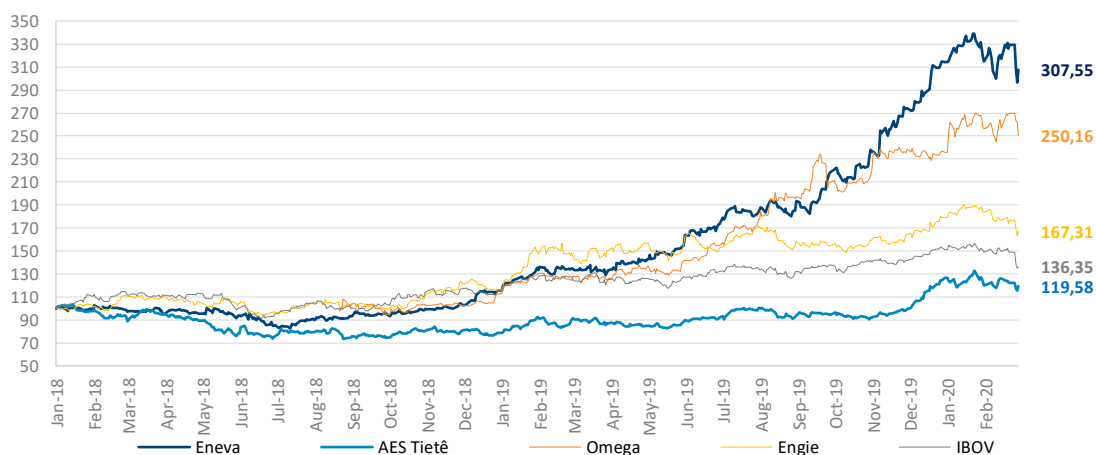
Aliás, a análise comparativa da cotação das *units* TIET11 ao longo dos últimos anos confirma que o desempenho da AES Tietê não se destaca das demais geradoras de energia no país – a despeito dos investimentos de mais de R\$3 bilhões realizados neste período –, conforme ilustrado no gráfico abaixo:

² AES Tietê, Release de resultados do 4T2016

³ “Sobre potenciais aquisições, Freitas reitera que a Companhia está constantemente buscando ativos que possam agregar eficiência ao seu portfólio, mas avalia que a janela de oportunidades está “acabando”. Segundo o executivo, a AES Tietê está analisando alguns projetos, sobre tudo no segmento eólico, mas o parque Alto Sertão III, da Renova Energia, não é mais uma possibilidade. As negociações “sem fim” sobre o ativo se encerraram definitivamente em outubro, afirma. (...)” – Valor Econômico, por Letícia Fucuchima, 22/01/2020.



Base 100
01-Jan-2018

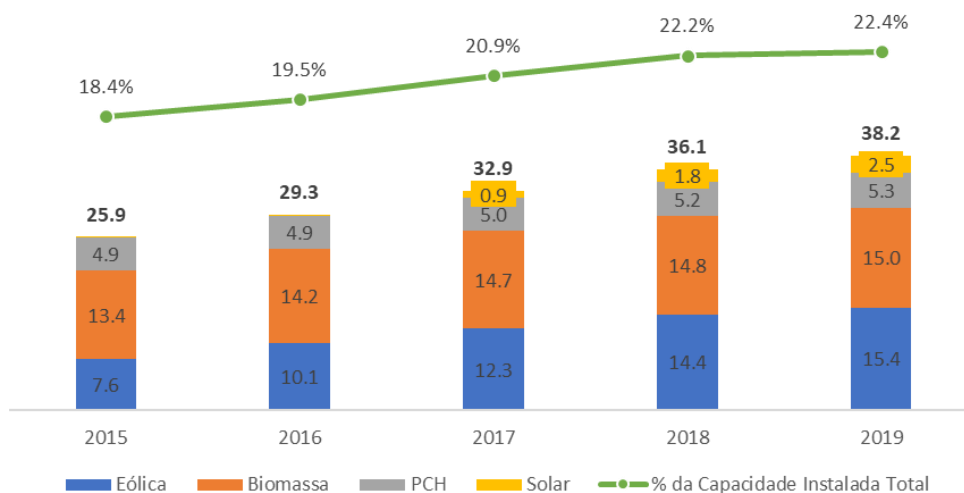


Fonte: Factset. Informações até a data anterior ao anúncio da transação (28 de Fevereiro de 2020).

Ao contrário do alegado no Parecer, os termos e condições da Proposta consideraram todos os projetos concluídos e anunciados pela AES Tietê. A esse respeito, nos parece também absolutamente contraditório que a AES Tietê se vanglorie de um robusto *pipeline* de projetos de qualidade – que poderiam beneficiar os acionistas caso os investimentos necessários fossem de fato realizado – e, ao mesmo tempo, celebre com entusiasmo o fato de distribuir anualmente aos acionistas quase que a totalidade do seu resultado, que poderia ser parcialmente aplicado no desenvolvimento daqueles projetos. Ao contrário do que defende a AES Tietê, não concordamos que a distribuição de dividendos seja a única forma – ou mesmo a forma mais adequada – de remunerar os acionistas, que podem ser igualmente satisfeitos mediante a valorização do seu investimento e o incremento da liquidez das suas ações

Nesse contexto, é pertinente questionar as razões pelas quais a AES Tietê vem optando por distribuir seu caixa aos seus acionistas ao invés de aplicá-lo na consecução dos projetos que tanto exalta, especialmente quando confrontada com o fato de que enquanto o mercado de energia renovável cresceu 12,3 GW de energia nos últimos cinco anos, com expressivo crescimento das fontes eólica e solar, a AES Tietê não desenvolveu qualquer projeto de renovável, sem contribuir assim à matriz brasileira. Os pequenos parques eólicos e solares que tem é fruto da compra de ativos de outros desenvolvedores, como foi o caso da Renova e Grupo Cobra.








Evolução da Matriz Renovável no Brasil



Fonte: Aneel, EPE, Unica.

O baixo crescimento do portfólio da AES Tietê em um momento de franca expansão da fonte renovável de energia se justifica justamente pela equivocada estratégia de alocação de capital, que vem, há tempos, distribuindo dividendos bastante acima do percentual obrigatório previsto no seu estatuto social.

Como indicado na comparação abaixo – elaborada a partir das informações públicas e das estimativas feitas por analistas de mercado– a AES Tietê tem apresentado retornos em seus investimentos consideravelmente menores em comparação com a Eneva, o que pode ser explicado pelo fato de a administração da AES Tietê, ao mesmo tempo em que não consegue alavancar seu excepcional capital humano para bons investimentos, opta por sistematicamente propor a distribuição da quase totalidade do seu resultado.

							
Projeto							
	Alto Sertão II		Tucano Unipar	Tucano Anglo	Parnaíba V ⁽¹⁾	Azulão	Parnaíba VI
Ano	2017	2017	2020	2020	2018	2019	2020
Capacidade (MW)	218	168	155	167	386	126	92
Capex (R\$mm)	798	602	620	670	1,264	1,790	474
Custo Dívida (%)	5.5%	5.5%	6.0%	5.0%	5.4%	4.5%	5.0%
TIR (%)	9.0%		8.0%	8.0%	22.2%	23.6%	16.1%
8.3% TIR Média				20.6% TIR Média			

Fonte: Análises da Companhia e researchs institucionais.



“Aumento Significativo nos Riscos ESG”

O Parecer afirma que, caso implementada, a Operação alteraria o “*perfil socioambiental*” da AES Tietê e poderia acarretar a eventual saída do Índice de Sustentabilidade (ISE) da B3, além de possivelmente afetar negativamente o preço da ação no médio a longo prazo, aumentar o custo de capital e afastar “*investidores de primeira linha*”.

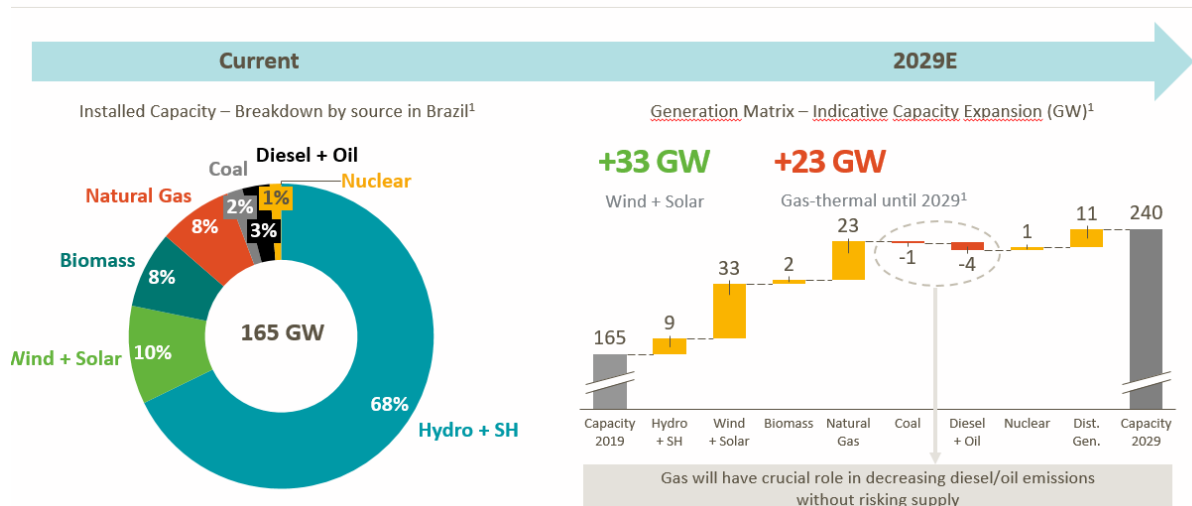
Primeiro, é importante ressaltar o compromisso da Eneva em obter altos níveis de sustentabilidade e responsabilidade social e ambiental em seus projetos. A empresa possui metas internas superiores aos compromissos presentes na legislação e, as exigências dos órgãos ambientais, adota padrões de qualidade ambiental, e procura a melhoria contínua de seus indicadores de saúde e segurança e a implantação de ações de responsabilidade social.

Além disso, a geração a partir do gás natural constitui a maior parte, 74%, da capacidade instalada pela Eneva⁴. A Eneva produz e utiliza seu próprio gás natural, que é a fonte mais eficiente e menos poluente para uma matriz térmica, a qual foi fundamental para o país ao longo dos últimos anos, sendo responsável pela estabilidade do sistema energético brasileiro diante do cenário hidrológico recente. Vale também notar que grande parte do crescimento do setor energético brasileiro previsto no PDE 2029 é proveniente do gás natural, apontado como uma fonte que terá grande relevância na matriz energética brasileira dada sua complementariedade com a geração hídrica, tendo papel fundamental na segurança do suprimento de energia elétrica diante da intermitência das fontes renováveis.

Adicionalmente, conforme previsto no PDE 2029, o gás natural deverá ter papel relevante na redução de emissões resultantes de geração elétrica no próximos 10 anos, através da substituição de capacidade térmica a óleo e diesel, com o benefício adicional de redução de custo sem diminuição da segurança operacional do sistema. Um exemplo claro disso é o impacto da implantação da UTE Jaguatirica pela Eneva no estado de Roraima. Quando em operação, estimamos que a usina permitirá uma redução de 32% nas emissões de CO₂, 99% nas emissões de NOx e 38% no custo de geração do estado.

⁴ Considera os projetos em desenvolvimento UTE Paraníba V, UTE Paraníba VI e UTE Jaguatirica.

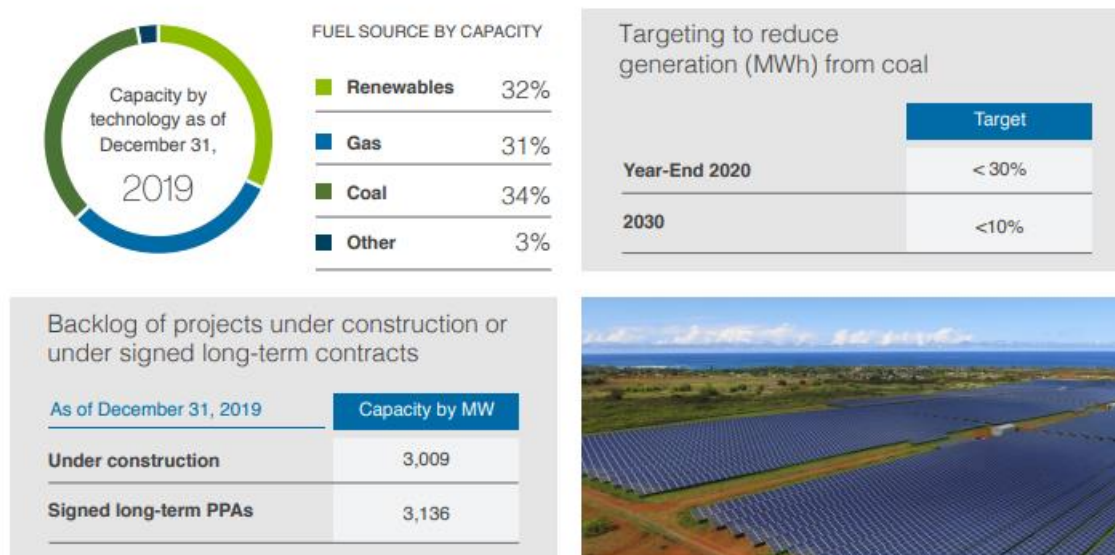




A Eneva é comprometida com o desenvolvimento sustentável local, proporcionando benefícios econômicos, sociais e ambientais para todas as partes interessadas nas regiões em que atua, e sempre buscou a excelência nessas áreas, inclusive por meio de parcerias para o desenvolvimento de pesquisas e projetos com universidades, e possui projetos com certificações internacionais emitidas por organismos de certificação independentes. A Eneva também se destaca pelo alto engajamento em projetos de cunho social nas regiões que possui seus empreendimentos, auxiliando milhares de famílias com projetos de atividades educativas, construção de escolas, realocação de famílias, produção agrícola, dentre outros.

A esse respeito, registramos nossa surpresa em relação às críticas enfáticas à matriz energética da Eneva feitas pela AES Tietê, uma vez que a empresa integra grupo econômico controlado pela AES Corp., que possui matriz energética com alta exposição à carvão (34%) e gás (31%), conforme indicado abaixo.

AES Targets Reducing Its Coal Generation to Less Than 30% by 2020



Fonte: Página 2 do Annual report 2019 da AES Corp.

E mesmo após o atingimento da meta de diversificação para fontes renováveis anunciada pela AES Corp, é esperado que 10% da sua matriz energética ainda seja atrelada ao carvão em 2030. Ou seja, não há por parte da acionista controladora da AES Tietê qualquer plano de desinvestimento total de ativos por carvão, tampouco plano de redução da exposição ao gás natural.

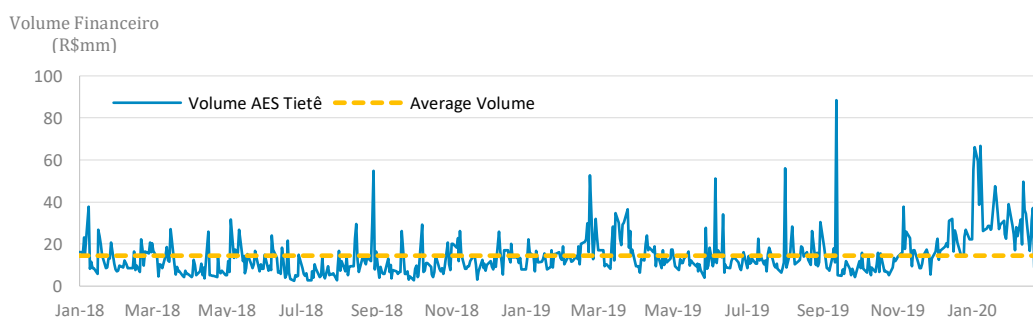
Ademais, quanto à governança, nos parece evidente que a Operação, caso implementada, representaria um salto de qualidade nesse aspecto para os acionistas da AES Tietê, que passariam de uma companhia listada no Nível 2 da B3, com possíveis desalinhamentos de interesses entre seus acionistas, para uma companhia listada no Novo Mercado da B3, com estrutura de capital composta exclusivamente por ações ordinárias e aderente às melhores práticas de governança corporativa no Brasil.

Adicionalmente, some-se a isso o fato de que a Operação resultaria na segunda maior empresa privada de geração de energia listada no Brasil, com uma base acionária maior e dispersa, com potencial de ingressar no Índice Bovespa (Ibovespa) da B3, o que potencialmente resultaria num crescimento significativo da liquidez das ações e acesso da companhia combinada a uma série de investidores, também de “primeira linha” (muitos dos quais não podem investir em companhias que não integrem o Novo Mercado, por força de políticas internas) e com enorme capacidade de investimento, que superaria em muito a possível perda de liquidez e aumento de custo de capital alegado pelo Conselho da AES Tietê. Frise-se, a base de acionistas da Eneva é sabidamente composta por investidores de primeira linha, com valores alinhados àqueles da Eneva e que acreditam no longo prazo na administração da Eneva.



Aliás, mais adiante no Parecer, ao analisar as potenciais sinergias da Operação, o próprio Conselho da AES Tietê aponta que a sinergia decorrente do custo de capital seria entre R\$ 80 milhões e R\$ 100 milhões, potencialmente até maior do que os R\$ 90 milhões apontados no relatório da Tendências Consultoria Integrada que lhes foi apresentado pela Eneva.

Cumprir notar, a esse respeito, que as *units* da AES Tietê sempre possuíram patamares baixos de liquidez – conforme indicado no gráfico abaixo - levando inclusive à sua exclusão do índice MSCI em maio de 2017 e do índice IBrX 100 em janeiro de 2020, o que ocasionou em grande desinvestimento por parte de fundos renomados que só podem investir em empresas do índice.



Fonte: Factset. Informações até a data anterior ao anúncio da transação (28 de Fevereiro de 2020).

Como indicado no gráfico acima, a média de volume financeiro diário das *units* TIET11 antes da apresentação da Proposta era de apenas R\$14,5 milhões, impossibilitando assim que investidores de bolsa possam negociar um volume decente de ação.

“Negócio da Eneva e o valor de suas ações”

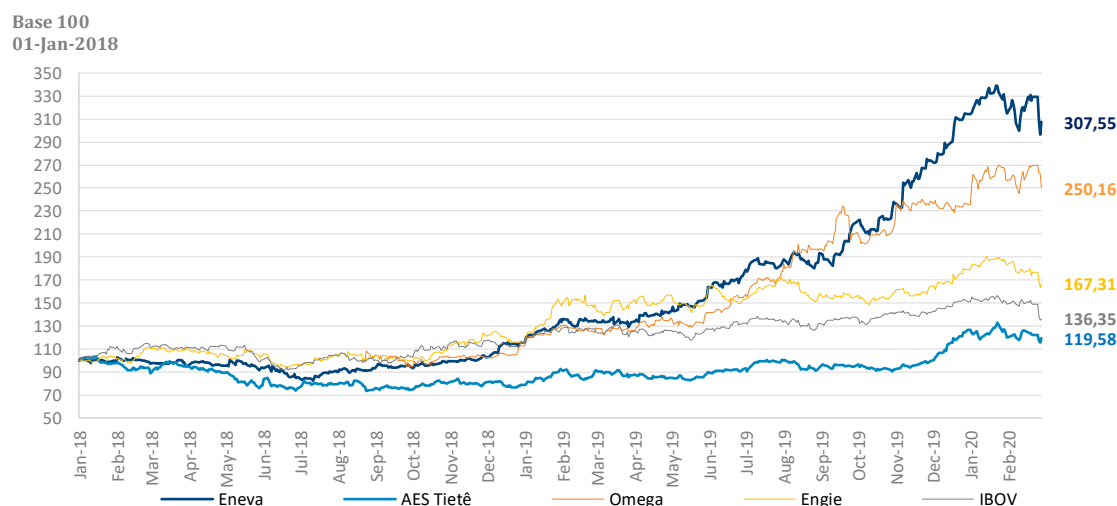
Nesse item do Parecer, o Conselho da AES Tietê afirma que a parcela em ações compreendida na relação de troca ofertada pela Eneva seria insuficiente e inadequada, uma vez que os acionistas da AES Tietê passariam a ficar expostos a incertezas e riscos relacionados ao negócio da Eneva, caso implementada a Operação.

Não nos parece claro como o fato de que os acionistas da AES Tietê passariam a estar expostos aos riscos das atividades da Eneva – ora, afinal, esta era uma consequência óbvia da Operação – faria com que a relação de troca proposta pela Eneva fosse inadequada.

Os atuais riscos das atividades da Eneva estão devidamente descritos em nosso Formulário de Referência e, em tese, são refletidos no valor de cotação das ações da companhia. Além disso, a nosso ver, tais riscos seriam significativamente mitigados caso a Operação seja implementada, como explicado anteriormente, sendo certo que tal benefício já se encontrava devidamente refletido, em favor dos acionistas da AES Tietê, nas avaliações intrínsecas compreendidas na relação de troca proposta. Ademais, ao contrário do que foi afirmado no Parecer, as reservas atuais da Eneva são suficientes para suprir seus ativos já contratados, conforme amplamente divulgado pelo mercado e analisado por analistas de research do setor.



No que se refere ao valor das ações da Eneva, este é resultado da qualidade do trabalho da administração e do alinhamento de interesses entre administração e *todos* stakeholders, como se pode ver do gráfico abaixo:



Fonte: Factset. Informações até a data anterior ao anúncio da transação (28 de Fevereiro de 2020).

Cumpra também ressaltar que desde o envio da Proposta, a Eneva se colocou à disposição para enviar todas as informações necessárias para que a AES Tietê tivesse condições suficientes e necessárias para avaliar a Operação. Nesse contexto, foi inclusive assinado um NDA e foram respondidas diversas questões apresentadas pela AES Tietê. Assim, é equivocada a afirmação constante do Parecer de que a AES Tietê teve “*acesso limitado disponibilizado pela Eneva a informações acerca de seus negócios*”.

“Valuation inadequado”

O Conselho da AES Tietê afirma que, em sua visão, o valor intrínseco da AES Tietê estaria sendo subavaliado na Proposta. Para fundamentar sua opinião, o parecer aponta dados sobre a diferença na precificação das companhias, comparação com o percentual de prêmio pago em outras transações, representatividade no EBITDA combinado e alega que a Eneva estaria se valendo do balanço da AES Tietê para fazer frente ao financiamento da Operação.

Quanto ao item do Parecer que faz referência à avaliação do valor intrínseco da Proposta por múltiplos, entendemos que a métrica utilizada pela AES Tietê não é fidedigna nem usual para o setor, dado, por exemplo, diferenças no prazo das concessões. Todavia, se assumíssemos que a avaliação por múltiplos é relevante, é necessário considerar que usar a utilização da métrica para 2020 é imprecisa e não captura o potencial de crescimento das companhias. Por exemplo, em 2021, os analistas de mercado estimam um aumento do EBITDA da Eneva de 18%, fruto da entrada em operação de 525MW adicionais de capacidade, equivalente a um aumento de aproximadamente 20% de sua atual capacidade operacional. Incorporando essas estimativas à análise e



utilizando a estimativa de EBITDA para a AES Tietê e Eneva para 2021, o múltiplo EV / EBITDA da Eneva é 7,5x e o da AES Tietê é 7,3x⁵, evidenciando o alinhamento da métrica para as duas companhias.



Fonte: Factset em Abril de 2017

Em relação ao item que avalia o prêmio implícito contido na Proposta em comparação ao preço médio ponderado pelo volume negociado das units da AES Tietê nos 30 dias anteriores ao anúncio da Proposta, entendemos que a comparação feita com prêmios de outras transações similares feita pela AES Tietê é inadequada.

Em primeiro lugar, a amostra escolhida para a análise (operações de transferência de controle de companhias abertas brasileiras) é demasiadamente abrangente e incapaz de capturar as particularidades dos ativos em discussão. Diante da ausência de informações sobre os dados usados para compor o gráfico apresentando no Parecer, sequer é possível entender o que V.Sas. assumiram como transações comparáveis para chegar a conclusão ali apresentada. Além disso, os prêmios pagos em cada transação – quando há – consideram as respectivas particularidades de cada situação e, a nosso ver, o prêmio oferecido na Proposta era compatível com a Operação, levando em conta os benefícios dela advindos, e atrativo o suficiente para os acionistas da AES Tietê.

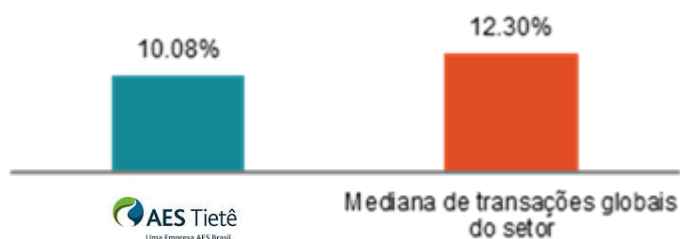
A única transação expressamente mencionada no parecer é a compra da AES Eletropaulo pela Enel que, por vários motivos, não nos parece ser um exemplo adequado para comparação.

Todavia, a referência ao prêmio de aquisição implícito na transação envolvendo a AES Eletropaulo é sofismática e induz a uma conclusão errônea. Em virtude de suas características de monopólio natural, a avaliação dos ativos de distribuição da AES Eletropaulo apresenta singularidades que não são replicáveis à avaliação dos ativos de geração da AES Tietê. Pode-se citar, por exemplo, que o caráter monopolista dos ativos da Eletropaulo pôde oferecer aos acionistas da companhia ofertante relativa segurança em relação à possibilidade de alocação futura de capital a taxas de retorno igualmente atrativas. Adicionalmente, o ativo possui atratividade distinta, uma vez que atua na região com o maior poder aquisitivo do Brasil, com grande concentração demográfica e onde o consumo por metro quadrado é elevado, o que facilita toda a sua operação de manutenção. Ademais, vale mencionar que, em virtude da alta alavancagem da AES Eletropaulo à época da Operação, o prêmio sobre o valor total da companhia (“EV”) foi substancialmente inferior ao valor mencionado de 141%.

⁵ Preço em 17 de abril de 2020



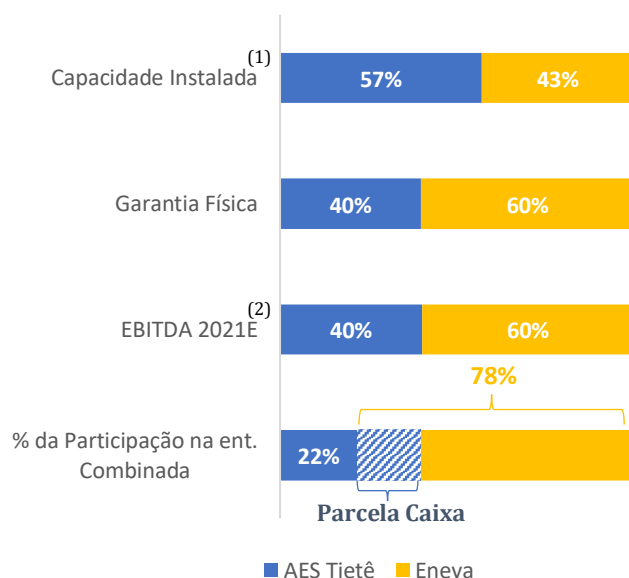
Além disso, observa-se que o prêmio implícito na Operação está alinhado com transações globais do setor de geração, conforme evidenciado no gráfico abaixo.



Fonte: Capital IQ em 17 de Abril de 2020, considerando transações nos últimos 5 anos, com valor acima de US\$1bi e nos setores de geração hidrelétrica, por combustíveis fósseis, nuclear, solar e eólica.

Em relação ao item que faz referência à participação eventualmente detida pelos atuais acionistas da AES Tietê na companhia combinada, vale mencionar que utilizar o ano de 2020 como base para comparação dos EBITDAs não parece adequado, dado que há muitos projetos da Eneva ainda em maturação e que terão resultados expressivos em 2021, de modo que a Eneva teria maior representatividade na empresa combinada. No caso da AES Tietê, o mesmo não se aplica, pois as aquisições recentes do Complexo Tucano irão iniciar as operações apenas em 2022, com EBITDA maturado apenas a partir de 2023. Adicionalmente, percentual indicado no gráfico apresentado no Parecer não incorpora a parcela em caixa da Operação (que representa 40% da relação de troca), que seria embolsada pelos atuais acionistas.

Apresentamos abaixo as correções pertinentes ao gráfico apresentado pela AES Tietê.



Nota: (1) Considera ativos em desenvolvimento; (2) Média das estimativas de mercado (Factset)

Fonte: Factset em 17 de abril de 2020 e informações das Companhias



Em referência ao suposto “oportunismo” da Proposta (em comparação com os target prices indicados em relatórios de research), destacamos nossa visão de que o mercado certamente corrigiria quase que imediatamente qualquer desalinhamento de valor entre o preço das ações e as expectativas futuras dos investidores em relação às companhias. Além disso, ao analisar as datas de publicações dos relatórios com os target prices mencionados verifica-se que diversos relatórios estão defasados e não consideram eventos recentes relevantes. Por fim, vale notar que análise apresentada pela AES Tietê está também defasada por analisar os prêmios em relação aos target prices no fechamento do pregão da data anterior à divulgação da Proposta. Considerando o preço atual da ação da Eneva de R\$35,841 e o preço das units da AES Tietê de R\$15,061, a Eneva negocia a um preço 4% inferior ao consenso de target price de analistas de mercado, enquanto a AES Tietê negocia a um preço 8% superior ao consenso de target price de analistas de mercado.

A respeito da alegação de que a estrutura proposta para a Operação utiliza o balanço da AES Tietê para fazer frente ao financiamento, ressaltamos que é absolutamente natural e comum que, em transações envolvendo a combinação de duas empresas, o balanço da companhia incorporada seja utilizado. Em contrapartida, a substancial parcela em caixa e o prêmio contemplado na Proposta garantem justamente que aos acionistas da AES Tietê a possibilidade de realizar imediatamente e sem nenhum risco parte dos benefícios advindos da Operação.

Ademais, cumpre aqui novamente reiterar que o principal pilar da Proposta não era o financiamento da Operação ou a maior alavancagem da companhia combinada, mas sim a crença de que a gestão do portfólio complementar gera valor, uma vez que os riscos associados a geração hídrica podem ser naturalmente compensados pela geração térmica. A consequência deste benefício de portfólio, obtido unicamente por meio da Operação, é justamente a maior previsibilidade de geração de caixa, permitindo por consequência, um endividamento mais elevado da companhia combinada sem que se incorresse nos riscos aos quais a AES Tietê estaria sujeita se, por exemplo, estivesse muito alavancada em um cenário de estiagem.

Nesse contexto, é também fundamental ressaltar que a Eneva possui risco de crédito menor e custo menor do que a AES Tietê.

Dessa forma, discordamos fortemente da afirmação de que AES Tietê conseguiria isoladamente perseguir os mesmos níveis de alavancagem que os vislumbrados para companhia combinada, uma vez que não é capaz de, sozinha, mitigar os riscos inerentes ao seu portfólio; e caso optasse por mesmo assim perseguir esse caminho, o faria em termos menos vantajosos.

“Sinergias limitadas e incertas”

No seu parecer, o Conselho da AES Tietê afirma que, na sua visão, as sinergias apontadas no relatório da Tendências eram superestimadas. Para sustentar essa visão, não foi apresentada a avaliação de *qualquer* consultoria especializada independente, nem mesmo as premissas ou cálculos que sustentariam suas opiniões,



apenas afirmações bastante sucintas como “condições de mercado” ou “elevado grau de subjetividade da sinergia”.

Além disso, não podemos compartilhar da visão externada no parecer de que “a complementariedade entre geração térmica e renovável resultante da Operação somente seria benéfica para a Eneva e seus atuais acionistas”. A Operação resultaria na unificação das bases acionárias, de forma que os acionistas de ambas companhias perceberiam os benefícios da companhia combinada, especialmente da complementariedade do portfólio de ativos, finalmente reconhecido abertamente pela AES Tietê.

Essa discussão não deveria se confundir com eventual negociação da relação de troca e, consequentemente, com a participação que os acionistas da AES Tietê teriam da companhia combinada ao final da Operação. Aliás, caso seja essa a questão, poderíamos até mesmo ter avaliado a possibilidade de ofertas aos acionistas da AES Tietê a opção de receber apenas ações da Eneva e assim aumentar a parcela em que se beneficiarão dos benefícios da Operação. Estranhamente este e todos demais “problemas” da Operação não surgiram em uma sequer interação entre as partes ou seus assessores, mas tão somente ao final da análise isolada realizada pela administração da AES Tietê.

Conforme mencionado anteriormente, complementariedade dos portfólios mitigaria a volatilidade na geração de fluxo de caixa, reduzindo o risco financeiro associado às flutuações na geração de energia quando comparado ao risco incorrido por cada uma das empresas separadamente. A combinação também poderia gerar benefícios associados a estratégia operacional da empresa combinada

Correlação entre fonte hídrica e térmica – Geração / MWH

CENÁRIO ATUAL

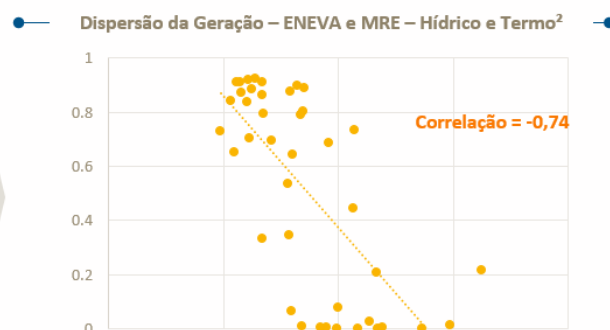
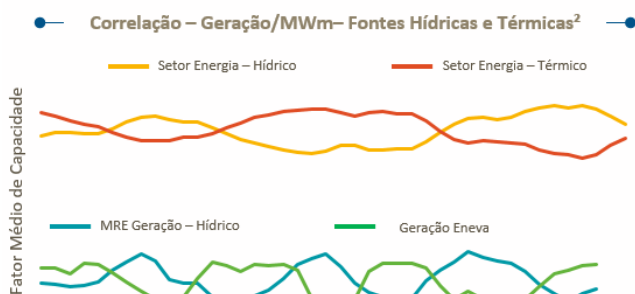
Correlação negativa e bastante elevada entre o despacho de fontes hídricas e térmicas (-0,95)

Atual volatilidade da geração da Eneva está em aproximadamente 10 p.p. em 12 meses

PORTFÓLIO COMBINADO¹

Correlação continua negativa e elevada (-0,74)

Volatilidade da geração considerando todas as fontes (hídricas, térmicas, solares e eólicas) estimada em 4 p.p. em 12 meses





Nota: (1) A combinação dos negócios refere-se apenas a ativos da Eneva e da AES Tietê; (2) Medida pelo fator de carga em base mensal desde julho de 2016.

Adicionalmente, um dos principais benefícios operacionais da combinação de negócios entre a AES Tietê e a Eneva é a maior flexibilidade para a gestão da venda de energia pela AES Tietê, o que potencialmente deve resultar em melhora no desempenho de venda de energia.

A Eneva possui receitas fixas e praticamente a totalidade de sua geração está contratada (aproximadamente 90% da capacidade das térmicas), enquanto o segmento de hidrelétricas da AES Tietê não possui relevantes contratos de longo prazo. Para minimizar o risco de geração e de preço – que podem influenciar sua capacidade de honrar compromissos de curto prazo – a AES Tietê tem como prática manter um horizonte de contratação de 5 anos, garantindo a contratação de, aproximadamente, 80% da sua capacidade instalada. De acordo com informações públicas, a companhia vem desde 2016 implementado uma estratégia ativa de contratação de energia no curto, médio e longo prazo para a mitigação do risco hidrológico. Seu objetivo é, com isso, reduzir a volatilidade na geração de caixa, sendo uma das frentes dessa estratégia utilizar o nível de contratação do portfólio como *hedge* para absorver o rebaixamento da garantia física causado pelo GSF ao longo do ano.

Como a própria AES Tietê destaca, a decisão do nível de contratação ótimo é feita com base na visão da empresa de risco e retorno, tendo em vista que é impossível ajustar a contratação de acordo com a disponibilidade de recursos após a celebração do contrato.

Assim, os contratos da AES Tietê geram importantes riscos para a companhia, como é o caso do preço pelo qual a energia é negociada. Se o Preço de Liquidação das Diferenças (“PLD”) está acima do preço negociado pela empresa nos seus contratos, ela pode perder a oportunidade de lucros maiores caso tivesse feito contratos de mais curto prazo, que tem maior previsibilidade, ou ainda se vendesse essa energia gerada no mercado *spot*. Por outro lado, se o PLD for inferior ao preço contratado, é possível à geradora garantir faturamento superior, uma vez que fixou sua remuneração.

De qualquer forma, como PLD é obtido a partir de uma fórmula paramétrica que, dentre outros, leva em consideração o nível dos reservatórios, se o PLD for superior ao preço contratado, é provável que o nível dos reservatórios esteja baixo e a AES Tietê despache menos energia e tenha, em consequência, menor faturamento.

Caso fosse implementada a Operação, como a geração da Eneva está quase completamente contratada e a companhia possui resultados de operações menos voláteis, seria possível à empresa combinada encurtar o prazo de contratação da energia hídrica da AES Tietê e melhorar o desempenho na venda de energia no mercado livre.

Essa estratégia só é possível por conta da natureza complementar dos ativos das duas empresas e resulta em uma importante sinergia da combinação de negócios. Trata-se inclusive de uma abordagem alinhada à visão da AES Tietê, apresentada sua demonstração financeira quando afirma que sua estratégia comercial está associada à “*otimização da margem comercial do portfólio integrado da Companhia vis a vis o risco hidrológico*” e “*busca*



de ativos que: (i) possibilitem sinergias operacionais quando integrados à plataforma da Companhia (...); (ii) permitam a otimização de sua estrutura de capital, com apreciação do retorno da Companhia; (iii) agreguem fontes de geração complementares ao portfólio da AES Tietê Energia, com contratos de longo prazo para a redução de riscos e o aumento da previsibilidade da receita; e (iv) apresentem retornos atrativos”. Ou seja, a segurança de faturamento a partir de contratos de longo prazo resultante da Operação poderia melhorar as margens comerciais dos ativos da AES Tietê.

Por fim, registramos que ficamos extremamente surpresos ao constatarmos que a visão da AES Tietê sobre a sinergia de custo de capital indicada no Parecer difere da tabela de sinergias divulgada pela AES Tietê na apresentação para os investidores divulgada em 20 de abril. A todo momento a AES Tietê questiona a potencial redução do custo de capital da companhia combinada, mas na tabela divulgada no Parecer atribui a essa sinergia valor entre R\$80-100 milhões, o que nos faz questionar a credibilidade da visão da AES Tietê sobre todas as demais sinergias sinalizadas com “não aplicáveis”.

“Impossibilidade de amortização do ágio ou mais valia gerada na Operação”

Sobre esse ponto, o Conselho da AES Tietê afirmou que seria impossível o aproveitamento de eventual ágio decorrente da Operação por conta da estrutura proposta pela Eneva para sua implementação.

Conforme informado anteriormente, a estrutura proposta para a Operação levou em conta suas vantagens em comparação com outras possíveis estruturas que e, a nosso ver, permitiria o aproveitamento de sinergias operacionais e fiscais com efeitos vantajosos aos acionistas das companhias.

Lamentamos mais uma vez que V.Sas. tenham se esquivado de discutir ou propor alternativas para implementação da Operação – o que entendemos ser o padrão de conduta adequado imposto pela Lei– embora tenhamos reiteradamente nos colocado à disposição para discutir também esse tema, visando a encontrar uma estrutura que as partes considerassem razoável e benéfica a ambas as companhias e seus acionistas.

“Incerteza relacionada ao financiamento e fechamento da Operação”

O Conselho da AES Tietê afirmou que Eneva não apresentou garantias nem evidências de que teria “compromisso firme de instituições financeiras” para assegurar o pagamento da parcela em dinheiro da Operação.

Conforme já esclarecido pela Eneva publicamente em 31 de março e 13 de abril de 2020, apesar de ter situação confortável de caixa e equivalentes de caixa, a Eneva poderia ainda, em momento oportuno, se valer de suas linhas de crédito e do mercado de capitais para financiar parte ou a totalidade dos recursos necessários à implementação da Operação.

Adicionalmente, o parecer do Conselho da AES Tietê afirma que a Eneva não teria evidenciado sua capacidade de arcar com o pagamento de dívidas da AES Tietê que poderiam ter seu vencimento antecipado declarado em



consequência da realização da Operação, e que condicionar a Operação à aprovação dos principais credores seria o mesmo que “outorgar uma opção para a Eneva”.

Nesse tocante realmente nos impressiona que V.Sas. tão bem assessorados por advogados e bancos de investimento experientes tenham feito essas considerações. Como se pode ver de inúmeras e recentes transações de incorporação ou incorporação de ações ocorridas no Brasil nos últimos anos é prática usual e quase constante que a implementação de tais operações esteja sujeita à obtenção da anuência – sempre concedida – dos principais credores da companhia incorporada. Dessa forma, a Eneva reitera seu entendimento de que tal aspecto não é nem nunca foi impeditivo para que transações meritórias como a que foi proposta pela Eneva deixassem de ocorrer, sendo mais um argumento de ocasião artificialmente trazido por V.Sas.

“Minuta do Protocolo e Justificação e condições para fechamento da Operação”

Em seu parecer, o Conselho da AES Tietê afirma que a minuta inicial de protocolo de incorporação preparada pela Eneva impunha à AES Tietê diversas restrições quanto à condução dos seus negócios, não continha um prazo definido para consumação da Operação e não previa a atualização nem juros sobre o valor da parcela a ser paga em dinheiro aos acionistas da AES Tietê no período entre a assinatura do protocolo e o efetivo pagamento de tal montante.

Aqui novamente lamentamos que a administração da AES Tietê tenha se omitido em debater os termos da Operação e seus documentos, apesar de nossa insistência. Tratam-se, a nosso ver, de questões que poderiam ter sido facilmente superáveis e que são comuns em operação desse tipo, e que, inclusive, até a data de ontem estávamos discutindo propor um *break-up fee* em favor da AES Tietê para endereçar essa alegada preocupação.

“Ambiente macroeconômico incerto devido à pandemia de Covid-19”

A respeito dessa questão, o Conselho da AES Tietê afirmou acreditar que momento atual não é propício para a implementação de transações como a Operação, uma vez que a sua administração deveria focar seus esforços na manutenção dos seus negócios e atendimento de clientes.

A nosso ver, contudo, não apenas os termos da Proposta haviam se tornado mais atrativos aos acionistas da AES Tietê que, diante dessa situação, ainda tinham a oportunidade de obter liquidez imediata de parte dos seus investimentos e de mantê-lo valorizado em termos pré-pandemia no contexto da Operação, mas também entendemos que a companhia combinada estaria mais preparada para enfrentar os novos desafios que estão por vir.

Conclusão

Diante de todo o acima exposto, convictos dos méritos da Operação para os acionistas e demais *stakeholders* de ambas as companhias, e, ainda, considerando a manifestação de V.Sas. de 19 de abril de 2020 e a disposição



externada pelo Diretor Presidente da AES Tietê, em entrevista divulgada ontem na imprensa⁶, de que estava pronto para *sentar e negociar a Operação*, vínhamos trabalhando ativamente em possíveis alternativas para melhorar ainda mais os termos econômicos da Proposta para os acionistas da AES Tietê, inclusive quanto ao pedido formulado pelo Conselho de Administração da AES Tietê de viabilizar uma alternativa em que os acionistas da AES Tietê que não concordassem com a Operação pudessem optar por receber o valor de suas ações integralmente em dinheiro.

Entretanto, fomos surpreendidos na noite de ontem pela carta da AES Holdings Brasil Ltda. (“AHB”), veículo de investimento da The AES Corporation, ao Conselho da AES Tietê, tornada pública pela AES Tietê, pela qual se conclui que ainda que a administração da AES Tietê, convencida dos mérito da Operação, venha a submetê-la à deliberação dos seus acionistas, a AHB, em uma interpretação a nosso ver ilegal do Regulamento do Nível 2 da B3 e, principalmente, do estatuto social da AES Tietê, não reconheceria o direito de voto dos acionistas titulares de ações preferenciais, detentores da maior parte do capital social da AES Tietê, em descumprimento do compromisso assumido quando da adesão da AES Tietê ao Nível 2, inclusive do contrato de participação naquele segmento de governança corporativa celebrado com a própria B3.

Assim, e mesmo diante do louvável posicionamento do BNDESPAR, manifestado publicamente na qualidade de maior acionista da AES Tietê, que deixa claro como se daria o exercício adequado dos deveres fiduciários dos administradores da AES Tietê nesse contexto, o Conselho de Administração da Eneva, reunido nesta data, decidiu encerrar as tratativas acerca da Proposta – mesmo a tendo mantido em vigor desde 1 de março de forma inalterada, mesmo diante dos impactos no mercado financeiro e de capitais decorrentes do COVID-19.

Entendemos que apesar de termos atuado de forma diligente e transparente, propondo uma transação absolutamente meritória, que apesar de não solicitada não foi em nada hostil e que indubitavelmente geraria valor significativo para todos os envolvidos, tanto que foi apoiada por inúmeros acionistas relevantes da AES Tietê, a Operação proposta não deveria seguir, nesse momento, em meio a um provável embate acerca dos direitos dos acionistas titulares de ações preferenciais da AES Tietê e os interesses do acionista controlador daquela companhia.

A administração da Eneva seguirá trabalhando na geração de valor para seus acionistas, focada no desenvolvimento do seu plano de negócios, sempre atenta a futuras novas oportunidades de combinação de negócios, atuando permanentemente pautada no interesse de *todos* os seus acionistas e *stakeholders*, com lealdade e com o devido respeito ao mercado de capitais nacional.

Cordialmente,

⁶ Vide nota anterior.



Eneva S.A.





ENEVA S.A.

National Corporate Taxpayers Register (CNPJ) No.04.423.567/0001-21

State Registration Number (NIRE) 33.3.0028402-8

Publicly-held Corporation

MATERIAL FACT

Rio de Janeiro, April 21 2020 – ENEVA S.A. (B3: ENEV3) (“Eneva” or “Company”), in compliance with the provisions set forth under Article 157, Paragraph Fourth, of Law No. 6,404/76 and under Brazilian Securities and Exchange Commission’s Instruction No. 358, dated as January 3rd, 2002, hereby informs that, on this date, it sent the attached letter to AES Tietê Energia S.A. (“AES Tietê”) refuting all the reasons mentioned in the opinion of AES Tietê's Board of Directors to reject the business combination (“Transaction”) proposed by the Company on March 1st, 2020 (“Proposal”).

Additionally, even though willing to make possible some alternatives to further improve the economic terms of the Proposal to the shareholders of AES Tietê in a negotiation that finally had been announced, we inform that, in a meeting held on this date, Eneva’s Board of Directors decided to cease the exchanges about the Proposal – which had remained in force and unchanged since March 1st, even in face of the impacts on the financial and capital markets resulting from COVID-19.

The fact is that last night, in a letter sent to AES Tietê’s Board of Directors, AES Holdings Brasil Ltda. – an investment vehicle owned by The AES Corporation – indicated that, even if AES Tietê’s management, convinced of the merits of the Transaction, submits the Transaction to be resolved by the shareholders, it will not recognize the voting rights of the shareholders holding preferred shares, in breach of the AES Tietê's bylaws and of the Listing Rules of Level 2 of B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.

In Eneva's view, the Transaction should not continue, at this moment, in the midst of a looming battle over the rights of the shareholders holding preferred shares of AES Tietê and the interests of the controlling shareholder of that company.

Eneva's management will continue to work on generating value to its shareholders, focused on the development of its business plan, always attentive to future new business combination opportunities, always acting in the interest of all its shareholders and stakeholders, with loyalty and with due respect to the national capital market.

Marcelo Habibe

Chief Financial and Investors Relations Officer

ENEVA S.A.





Rio de Janeiro, April 21st, 2020

To
AES Tietê Energia S.A.

Attn.: Mr. Ítalo Tadeu de Carvalho Freitas Filho, Chief Executive Officer; and Mrs. Clarissa Della Nina Sadock Accorsi, Vice Chief Executive Officer and Investors Relations Officer.

C/C: Messrs. Members of the Board of Directors: Julian Jose Nebreda Marquez, Berned Raymond da Santos Ávila; Charles Lenzi; Denise Duarte Damiani; Francisco Jose Morandi Lopez; Franklin Lee Feder; Krista Sweigart; Leonardo Eleutério Moreno; Sérgio Eduardo Weguelin Vieira; Susan Pasley Keppelman Harcourt; Valdeci Goulart

Ref.: **Business Combination Proposal**

Dear Sirs,

We refer to the decision of the Board of Directors of AES Tietê Energia S.A. ("**AES Tietê**"), released on the night of April 19th, 2020, rejecting the business combination ("**Transaction**") proposed by Eneva S.A. ("**Eneva**") in March 1st, 2020 ("**Proposal**").

Although we are not surprised by the conclusion reached, especially in view of your conduct since the proposal was formulated, we regret that you have chosen to spend almost the entire period of validity of the Proposal to carry out a superficial and isolated analysis, without taking advantage of any of the invitations made by Eneva to debate or negotiate the Transaction and its terms during this period, to the detriment of the fiduciary duties that are imposed to you by law and of the active and swift posture required of managers in the context of transactions of this nature.

We also regret that only after disclosing to the market your analysis of the Transaction - which, as will be seen below, has no merit -, that it was finally indicated to us that the Chairman of the Board of Directors and an independent director would be willing to meet with us - something that we had been asking for insistently for almost two months. And, once again through the newspapers¹, we also became aware that the CEO of AES Tietê would finally be willing to *"sit down with Eneva and try to work out a proposal that may be interesting for our shareholder"*.

¹ Article published by Exame column on April 20th, 2020.



That said, we then proceed to the analysis of each of the reasons mentioned in the opinion prepared by the Board of Directors of AES Tietê to justify the refusal of the Transaction ("**Opinion**"), demonstrating, item by item, that the isolated and superficial analysis carried out by you has no merit and would deserve to be reconsidered for the benefit of the two companies, their shareholders and all of their other stakeholders.

"AES Tietê is an unique asset and difficult to replicate"

In the first item of the Opinion, the Board of AES Tietê argues, in summary, that AES Tietê is an unique asset and difficult to replicate, with the potential to generate more value to its shareholders in isolation than combined with Eneva. It further states that the terms and conditions of the Proposal would not reflect AES Tietê's current growth potential.

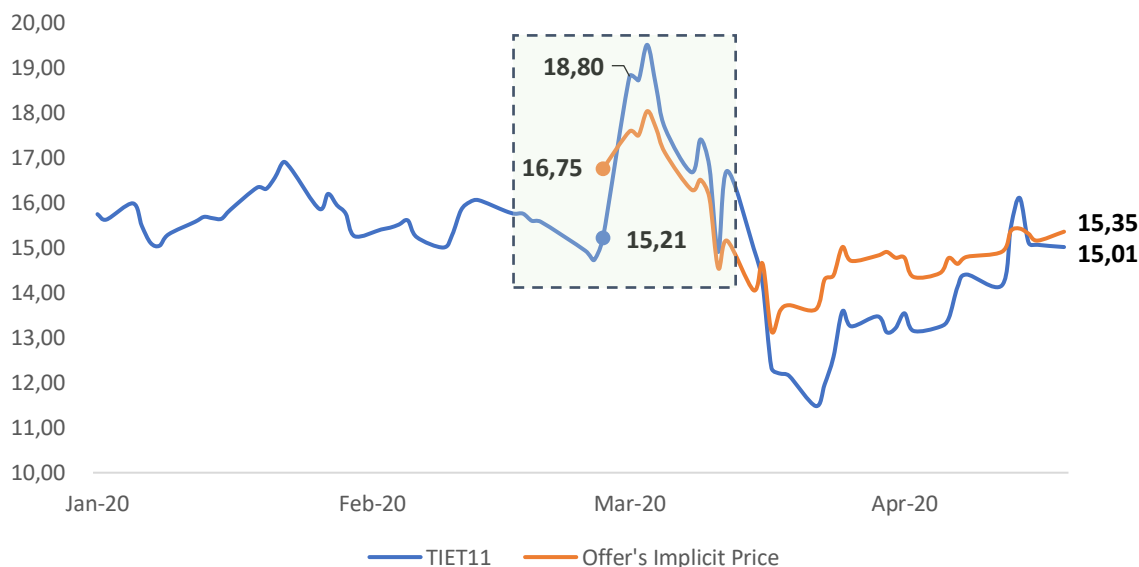
Although such information comes without any supporting data, it seems to us to be essential to examine in depth the question, which was one of the pillars of the Transaction: the complementarity of the assets of the two companies would not only boost the development of new projects (including those disclosed by AES Tietê to the market), which would become viable due to the expansion of revenue generation and the lower volatility of cash flow expected after the Transaction, but would also significantly reduce the risks inherent to each type of energy source currently exploited by Eneva and AES Tietê, intrinsic to the availability of the resources used by each of it.

That is why a well-balanced platform of water, renewable and thermal assets, acting in a complementary and efficient way, in our view, would be a great competitive differential, precisely because it allows the mitigation of the risks inherent to each energy source and, consequently, promote the development of new competitive and diversified projects, aimed at meeting, in a more balanced and sustainable manner, the growth and demand for energy in Brazil. It is worth noting that this distinct and diversified energy matrix would cause the combined company to be exposed to 65GW of the 75GW expected in the growth of the Brazilian energy sector for the next 10 years, according to the PDE 2029. Additionally, Eneva's proven ability to execute investments with a much more attractive rate of return than those of AES Tietê (as shown below) put it in a better position to assist the country in growing renewable sources more efficiently than AES Tietê has shown so far.

Our vision, as described above, is substantiated in detail in the report prepared by Tendências Consultoria Integrada and was corroborated by the market, in view of the appreciation perceived by the stocks of both companies after the announcement of the Proposal and the opinions expressed by the main analysts of research covering companies.



AES Tietê's Stocks Evolution



Source: Factset on April 17th, 2020.

"A combined ENEVA+Tiete company would have a market cap of ~R\$20bn and ADTV of R\$100mn. This matters because investors do pay a premium for liquid assets"

"Tiete's hydro assets expire in 2029 and the dividend yield level cannot be perpetuated."

Francisco Navarrete, Bradesco BBI

"We believe that a diversified portfolio would be a great competitive advantage, given the regulatory changes that we expect to happen in the upcoming years."

"Potential cost-reduction synergies. We estimate a potential value creation of BRL 80-250 million on cost reduction in the new company (assuming a 5%-15% cut in AES Tietê's SG&A until 2029)"

"We believe the deal makes sense from a strategic standpoint, and that the potential upsides described above could be meaningful"

Marcelo Sá, Itaú BBA

"Net/Net: Positive for all involved, in our view. approved, we believe that Eneva merging with AES Tiete would be positive for Eneva, as we believe ENEV's management team could improve cost efficiencies, thereby creating value in the assets acquired."

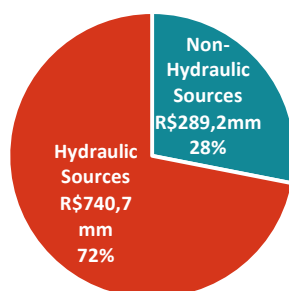
Thiago Silva – Banco Santander

It should be noted that AES Tietê is far from meeting its growth targets announced since 2016. The targets established provided that by 2020 50% of the company's EBITDA would be composed of non-hydraulic



sources with regulated contracts for the purchase and sale of long term electricity². However, currently non-hydraulic renewable assets composes only 28% of its EBITDA:

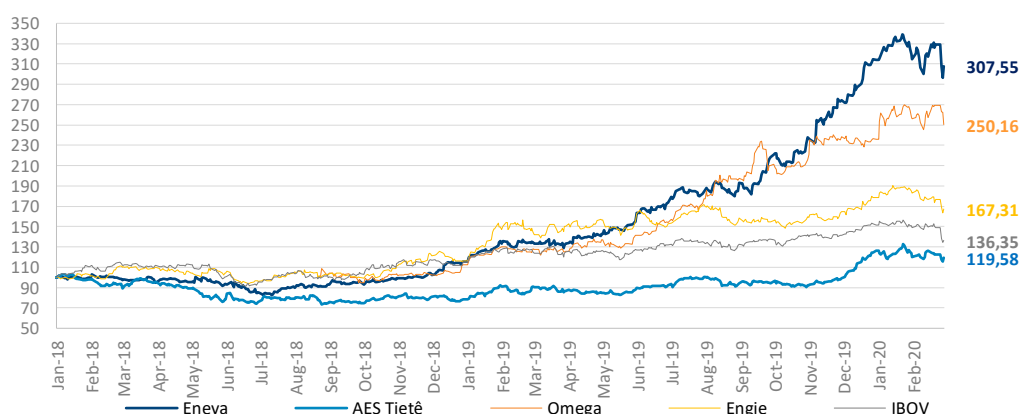
AES Tietê's 2019 EBITDA's Composition



Source: 4Q2019 Earnings Release of AES Tietê.

One of the reasons recurrently pointed out for the growth below the targets disclosed by AES Tietê is precisely the company's failure to execute M&A transactions, as highlighted by its managers in the press³. In this context, it is possible to highlight the unsuccessful attempts at inorganic growth by AES Tietê, such as the frustrated acquisition of Alto Sertão III or the acquisition of Alto Sertão II, which were severely criticized by the market. (*"We downgrade AES Tiete to Sell from Neutral given its unattractive valuation and risk of dilution from a potential capitalization if it acquires Alto Sertao III from Renova."* (UBS – February, 2019).

In fact, the comparative analysis of the quotation of TIET11 units over the past few years confirms that AES Tietê's performance does not stand out from the other energy generators in the country - despite the investments of more than R\$ 3 billion made in this period -, as illustrated in the chart below:



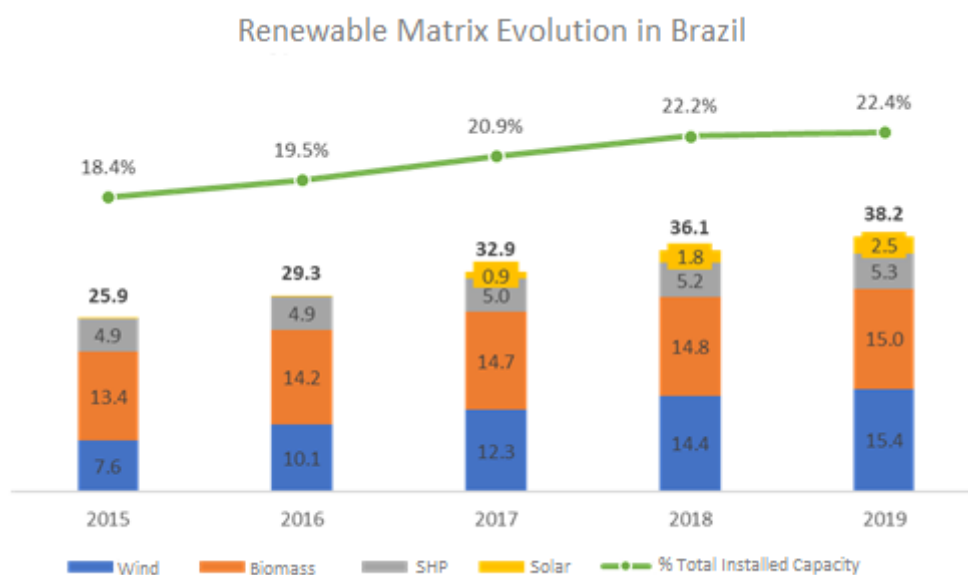
Source: Factset. Information up to the date before the announcement of the transaction (February 28th, 2020).

² AES Tietê, Earnings Release of 4Q2016.

³ "Regarding potential acquisitions, Freitas reiterates that the Company is constantly looking for assets that can add efficiency to its portfolio, but believes that the window of opportunities is "ending". According to the executive, AES Tietê is analyzing some projects, especially in the wind segment, but Renova Energia's Alto Sertão III park is no longer a possibility. The "endless" negotiations on the asset ended definitively in October, he says. (...)" - Valor Econômico, by Leticia Fucuchima, 01/22/2020.

Contrary to what was stated in the Opinion, the terms and conditions of the Proposal considered all projects completed and announced by AES Tietê. In this regard, it also seems absolutely contradictory for AES Tietê to boast a robust pipeline of quality projects - which could benefit shareholders if the necessary investments were in fact made - and, at the same time, enthusiastically celebrate the fact that annually distribute to shareholders almost all of its results, which could be partially applied in the development of those projects. Contrary to what AES Tietê defends, we do not agree that the distribution of dividends is the only way - or even the most appropriate way - to compensate shareholders, who can be equally satisfied by the appreciation of their investment and the increase of their stocks' liquidity.

In this context, it is pertinent to question the reasons why AES Tietê has chosen to distribute its cash to its shareholders instead of investing it in the accomplishment of the projects that it praises, especially when faced with the fact that while the renewable energy market grew 12.3 GW of energy in the last five years, with significant growth in wind and solar sources, AES Tietê did not develop any renewable project, without thus contributing to the Brazilian matrix. The small wind and solar parks that it owns are the result of the purchase of assets from other developers, as was the case with Renova and Grupo Cobra.



Source: Aneel, EPE, Única.

The low growth of AES Tietê's portfolio in a moment of frank expansion of the renewable energy source is justified precisely by the mistaken capital allocation strategy, which has long been distributing dividends well above the mandatory percentage provided for in its bylaws.

As indicated in the comparison below - based on public information and estimates made by market analysts - AES Tietê has shown considerably lower returns on its investments compared to Eneva, which can be

explained by the fact that AES Tietê's management, while unable to leverage its exceptional human capital for good investments, opts to systematically propose the distribution of almost all of its results.

AES Tietê					eneva		
Project							
	Alto Sertão II		Tucano Unipar	Tucano Anglo	Parnaíba V ^(II)	Azulão	Parnaíba VI
Year	2017	2017	2020	2020	2018	2019	2020
Capacity (MW)	218	168	155	167	386	126	92
Capex (R\$mm)	798	602	620	670	1,264	1,790	474
Debt Cost (%)	5.5%	5.5%	6.0%	5.0%	5.4%	4.5%	5.0%
IRR (%)	9.0%		8.0%	8.0%	22.2%	23.6%	16.1%
8.3% Average IRR					20.6% Average IRR		

Source: Company's Analysis and Institutional Research

"Significant Increase in the ESG Risks"

The Opinion states that, if implemented, the Transaction would change AES Tietê's "socio-environmental profile" and could lead to the eventual withdrawal of B3's Sustainability Index (ISE), in addition to possibly negatively affect the stock price in the medium to long term, increase the cost of capital and keep "top-tier investors" away.

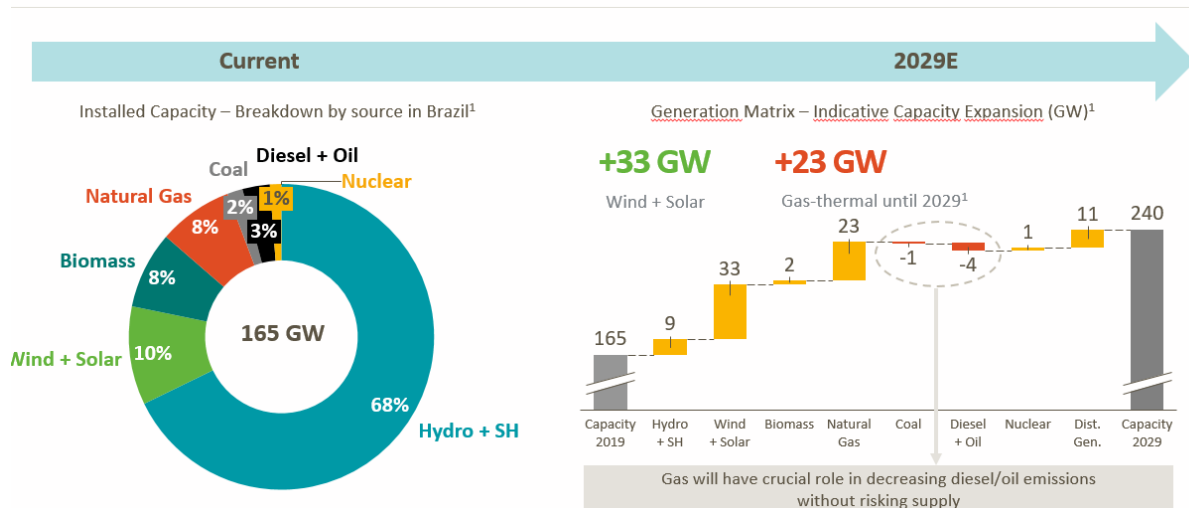
First, it is important to highlight Eneva's commitment to achieving high levels of sustainability and social and environmental responsibility in its projects. The company has internal goals that exceed the commitments set out in the legislation and, the requirements of environmental agencies, adopts environmental quality standards, and seeks to continuously improve its health and safety indicators and implement social responsibility actions.

In addition, the generation from natural gas constitutes the major part, 74%, of the installed capacity by Eneva⁴. Eneva produces and uses its own natural gas, which is the most efficient and least polluting source for a thermal matrix, which has been fundamental for the country over the past few years, being responsible for the stability of the Brazilian energy system in face of the recent hydrological scenario . It is also worth noting that a large part of the growth of the Brazilian energy sector foreseen in the PDE 2029 comes from natural gas, pointed out as a source that will have great relevance in the Brazilian energy matrix given its

⁴ It considers the projects under development UTE Parnaíba V, UTE Parnaíba VI and UTE Jaguaricira.

complementarity with hydro generation, having a fundamental role in the security of electric energy supply in face of the intermittence of the renewable sources.

In addition, as provided for in PDE 2029, natural gas should play a relevant role in reducing emissions resulting from electricity generation in the next 10 years, through the replacement of thermal oil and diesel capacity, with the additional benefit of cost reduction without reducing the operational security of the system. A clear example of this is the impact of Eneva's UTE Jaguaririca implantation in the state of Roraima. When in operation, we estimate that the plant will allow a 32% reduction in CO₂ emissions, 99% in NOx emissions and 38% in the state's generation cost.



Eneva is committed to local sustainable development, providing economic, social and environmental benefits to all stakeholders in the regions where it operates, and has always sought excellence in these areas, including through partnerships for the development of research and projects with universities, and has projects with international certifications issued by independent certification bodies. Eneva also stands out for its high level of engagement in projects of social nature in the regions where its projects are located, assisting thousands of families with educational activity projects, building schools, relocating families, agricultural production, among others.

In this regard, we note our surprise regarding the emphatic critics to Eneva's energy matrix made by AES Tietê, since the company is part of an economic group controlled by AES Corp., which has an energy matrix with high exposure to coal (34%) and gas (31%), as indicated below.

AES Targets Reducing Its Coal Generation to Less Than 30% by 2020



Source: Page 2 of the Annual report 2019 of AES Corp.

And even after reaching the goal of diversification for renewable sources announced by AES Corp, it is expected that 10% of its energy matrix will still be linked to coal in 2030. In other words, there is no plan by the controlling shareholder of AES Tietê for total divestment of assets by coal, nor plan to reduce exposure to natural gas.

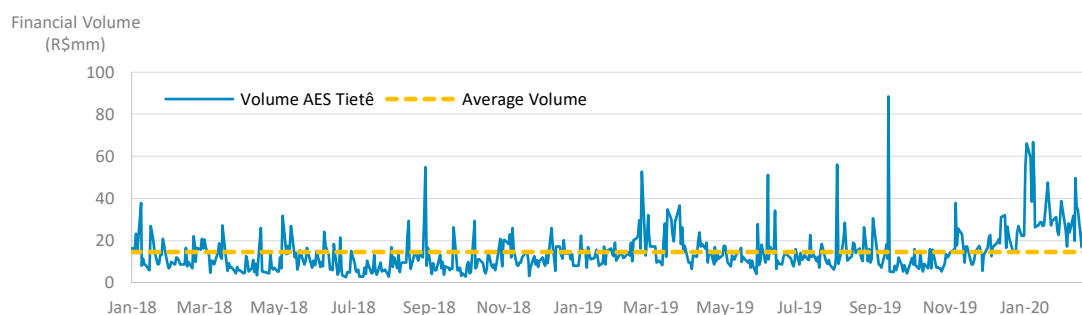
In addition, regarding governance, it seems evident that the Transaction, if implemented, would represent a quality leap in this aspect for the shareholders of AES Tietê, who would pass from a company listed on B3's Level 2, with possible misalignment of interests among its shareholders, for a company listed on B3's Novo Mercado, with a capital structure composed exclusively of common shares and adhering to the best corporate governance practices in Brazil.

In addition, the Transaction would result in the second largest private power generation company listed in Brazil, with a larger and dispersed shareholder base, with the potential to join the B3's Bovespa Index (Ibovespa), which potentially result in a significant increase in the liquidity of the stocks and in the access of the combined company to a series of investors, also of "first line" (many of whom cannot invest in companies that do not integrate the Novo Mercado, due to internal policies) and with huge investment capacity, which would greatly overcome the possible loss of liquidity and increase in the cost of capital alleged by the Board of AES Tietê. It should be noted that Eneva's shareholder base is known to be composed by top-tier investors, with values in line with those of Eneva and who believe in the long-term management of Eneva.



In fact, further in the Opinion, when analyzing the potential synergies of the Transaction, the AES Tietê Board itself points out that the synergy resulting from the cost of capital would be between R\$ 80 million and R\$ 100 million, potentially even greater than the R\$ 90 million pointed out in the report by Tendências Consultoria Integrada that was presented to them by Eneva.

In this regard, it should be noted that AES Tietê units have always had low liquidity levels - as shown in the graphic below - leading to their exclusion from the MSCI index in May 2017 and from the IBrX 100 index in January 2020, which caused great divestment by renowned funds that can only invest in companies of the index.



Source: Factset. Information up to the date before the announcement of the transaction (February 28th, 2020).

As indicated in the graphic above, the average daily financial volume of TIET11 units before the presentation of the Proposal was only R\$ 14.5 million, thus preventing stock exchange investors from being able to negotiate a decent volume of stocks.

“Eneva Business and the value of its stocks”

In this item of the Opinion, AES Tietê’s Board affirms that the share in stocks included in the exchange ratio offered by Eneva would be insufficient and inadequate, since AES Tietê’s shareholders would be exposed to uncertainties and risks related to Eneva’s business if the Transaction was implemented.

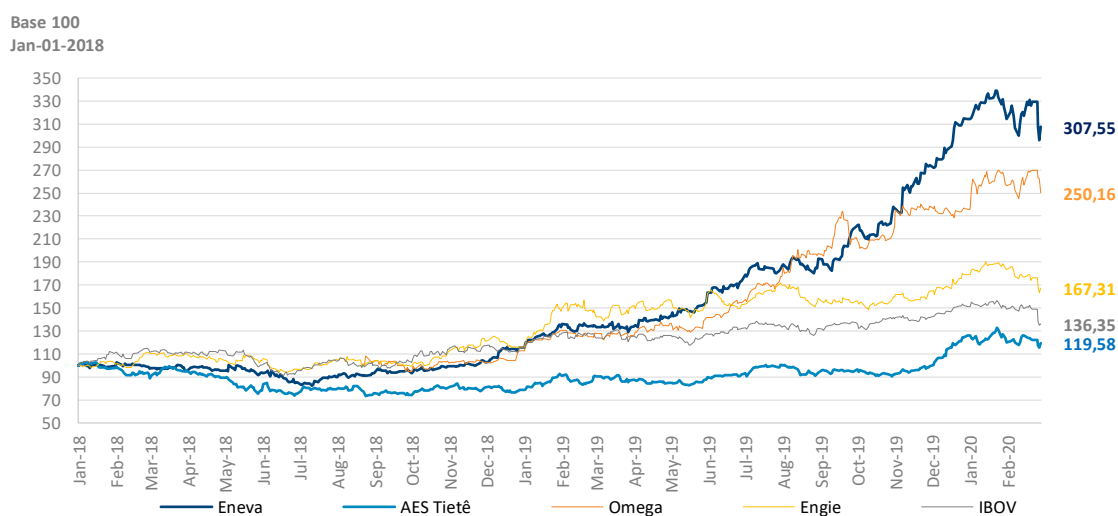
It does not seem clear to us how the fact that AES Tietê’s shareholders would be exposed to the risks of Eneva’s activities - well, after all, this was an obvious consequence of the Transaction - would make the exchange ratio proposed by Eneva inadequate.

The current risks of Eneva’s activities are duly described in our Reference Form and, in theory, are reflected in the quotation value of the company’s stocks. In addition, in our view, such risks would be significantly mitigated if the Transaction is implemented, as explained above, being certain that such benefit was already duly reflected, in favor of AES Tietê’s shareholders, in the intrinsic valuations included in the proposed



exchange ratio. Furthermore, contrary to what was stated in the Opinion, Eneva's current reserves are sufficient to supply its already contracted assets, as widely disclosed by the market and analyzed by the research analysts of the sector.

With regard to the value of Eneva's stocks, this is a result of the quality of management's work and the alignment of interests between management and all stakeholders, as can be seen from the chart below:



Source: Factset. Information up to the date before the announcement of the transaction (February 28th, 2020).

It should also be noted that since the proposal was sent, Eneva has been available to send all the information necessary for AES Tietê to have sufficient and necessary conditions to evaluate the Transaction. In this context, an NDA was even signed and several questions submitted by AES Tietê were answered. Thus, the Opinion's assertion that AES Tietê had "limited access made available by Eneva to information about its business" is mistaken.

"Inadequate Valuation"

The Board of AES Tietê states that, in its view, the intrinsic value of AES Tietê is being underestimated in the Proposal. To support its opinion, the Opinion points out data on the difference in the pricing of the companies, comparison with the percentage of premium paid in other transactions, representation in the combined EBITDA and claims that Eneva would be using AES Tietê's balance sheet to cover the Transaction financing.

Regarding the Opinion item that refers to the assessment of the intrinsic value of the Proposal by multiples, we understand that the metric used by AES Tietê is not reliable or usual for the sector, given, for example, differences in the term of the concessions. However, if we assumed that the valuation by multiples is



relevant, it is necessary to consider that using the metric for 2020 is imprecise and does not capture the growth potential of companies. For example, in 2021, market analysts estimate Eneva's EBITDA to increase by 18%, as a result of the startup of an additional 525MW of capacity, equivalent to an increase of approximately 20% in its current operating capacity. Incorporating these estimates into the analysis and using the EBITDA estimate for AES Tietê and Eneva for 2021, Eneva's EV/EBITDA multiple is 7.5x and AES Tietê is 7.3x⁵, showing the alignment of the metric for the two companies .



Source: Factset in April 2017.

Regarding the item that assesses the implicit premium contained in the Proposal in comparison to the average price weighted by the traded volume of AES Tietê units in the 30 days prior to the announcement of the Proposal, we understand that the comparison made with premiums from other similar transactions made by AES Tietê is inadequate.

First, the sample chosen for the analysis (transfer of control of publicly held Brazilian companies) is too embracing and unable to capture the particularities of the assets under discussion. In the absence of information about the data used to compose the graphic presented in the Opinion, it is not even possible to understand what you have assumed as comparable transactions to reach the conclusion presented there. In addition, the premiums paid in each transaction - if any - take into account the respective peculiarities of each situation and, in our view, the premium offered in the Proposal was compatible with the Transaction, taking into account the benefits arising from it, and attractive enough to AES Tietê shareholders.

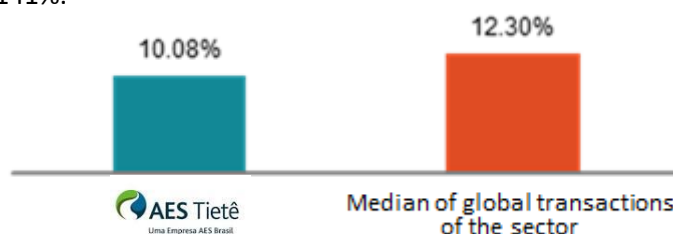
The only transaction expressly mentioned in the opinion is the purchase of AES Eletropaulo by Enel, which, for several reasons, does not seem to be an adequate example for comparison.

However, the reference to the acquisition premium implicit in the transaction involving AES Eletropaulo is sophismatic and leads to an erroneous conclusion. Due to its natural monopoly characteristics, the valuation of AES Eletropaulo's distribution assets presents singularities that are not replicable to the valuation of AES Tietê's generation assets. It can be mentioned, for example, that the monopolistic character of Eletropaulo's assets was able to offer the offering company's shareholders relative security in relation to the possibility of future capital allocation at equally attractive rates of return. Additionally, the asset has distinct attractiveness, since it operates in the region with the highest purchasing power in Brazil, with a high

⁵ Price in April 17th, 2020.



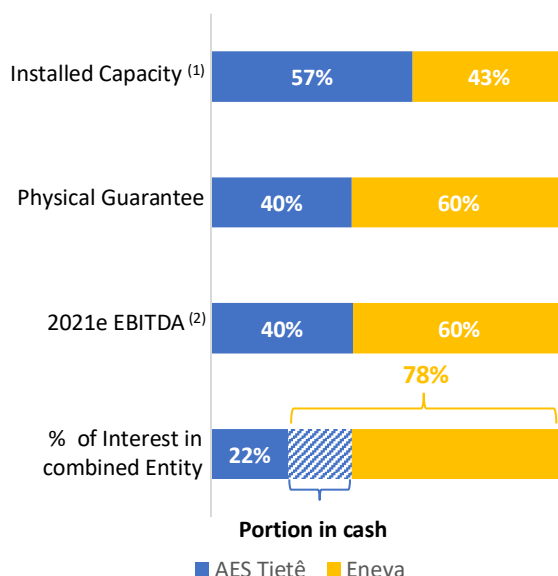
demographic concentration and where consumption per square meter is high, which facilitates its entire maintenance operation. In addition, it is worth mentioning that, due to the high leverage of AES Eletropaulo at the time of the Transaction, the premium on the company's total value ("EV") was substantially lower than the mentioned value of 141%.



Source: Capital IQ in April 17th, 2020, considering transactions in the last 5 years, with value over U\$1 billion and in the sectors of hydroelectric, fossil fuels, nuclear, solar and wind.

Regarding the item that refers to the participation eventually held by the current shareholders of AES Tietê in the combined company, it is worth mentioning that using the year 2020 as basis for comparing EBITDAs does not seem appropriate, given that there are many Eneva projects that are still maturing and which will have expressive results in 2021, so that Eneva would have greater representation in the combined company. In the case of AES Tietê, the same does not apply, as the recent acquisitions of the Tucano Complex will start operations only in 2022, with EBITDA maturing only in 2023. Additionally, the percentage indicated in the graphic presented in the Opinion does not include the portion in cash of the Transaction (which represents 40% of the exchange ratio), which would be pocketed by the current shareholders.

Below we present the corrections pertinent to the graphic presented by AES Tietê.



Note: (1) Considers assets under development; (2) Average of market estimates (Factset).

Source: Factset on April 17, 2020 and information from the Companies

Centro Empresarial Mourisco | Praia de Botafogo, 501 | Torre Corcovado | sl 404B | Rio de Janeiro | 22250-040 | t. +55 21 3271-3700 | www.eneva.com.br





In reference to the alleged “opportunism” of the Proposal (in comparison with the target prices indicated in research reports), we highlight our view that the market would almost immediately correct any misalignment of value between the stock price and the future expectations of investors in relation to companies. In addition, when analyzing the publication dates of the reports with the mentioned target prices, it appears that several reports are out of date and do not consider recent relevant events. Finally, it is worth noting that the analysis presented by AES Tietê is also outdated due to the analysis of premiums in relation to target prices at the close of trading on the date prior to the announcement of the Proposal. Considering the current Eneva’s stock price of R\$ 35,841 and the AES Tietê's units price of R\$ 15.061, Eneva negotiates at a price 4% below the target price consensus of market analysts, while AES Tietê negotiates at a price 8% higher than the target price consensus of market analysts.

Regarding the allegation that the proposed structure for the Transaction uses the balance sheet of AES Tietê to cover the financing, we emphasize that it is absolutely natural and common that, in transactions involving the combination of two companies, the balance sheet of the merged company is used. On the other hand, the substantial cash portion and the premium contemplated in the Proposal guarantee that AES Tietê’s shareholders have the possibility to realize immediately and without any risk part of the benefits arising from the Transaction.

Furthermore, it is necessary to reiterate here that the main pillar of the Proposal was not the financing of the Transaction or the greater leverage of the combined company, but the belief that the management of the complementary portfolio generates value, since the risks associated with water generation may be naturally offset by thermal generation. The consequence of this portfolio benefit, obtained only through the Transaction, is precisely the greater predictability of cash generation, allowing, consequently, a higher indebtedness of the combined company without incurring the risks to which AES Tietê would be subject if, for example, it was very leveraged in a drought scenario.

In this context, it is also essential to note that Eneva has lower credit risk and lower cost than AES Tietê.

Thus, we strongly disagree with the statement that AES Tietê would be able to pursue the same leverage levels as those envisaged for the combined company, since it is not able to mitigate the risks inherent in its portfolio alone; and if it still chose to pursue that path, it would do so on less advantageous terms.

“Limited and Uncertain Synergies”

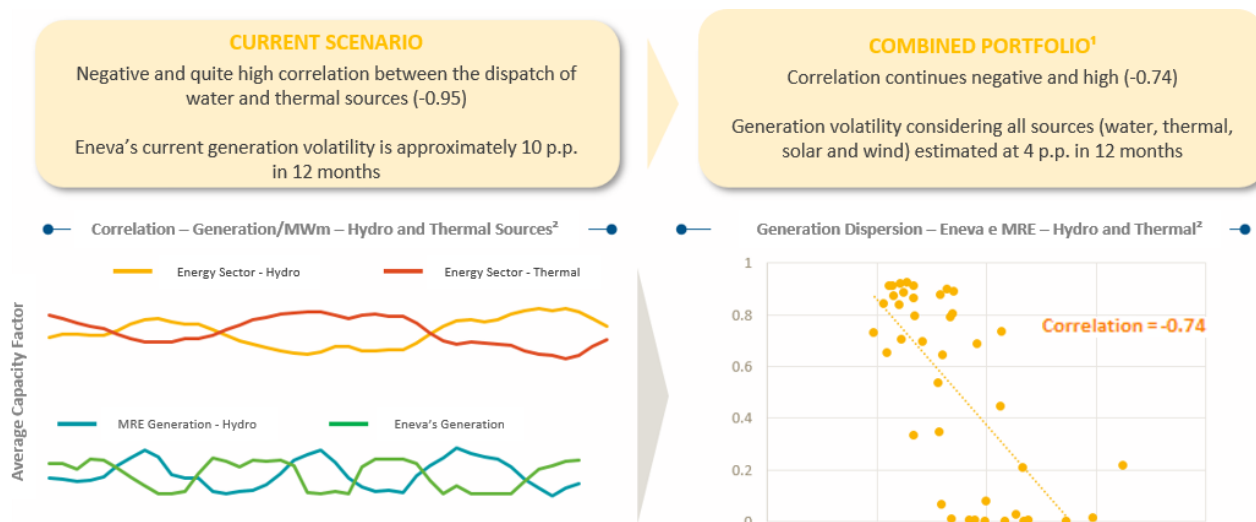
In its opinion, the Board of AES Tietê states that, in its view, the synergies pointed out in the Tendências’ report were overestimated. To support this view, it was not presented the evaluation of any independent specialized consultancy, not even the premises or calculations that would support its opinions, only very succinct statements such as “market conditions” or “high degree of subjectivity of synergy”.

In addition, we cannot share the view expressed in the opinion that “the complementarity between thermal and renewable generation resulting from the Transaction would only be beneficial for Eneva and its current shareholders”. The Transaction would result in the unification of the shareholding bases, so that the shareholders of both companies would realize the benefits of the combined company, especially the complementarity of the asset portfolio, finally recognized openly by AES Tietê.

This discussion should not be confused with the eventual negotiation of the exchange ratio and, consequently, with the participation that the shareholders of AES Tietê would have of the combined company at the end of the Transaction. In fact, if that is the case, we could even have assessed the possibility to offer to AES Tietê’s shareholders the option of receiving only Eneva shares and thus increasing the portion in which they will benefit from the benefits of the Transaction. Strangely, this and all the other “problems” of the Transaction did not arise in a single interaction between the parties or their advisors, but only at the end of the isolated analysis carried out by AES Tietê’s management.

As previously mentioned, complementarity of the portfolios would mitigate volatility in cash flow generation, reducing the financial risk associated with fluctuations in power generation when compared to the risk incurred by each of the companies separately. The combination could also generate benefits associated with the combined company’s operating strategy

Correlation between water and thermal source – Generation/MWh



Note: (1) The business combination refers only to assets of Eneva and AES Tietê; (2) Measured by the load factor on a monthly basis since July 2016.



In addition, one of the main operational benefits of the business combination between AES Tietê and Eneva is greater flexibility for the management of the sale of energy by AES Tietê, which should potentially result in improved performance in the sale of energy.

Eneva has fixed revenues and practically all of its generation is contracted (approximately 90% of the thermal plants' capacity), while AES Tietê's hydroelectric plants segment does not have relevant long-term contracts. To minimize the risk of generation and price - which can influence its ability to honor short-term commitments - AES Tietê has the practice of maintaining a 5-year contracting horizon, ensuring the contracting of approximately 80% of its installed capacity. According to public information, the company has since 2016 implemented an active energy contracting strategy in the short, medium and long term to mitigate hydrological risk. Its goal is, with this, to reduce the volatility in cash generation, being one of the fronts of this strategy to use the level of contracting of the portfolio as a hedge to absorb the downgrade of the physical guarantee caused by the GSF throughout the year.

As AES Tietê itself points out, the decision on the optimal hiring level is made based on the company's view of risk and return, given that it is impossible to adjust the hiring according to the availability of resources after the conclusion of the contract.

Thus, AES Tietê contracts generate important risks for the company, such as the price at which energy is traded. If the Settlement Price of Differences ("SPD") is above the price negotiated by the company in its contracts, it may lose the opportunity for higher profits if it had made shorter-term contracts, which are more predictable, or even if it sold that generated energy in the spot market. On the other hand, if the SPD is lower than the contracted price, it is possible for the generator to guarantee higher revenues, once it has set its remuneration.

Anyway, as SPD is obtained from a parametric formula that, among others, takes into account the level of the reservoirs, if the SPD is higher than the contracted price, it is likely that the level of the reservoirs is low and AES Tietê dispatches less energy and, consequently, have lower revenues.

If the Transaction were implemented, as the generation of Eneva is almost completely contracted and the company has less volatile results of operations, it would be possible for the combined company to shorten the contracting period for contracting hydropower from AES Tietê and improving performance in the sale of energy in the free market.

This strategy is only possible due to the complementary nature of the assets of the two companies and results in an important synergy of the business combination. It is even an approach in line with AES Tietê's vision, presented in its financial statement when it states that its commercial strategy is associated with "*optimizing the commercial margin of the Company's integrated portfolio vis a vis the hydrological risk*" and "*search for assets that : (i) enable operational synergies when integrated into the Company's platform (...); (ii) allow the*



optimization of its capital structure, with an appreciation of the Company's return; (iii) add generation sources complementary to AES Tietê Energia's portfolio, with long-term contracts to reduce risks and increase revenue predictability; and (iv) present attractive returns". In other words, the security of revenues from long-term contracts resulting from the Transaction could improve the commercial margins of AES Tietê's assets.

Finally, we note that we were extremely surprised to find that AES Tietê's view on the cost of capital synergy indicated in the Opinion differs from the table of synergies disclosed by AES Tietê in the presentation to investors released on April 20th. At all times, AES Tietê questions the potential reduction in the cost of capital of the combined company, but in the table published in the Opinion it attributes this synergy value between R\$ 80-100 million, which makes us question the credibility of AES Tietê's vision on all the other synergies signaled with "not applicable".

"Impossibility of amortizing goodwill or capital gain generated in the Transaction"

On this point, AES Tietê's Board stated that it would be impossible to take advantage of any goodwill arising from the Transaction due to the structure proposed by Eneva for its implementation.

As previously informed, the proposed structure for the Transaction took into account its advantages in comparison with other possible structures that, in our view, would allow the use of operational and fiscal synergies with beneficial effects for the shareholders of the companies. We are sorry again that you have avoided discussing or proposing alternatives for the implementation of the Transaction - which we believe to be the appropriate standard of conduct imposed by the Law - although we have repeatedly made ourselves available to discuss this issue, in order to find a structure that the parties considered reasonable and beneficial to both companies and their shareholders.

"Uncertainty related to the financing and closing of the Transaction"

AES Tietê's Board stated that Eneva did not provide guarantees or evidence that it would have a "firm commitment from financial institutions" to ensure payment of the cash portion of the Transaction.

As Eneva publicly clarified on March 31st and April 13th, 2020, despite having a comfortable cash and cash equivalents situation, Eneva could still, at an opportune moment, avail itself of its credit lines and capital markets to finance part or all of the resources necessary for the implementation of the Transaction.

Additionally, the opinion of AES Tietê's Board states that Eneva would not have demonstrated its ability to pay the debts of AES Tietê that could have their early maturity declared as a result of the Transaction, and that to condition the Transaction to the approval of the main creditors would be the same as "granting an option to Eneva".



In this regard it really impresses us that you so well advised by lawyers and experienced investment banks have made these considerations. As can be seen from the numerous and recent transactions involving the merger or merger of shares that have occurred in Brazil in recent years, it is usual and almost constant practice that the implementation of such transaction is subject to obtaining the consent - always granted - from the main creditors of the merged company. Thus, Eneva reiterates its understanding that this aspect is not and has never been an impediment for meritorious transactions such as the one proposed by Eneva to occur, being yet another occasional argument artificially brought by you.

“Draft of the Protocol and Justification and conditions for closing the Transaction”

In its opinion, AES Tietê’s Board affirms that the initial draft of the merger protocol prepared by Eneva imposed several restrictions on the conduct of its business on AES Tietê, did not contain a defined term for the consummation of the Transaction and did not provide for updating or interest on the amount of the installment to be paid in cash to AES Tietê’s shareholders in the period between the signing of the protocol and the actual payment of such amount.

Here again we regret that the management of AES Tietê has failed to discuss the terms of the Transaction and its documents, despite our insistency. In our view, these are issues that could have been easily overcome and that are common in transactions of this kind, and that, until yesterday, we were discussing proposing a break-up fee in favor of AES Tietê to address this alleged concern.

“Uncertain macroeconomic environment due to the Covid-19 pandemic”

Regarding this issue, the Board of AES Tietê stated that it believes that the current moment is not conducive to the implementation of transactions such as the Transaction, since its management should focus its efforts on maintaining its business and serving customers.

In our view, however, not only did the terms of the Proposal had become more attractive to AES Tietê’s shareholders, who, given this situation, still had the opportunity to obtain immediate liquidity from part of their investments and to keep it valued in the pre-pandemic context of the Transaction, but we also understand that the combined company would be better prepared to face the new challenges that lies ahead.

Conclusion

In view of all of the above, we are convinced of the merits of the Transaction for the shareholders and other stakeholders of both companies, and also considering your statement of April 19th, 2020 and the disposition expressed by the CEO of AES Tietê, in an interview released yesterday in the press⁶, that he was ready to sit down and negotiate the Transaction, we were actively working on possible alternatives to further improve

⁶ See previous footnote.





the economic terms of the Proposal for AES Tietê's shareholders, including regarding the request made by AES Tietê's Board of Directors to enable an alternative in which AES Tietê's shareholders who did not agree with the Transaction could choose to receive their shares fully in cash.

However, we were surprised last night by the letter from AES Holdings Brasil Ltda. ("AHB"), investment vehicle of The AES Corporation, to the Board of AES Tietê, made public by AES Tietê, which concludes that even if the management of AES Tietê, convinced of the merits of the Transaction, will submit it to the deliberation of its shareholders, AHB, in an illegal interpretation of the B3's Level 2 Regulations and, mainly, of AES Tietê's bylaws, would not recognize the voting rights of the shareholders holding preferred stocks, who hold the largest share of the stock capital of AES Tietê, in breach of the commitment assumed when AES Tietê joined Level 2, including the participation agreement in that corporate governance segment entered into with B3 itself.

Thus, and even in view of the praiseworthy positioning of BNDESPAR, publicly manifested as the largest shareholder of AES Tietê, which makes it clear how the fiduciary duties of AES Tietê's managers would take place in this context, the Board of Directors of Eneva, meeting on this date, has decided to end the negotiations on the Proposal - even having kept it in force since March 1st, unchanged, despite the impacts on the financial and capital markets resulting from COVID-19.

We understand that despite having acted in a diligent and transparent manner, proposing an absolutely meritorious transaction, which despite being unsolicited was not at all hostile and would undoubtedly generate significant value for all involved, so much so that it was supported by numerous relevant shareholders of AES Tietê, the proposed Transaction should not follow, at that moment, amid a probable dispute about the rights of the shareholders holding preferred stocks of AES Tietê and the interests of the controlling shareholder of that company.

Eneva's management will continue to work on generating value for its shareholders, focused on the development of its business plan, always attentive to future new business combination opportunities, acting permanently based on the interests of all its shareholders and stakeholders, with loyalty and with due respect to the national capital market.

Sincerely,

Eneva S.A.