



Material de Suporte

Fairness Opinion preparada pelo Itaú BBA

CONFIDENCIAL | Outubro de 2021

Aviso Legal

Este material foi preparado somente para uso e benefício do conselho de administração da SIMPAR. Ao ter acesso a este material os membros do conselho de administração da SIMPAR confirmam que leram as informações abaixo e obrigam-se a cumprir todo o abaixo disposto:

O Banco Itaú BBA S.A. ("Itaú BBA") foi contratado pela SIMPAR S.A. ("SIMPAR" ou "Companhia") para opinar, do ponto de vista estritamente econômico-financeiro, sobre os termos da reorganização societária da proposta enviada ao conselho de administração da SIMPAR ("Fairness Opinion" e "Transação", respectivamente) envolvendo a Ciclus Ambiental do Brasil S.A. ("Ciclus" ou "Contraparte", e, em conjunto com SIMPAR, "Companhias").

Este material é restrito à avaliação da justiça, do ponto de vista financeiro, da Transação, conforme metodologias abaixo descritas, sendo certo que o Itaú BBA não realizou qualquer avaliação relacionada a qualquer operação ou reestruturação societária, anterior ou posterior à Transação, e que o trabalho desenvolvido no âmbito deste material não tem o escopo de uma auditoria tendo tomado como corretas, verdadeiras, completas e suficientes as informações apresentadas pela Companhia e demais informações públicas disponíveis. Adicionalmente, ressaltamos que as descrições da Transação acima e aquelas contidas no presente material não buscam reproduzir todos os detalhes da Transação que constam dos documentos da Transação, sendo certo que não tivemos acesso a todos eles, devendo os interessados, caso tenham quaisquer dúvidas em relação à Transação, diligenciar na obtenção de tais documentos e/ou questionar os responsáveis da Companhia.

Este material foi preparado somente para uso e benefício do conselho de administração da SIMPAR, no âmbito da Transação, não devendo ser utilizado em qualquer outro contexto ou tomado por base por qualquer pessoa a quem este material não esteja expressamente dirigido, conforme referido acima, ou para outros propósitos que não os aqui descritos. Este material, incluindo suas análises e conclusões, não constitui uma recomendação ou indicação de como proceder em relação a qualquer decisão. Quaisquer decisões que forem tomadas pela SIMPAR, seus administradores e acionistas são de suas únicas e exclusivas responsabilidades, em função da própria análise dos riscos e benefícios envolvidos na Transação, ficando assim o Itaú BBA isento, de forma irrevogável e irretirável, de qualquer responsabilidade em relação às decisões tomadas com base neste material.

Ao elaborar nossa opinião, nós, entre outras coisas, (i) revisamos certas informações financeiras e comerciais fornecidas pela Companhia e pela Contraparte relativas à Transação, (ii) revisamos certas demonstrações financeiras auditadas e determinados dados financeiros e operacionais, incluindo projeções financeiras da Companhia e da Contraparte, que foram fornecidas e discutidas com o time de gestão da Companhia e da Contraparte, (iii) realizamos discussões com a gestão da Companhia e da Contraparte em relação às operações atuais, passadas e projetadas, bem como sobre as características da Transação, (iv) consideramos outros fatores e informações e realizamos análises mais aprofundadas que consideramos adequadas, (v) comparamos o desempenho financeiro e operacional da Companhia e da Contraparte com informações públicas disponíveis relacionadas a empresas comparáveis que consideramos relevantes, (vi) realizamos certas análises financeiras internas e projeções elaboradas pela Companhia e pela Contraparte. Também levamos em conta outras informações, incluindo informações econômicas e de mercado, estudos financeiros, análise, pesquisa e dados financeiros que acreditamos ser relevantes.

No âmbito de nosso trabalho, assumimos que as Informações e premissas prestadas ou validadas pela Companhia para realização de nossos trabalhos são verdadeiras, precisas, suficientes e completas e que nenhuma outra informação que pudesse ser relevante no âmbito dos nossos trabalhos deixou de nos ser disponibilizada. Não prestamos, nem prestaremos, expressa ou implicitamente, qualquer declaração ou garantia com relação a qualquer Informação utilizada para elaboração desse material. O Itaú BBA não realizou qualquer verificação independente com relação às Informações e não pode atestar sua precisão, correção, suficiência e completude, sendo certo que a Companhia assume integral e exclusiva responsabilidade pelas Informações prestadas. Caso qualquer das premissas fornecidas ou validadas pela Companhia não se verifique ou se, de qualquer forma, as Informações se provem incorretas, incompletas, imprecisas ou insuficientes, as conclusões podem se alterar de forma substancial. Com relação à parcela das Informações que dizem respeito ao futuro, assumimos, conforme recomendação da Companhia, que tais Informações refletem as melhores estimativas dos administradores da Companhia atualmente disponíveis com relação ao futuro desempenho da SIMPAR e da Ciclus.

Com relação às projeções financeiras e às questões sensíveis relacionadas ao desempenho futuro da Contraparte e da Companhia, que nos foram fornecidas pela administração da Contraparte e da Companhia, respectivamente, assumimos que tais previsões foram preparadas de boa-fé, de forma razoável e precisa, a fim de refletir as melhores estimativas ou julgamentos da Contraparte e da administração da Companhia no que diz respeito à Contraparte e à Companhia. O desempenho financeiro futuro e o impacto potencial que certas questões sensíveis capazes de afetar seu desempenho financeiro podem ter sobre tais projeções. A gestão da Companhia está de acordo com todas as projeções financeiras da Contraparte, que foram fornecidas pela gestão da Contraparte.

Adicionalmente, no âmbito do nosso trabalho, não assumimos qualquer responsabilidade por investigações independentes de nenhuma das Informações ou de verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (contingentes ou não) da Companhia e não nos foi entregue nenhuma avaliação a esse respeito. Nesse sentido, no que se refere aos passivos e contingências da SIMPAR e da Ciclus, vale esclarecer que consideramos apenas os valores devidamente provisionados nas demonstrações financeiras das Companhias, sendo certo que não consideramos a possibilidade de sua eventual incorreção ou insuficiência, nem tampouco os potenciais efeitos de quaisquer ações judiciais e/ou processos administrativos (de natureza civil, ambiental, criminal, fiscal, trabalhista, previdenciária etc.), ainda que desconhecidos ou não declarados, em curso ou ameaçados, no valor dos ativos e/ou ações de emissão da SIMPAR e da Ciclus. Também não nos foi solicitado conduzir (e não conduzimos) qualquer tipo de auditoria (due diligence) na SIMPAR ou na Ciclus ou inspeção física das propriedades ou instalações da SIMPAR ou da Ciclus. Além disso, não avaliamos a solvência ou valor justo da SIMPAR e da Ciclus considerando as leis relativas à falência, insolvência ou questões similares.

Não assumimos, tampouco, qualquer responsabilidade em relação a questões (i) de verificação de regularidades dos negócios e contratos firmados pelas Companhias; (ii) advindas do relacionamento das Companhias com quaisquer terceiros, incluindo condições econômico-financeiras de quaisquer negócios ou contratos assinados ou qualquer outra forma de relação econômica entre as Companhias e tais terceiros, passadas ou futuras; e (iii) relativas a manutenção das condições atuais dos negócios ou contratos existentes firmados pelas Companhias e quaisquer terceiros. Ressaltamos que as conclusões deste material consideram a plena regularidade, validade e perpetuidade de contratos firmados pelas Companhias com terceiros e seus respectivos fluxos financeiros, sendo certo que tais contratos são materiais para as Companhias. Caso tais contratos ou negócios sejam discutidos, descontinuados, rescindidos e/ou se de qualquer forma deixarem de gerar resultados para as Companhias, total ou parcialmente, as conclusões aqui descritas poderão ser, e provavelmente serão, materialmente diferentes dos resultados efetivos atingidos pelas Companhias. Entendemos que a SIMPAR obteve auxílio jurídico para confirmar a validade, eficácia e legalidade de tais contratos e realizaram auditoria, incluindo-se due diligence com sociedades específicas para tais confirmações, com o que não nos responsabilizamos.

A preparação de uma análise financeira é um processo complexo que envolve várias definições a respeito dos métodos de análise financeira mais apropriados e relevantes bem como aplicação de tais métodos para circunstâncias particulares e, portanto, a análise de que trata este material não deve ser objeto de uma análise parcial. Para chegar às conclusões apresentadas neste material, realizamos um raciocínio qualitativo a respeito das análises e fatores por nós considerados. Chegamos a uma conclusão final com base nos resultados da análise realizada, considerada como um todo, e não chegamos a conclusões baseadas em, ou relacionadas a qualquer dos fatores ou métodos de nossa análise tomados isoladamente. Desse modo, acreditamos que nossa análise deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e conclusões, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para nossas análises e conclusões.

Aviso Legal (Cont.)

Este material indica somente uma estimativa, a nosso critério, de valor derivado da aplicação das metodologias de avaliação, dentre elas, fluxo de caixa descontado, avaliação por analistas de mercado, preço das ações da SIMPAR e múltiplos de empresas comparáveis, conforme o caso, metodologias essas amplamente utilizadas em avaliações financeiras de sociedades e não avalia qualquer outro aspecto ou implicação da Transação ou qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à Transação. Não expressamos qualquer opinião a respeito de qual será (ou deverá ser) o valor a ser efetivamente pago pelas ações da SIMPAR ou o valor pelos quais as ações das Companhias poderão ser negociadas a qualquer tempo. Adicionalmente, este material não é e não deve ser utilizado como (i) uma recomendação de investimento ou consultoria financeira relativa a quaisquer aspectos da Transação; ou (ii) uma opinião sobre o valor de emissão de novas ações da Companhia, a qualquer tempo. Ainda, este material não trata dos méritos estratégicos e comerciais da Transação, nem trata da eventual decisão estratégica e comercial da SIMPAR ou de seus respectivos acionistas e administradores de realizarem a Transação. Os resultados apresentados neste material referem-se exclusivamente à Transação e destinam-se exclusivamente ao conselho de administração da Companhia e não se aplicam a qualquer outra decisão ou operação, presente ou futura, relativa à Companhia, ao grupo econômico do qual fazem parte ou ao setor em que atuam. O presente material não constitui um julgamento, opinião ou recomendação à Companhia, seus administradores, acionistas ou qualquer terceiro em relação à conveniência e oportunidade da Transação, como também não se destina a embasar qualquer decisão de investimento.

Receberemos uma comissão de R\$2.800.000,00 (dois milhões e oitocentos mil reais) a título de remuneração pela emissão dessa Fairness Opinion. A Companhia é responsável por nos reembolsar em caso de quaisquer perdas ou danos decorrentes do uso deste Parecer. O Itaú BBA também atua nos relacionamentos com SIMPAR e Ciclus descritos na Fairness Opinion. O Itaú BBA entende que não tem interesse, direto ou indireto, nas Companhias ou na Transação que não o recebimento dos seus honorários conforme acima descritos, e que não possui conhecimento de nenhuma circunstância que possa caracterizar conflito de interesses à sua atuação na preparação deste material. Não houve qualquer direcionamento, limitação ou dificuldade imposta a nós pelos administradores da Companhia, e nem houve a prática de quaisquer atos pelos mesmos que tenham, de qualquer forma, comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento, de nossa parte, de informações ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das nossas conclusões expressadas neste material. Demos ao conselho de administração da Companhia a possibilidade de supervisionar e participar de todas as etapas da elaboração do presente material.

Adicionalmente a Companhia e/ou a Ciclus atualmente contratam e podem vir a contratar junto a sociedades integrantes do conglomerado Itaú serviços bancários dentre os quais investimentos ou quaisquer outras operações financeiras necessárias à condução das atividades da Companhia e da Ciclus, podendo ser, conforme o caso, remunerados por tais serviços, em termos e condições de mercado. Além disso, no curso normal de nossas atividades podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Companhia, da Ciclus e/ou de suas respectivas afiliadas.

Prestamos, de tempos em tempos, no passado, serviços de Investment banking, serviços bancários e financeiros em geral e outros serviços financeiros para a Companhia e para Ciclus, pelos quais fomos remunerados, e poderemos no futuro prestar tais serviços para a Companhia e para a Ciclus e suas afiliadas. Nós e demais sociedades integrantes do nosso conglomerado econômico prestamos uma variedade de serviços financeiros e outros relacionados a valores mobiliários, corretagem e Investment banking. No curso normal de nossas atividades podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Companhia, da Ciclus e/ou de suas afiliadas e de quaisquer outras empresas que estejam envolvidas na Transação, bem como fornecer serviços de Investment banking e outros serviços financeiros para tais empresas, seus controladores ou controladas. Os profissionais dos departamentos de análise de valores mobiliários (*research*) e de outras divisões do Grupo Itaú Unibanco, incluindo o Itaú BBA, podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Relatório de Avaliação, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões diferentes daquelas aqui apresentadas considerando que tais análises e relatórios são realizadas por analistas independentes sem qualquer ligação ou comunicação com os profissionais que atuaram na elaboração deste Relatório de Avaliação. Adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência dos nossos analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas do nosso departamento de Investment banking. Também adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência entre o Investment banking e demais áreas e departamentos do Itaú BBA e demais empresas do Grupo Itaú Unibanco, incluindo, mas não se limitando, ao asset management, mesa proprietária de negociação de ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.

Nossa opinião é necessariamente baseada em informações que nos foram disponibilizadas até a Presente Data e considerando condições de mercado, econômicas e outras condições na situação em que essas se apresentam e como podem ser avaliadas até essa data. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas neste material, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar nossa opinião, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior à Presente Data ou por qualquer outra razão. Nossas análises não distinguem quaisquer classes ou espécies de ações representativas do capital social da SIMPAR e não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo eventual ágio, nem quaisquer sinergias que não as fornecidas pela Companhia, valor incremental e/ou custos, caso existam, a partir da conclusão da Transação, caso efetivada, ou de qualquer outra operação.

Nossa opinião está limitada aos termos da transação, do ponto de vista financeiro, na presente data. Não analisamos a Transação de um ponto de vista legal, regulatório ou qualquer outro ponto de vista e, portanto, não somos responsáveis (seja por força de um acordo, disposições de responsabilidade civil ou de outra forma) por tal análise, incluindo riscos reputacionais assumidos pela Companhia em relação à Transação. Você também notará que não somos uma empresa de contabilidade e não prestamos serviços contábeis ou de auditoria em relação a esta Transação. Além disso, não estamos prestando qualquer assessoria e/ou serviço relacionado a due diligence, legal, regulatório, crédito, imposto, contábil ou outros aspectos não financeiros da Transação. Ao elaborar nossa opinião, não levamos em conta (i) os efeitos fiscais decorrentes da Transação; (ii) o impacto de quaisquer comissões ou despesas que possam resultar do fechamento da Transação.

Este material não é um laudo de avaliação e não deve ser utilizado para justificar eventual preço de emissão de novas ações da Companhia e/ou da Ciclus nem tampouco para atendimento de quaisquer requisitos legais ou regulamentares aplicáveis à Companhia, à Transação ou aos eventos societários a ela relacionados, incluindo-se, mas sem limitação, aos artigos 4º, 8º, 45, 227, 256 e 264 da Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), à regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, da Securities and Exchange Commission, ou da Financial Industry Regulatory Authority. Adicionalmente, este material não poderá ser utilizado para nenhum outro fim que não a Transação, não devendo ser utilizado pelo conselho de administração da Companhia em qualquer outro contexto. Nota-se, ainda, que não somos uma firma de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a esta Transação. Ao prepararmos este material, nós não levamos em conta (i) os efeitos tributários oriundos da Transação, (ii) o impacto de quaisquer comissões e despesas que possam resultar da consumação da Transação, e (iii) o impacto contábil futuro oriundo da Transação. Adicionalmente, não prestamos serviços legais, tributários, fiscais ou regulatórios em relação a este material e/ou à Transação. Os cálculos financeiros contidos neste material podem não resultar sempre em soma precisa em razão de arredondamento.

O presente material é propriedade intelectual do Itaú BBA.

A versão original do presente material é a presente produzida em português, que poderá, desde que observadas as obrigações de confidencialidade a que a Companhia está sujeita e demais obrigações constantes deste material, ter livre tradução para o inglês, sendo certo que caso haja qualquer divergência entre a versão em português e a versão traduzida para o inglês, esta versão original em português deverá prevalecer.

O presente material está sujeito às leis brasileiras e quaisquer discussões sobre o mesmo deverão ser realizadas no foro da capital do Estado de São Paulo.

Banco Itaú BBA S.A.

Sumário

1

Visão Geral
da Potencial
Transação

2

Resumo das
Metodologias
Utilizadas

3

Visão Geral e
Avaliação
da Ciclus

4

Visão Geral e
Avaliação
da SIMPAR

5

Sumário dos
Resultados



SEÇÃO 1

Visão Geral da Potencial Transação

Principais Termos da Potencial Transação

Transação Proposta pela SIMPAR

- Incorporação de ações da CS Infra S.A. ("CS Infra") pela SIMPAR. A CS Infra possui como único ativo a Ciclus Ambiental do Brasil S.A. ("Ciclus")

Escopo de Negócios

- Ciclus: Sociedade que realiza gestão integrada (transferência, transporte, disposição final, tratamento e valorização) dos resíduos sólidos urbanos domiciliares nas cidades do Rio de Janeiro, Seropédica, Itaguaí, Mangaratiba, Piraí e Miguel Pereira, principalmente através de contrato de concessão de longo prazo, além de alguns clientes comerciais

Preço e Considerações

- Emissão de 23.010.721 novas ações SIMH3 para a JSP, com relação de troca de 0,38351027 ação SIMH3 para cada ação da CS Infra, o que elevará a participação atual da JSP dos atuais 57,1%¹ para 58,3%¹ do capital social total da SIMPAR
- Emissão de bônus de subscrição que conferirá à JSP o direito de subscrever novas ações ordinárias da SIMPAR de forma proporcional ao valor efetivo do reajuste da tarifa mensal do Contrato de Concessão caso a eficácia do reequilíbrio seja estabelecida até o dia 31 de dezembro de 2023. O exercício permitirá a subscrição de até 32.084.167 novas ações da SIMPAR

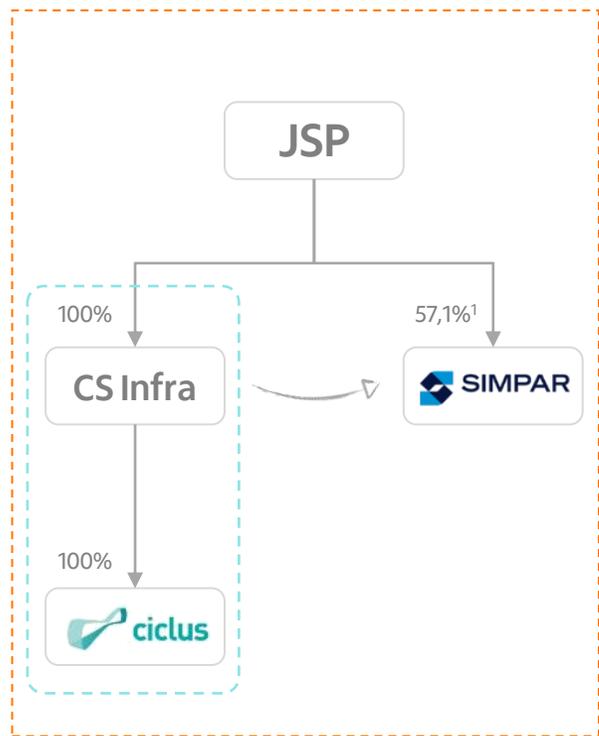
Processo de Aprovação e Governança

- A Incorporação de Ações será submetida à aprovação dos acionistas minoritários da SIMPAR em assembleia geral extraordinária

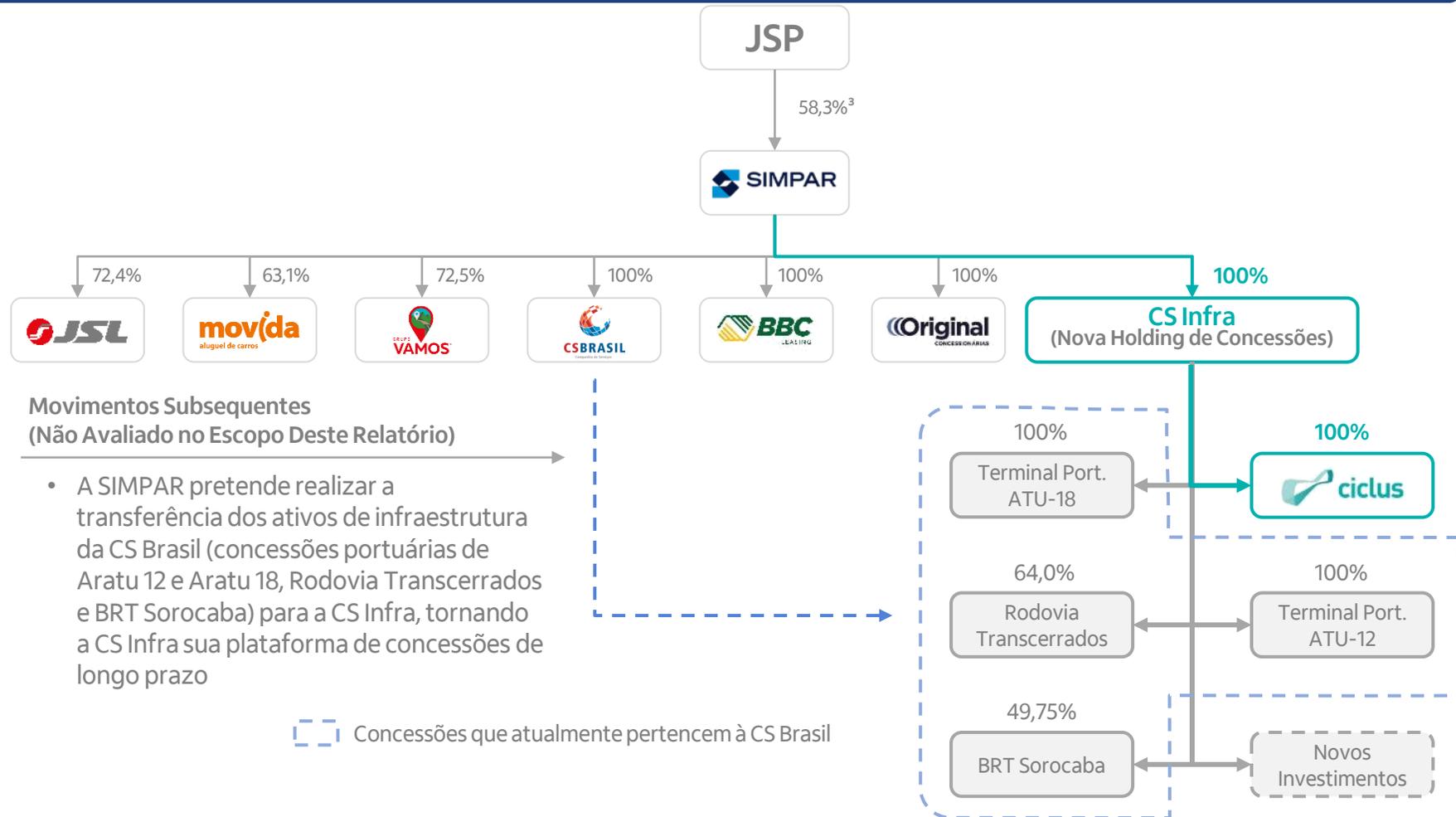
Estrutura Societária Pro-Forma Pós Transação

Incorporação

Escopo deste Relatório



Estrutura Pós-Transação²



Movimentos Subsequentes (Não Avaliado no Escopo Deste Relatório)

- A SIMPAR pretende realizar a transferência dos ativos de infraestrutura da CS Brasil (concessões portuárias de Aratu 12 e Aratu 18, Rodovia Transcerrados e BRT Sorocaba) para a CS Infra, tornando a CS Infra sua plataforma de concessões de longo prazo

Concessões que atualmente pertencem à CS Brasil

Fonte: Companhias e Fato Relevante da SIMPAR

Notas: 1. Considera o total de ações da SIMPAR excluindo ações em tesouraria; 2. Participação da SIMPAR nas subsidiárias desconsidera as ações em tesouraria; 3. Participação após a incorporação inicial, sem considerar a efetivação de 100% do reequilíbrio econômico financeiro e exercício do bônus de subscrição

SEÇÃO 2

Resumo das Metodologias Analisadas

Metodologias de Avaliação Utilizadas

Companhias da SIMPAR

Companhias Listadas em Bolsa



Companhias Não Listadas em Bolsa



Metodologias Utilizadas na Avaliação



A

DCF

- FCFE ("free cash flow to equity"), com taxa de desconto ("Ke") calculada pelo método CAPM ("Capital Asset Pricing Model")
- Desconto do fluxo de caixa projetado de cada empresa, com base nas projeções financeiras da Ciclus e das Companhias da SIMPAR, incluindo despesas e estrutura de capital da holding da SIMPAR
- Todas as projeções financeiras foram fornecidas pela SIMPAR e consideram valores projetados em termos nominais até 2025 para todas as Companhias, com exceção de Ciclus, cujas projeções foram feitas até 2036¹



SIMPAR avaliada como "Soma das Partes"

B

Benchmark de Mercado

- Avaliação com base na média dos múltiplos de negociação de empresas comparáveis de capital aberto, que representam a visão dos investidores de mercado de capitais sobre as suas avaliações
- Metodologia considerada para a Ciclus e para as companhias da SIMPAR que não possuem ações negociadas em bolsa de valores. Para as companhias com ações negociadas em bolsa, a avaliação de mercado está refletida no preço de mercado de suas ações



Aplicável apenas às subsidiárias da SIMPAR não listadas

C

Analistas de Research

- Considera o preço alvo dos analistas de *research* que realizam a cobertura do respectivo papel e atualizaram recentemente os seus modelos financeiros
- Metodologia aplicada apenas na avaliação das companhias listadas da SIMPAR e da própria SIMPAR por serem empresas de capital aberto com cobertura relevante por analistas de *research* de mercado



Aplicável apenas à SIMPAR e subsidiárias listadas

D

Preço das Ações

- Avaliação com base nos preços de negociação das ações em um certo dia ou período no tempo
- Foram utilizados o preço de fechamento mínimo e máximo e VWAP = Volume Financeiro Negociado / Quantidade de Ações Negociadas
- Metodologia aplicada apenas na avaliação da das subsidiárias listadas da SIMPAR e da própria SIMPAR por serem empresas de capital aberto com ações em circulação



Aplicável apenas à SIMPAR e subsidiárias listadas

Notas: 1. Receita de concessão até 2036 e linhas de receita específicas (venda de biogás, créditos de carbono e tratamento de água / chorume) até 2050 ou 2061 (vide página de premissas do DCF). Embora o período inicial da concessão seja até 2026, o aterro possui capacidade excedente para disposição final de resíduos até 2036. Inclusive, a extensão da concessão até 2036 foi objeto de aditivo assinado pela Ciclus e o poder concedente em 2020 (aditivo sob análise do Tribunal de Contas do Município do Rio de Janeiro)

SEÇÃO 3

Visão Geral e Avaliação da Ciclus

Visão Geral da Ciclus

Ciclus: Gestão Integrada no Setor de Resíduos Sólidos



Fundada em 2010, a Ciclus é referência na gestão integrada (transbordo, transporte, disposição final e tratamento) e valorização de resíduos sólidos incluindo biogás, energia e créditos de carbono com infraestrutura de primeira linha



Opera para a cidade do Rio de Janeiro, um contrato de concessão firmado com a COMLURB¹ (concessionária de 100% dos resíduos da cidade do Rio de Janeiro), com prazo original até 2026 e aditivo até 2036², com potencial extensão adicional a ser acordado pelas partes



Disposição final também de resíduos das cidades de Seropédica-RJ, Itaguaí-RJ, Mangaratiba-RJ, Piraí-RJ e Miguel Pereira-RJ



É um dos maiores Centros de Tratamento de Resíduos (CTR)³ da América Latina, localizado em Seropédica-RJ, além de 5 estações de transferência de resíduos na cidade do Rio de Janeiro que servem como área de transbordo

Localização

Centro de Tratamento de Resíduos (CTR) em Seropédica-RJ

Estação de Transferência de Resíduos (ETR)

CTR

ETR Marechal Hermes

CICLUS EM NÚMEROS

1 CTR + 5 ETRs⁵

Ativos da Ciclus

2,5 milhões

Créditos de carbono em estoque⁶

2,8 mm m²

Área própria do CTR

418,7 mil

Créditos de carbono gerados em 2020

+18 anos

Capacidade atual do CTR⁴

R\$326 mm

Receita Líquida 2T21 LTM⁷

10 mil ton/dia

Tratamento, transporte e destinação final

R\$147 mm

EBITDA 2T21 LTM⁷

+20 mil Nm³/hora

Volume de biogás

45,0%

Margem EBITDA 2T21 LTM⁷

Fonte: Companhia. Notas: 1. A COMLURB é uma empresa de economia mista que atua na limpeza urbana da cidade do Rio de Janeiro; 2. Aditivo sob análise do Tribunal de Contas do Município do Rio de Janeiro; 3. Composto por um aterro sanitário bioenergético, uma estação de purificação e recuperação de biogás e uma estação de tratamento de chorume; 4. Capacidade restante em 31 de dezembro de 2019; 5. Estação de transferência de resíduos; 6. Créditos já emitidos (1,6 milhões) e a serem emitidos (09 milhões) pela ONU; 7. Últimos 12 meses considerando reequilíbrio integral desde novembro/20

1 Fluxo de Caixa Descontado - Principais Premissas

O Itaú BBA avaliou a Ciclus com base nas projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

Metodologia

- Avaliação baseada em Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”) com data base de 31 de dezembro de 2021
- Projeções fornecidas pela SIMPAR
- Para cálculo do valor presente adotou-se uma taxa de desconto nominal estimada pelo método “CAPM”¹
- Considera projeções até o ano de 2036² para Comlurb e “outras cidades”, até 2050 para venda de biogás e créditos de carbono e entre 2042 e 2061 para tratamento de água/chorume

Cenários de Avaliação

- As projeções fornecidas pela SIMPAR consideram dois cenários de tarifa contratual: (i) 0% de reequilíbrio e (ii) 100% de reequilíbrio, conforme o pedido de Recomposição do Equilíbrio Econômico-financeiro do Contrato de Concessão, apresentado em 19 de agosto de 2019
- Para o cenário com reequilíbrio, as projeções para 2021 foram realizadas como se este tivesse ocorrido em 31 de dezembro de 2020

Construção da Receita

- As linhas de receita da Ciclus consideram: (i) disposição final de resíduos em razão do contrato com a Comlurb, (ii) disposição final de resíduos de Outras Cidades e Contratos Industriais, (iii) venda de Biogás, (iv) Crédito de Carbono e (v) Tratamento de Água / Chorume
- Receita Comlurb
 - Volume: considera 1% de crescimento anual
 - Reajuste bianual de preço por IPCA no mês de agosto
- “Outras Cidades”
 - Volume: considera 1% de crescimento anual
 - Tarifas (disposição e/ou transferência) negociadas diretamente com as prefeituras das Cidades, ajustadas por IPCA
 - Considera um *ramp-up* de receita para novas cidades até 2024
 - “Contratos Industriais”: considera crescimento projetado do PIB Industrial do Brasil
- Venda de Biogás
 - Considera a venda do Biogás excedente pela tarifa contratada com a Gás Verde
- Crédito de carbono
 - Considera a geração de créditos de carbono pela purificação e aproveitamento de biogás
 - Tarifa por ‘000 ton de US\$2,00 (dez/20)
- Tratamento de água / chorume
 - Considera receita a partir do momento em que há ociosidade na planta (2042), permitindo o tratamento de água / chorume de terceiros até 2061



Fluxo de Caixa Descontado - Principais Premissas (Cont.)

O Itaú BBA avaliou a Ciclus com base nas projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

Custos e Despesas

■ COGS

- Cenário 0% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 57% em 2020 para 53% em 2025E, 55% em 2030E e 60% em 2036E
- Cenário 100% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 57% em 2020 para 43% em 2025E, 45% em 2030E e 49% em 2036E. A queda da representatividade ocorre em razão do fato de o impacto do reequilíbrio ocorrer apenas na tarifa, com a manutenção dos volumes anuais

■ SG&A

- Cenário 0% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 4% em 2020 para 4% em 2025E, 4% em 2030E e 3% em 2036E
- Cenário 100% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 4% em 2020 para 3% em 2025E, 3% em 2030E e 3% em 2036E

Premissas de Capex, Alavancagem e Capital de Giro

■ Capex de manutenção: investimento médio de ~R\$30 mm por ano, ajustado por inflação

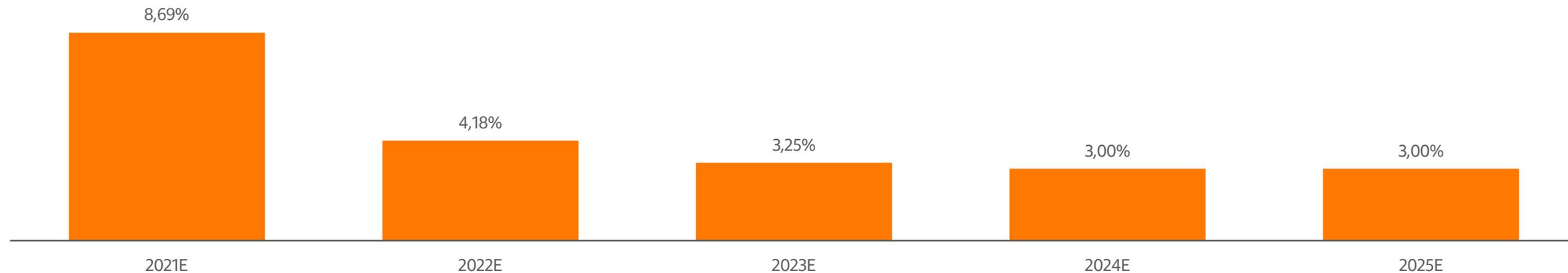
- Após os anos iniciais, manutenção da alavancagem em torno de 2,3x - 2,5x até 2036, a um custo médio de CDI +2% a.a. . Em 2036, em razão da utilização da capacidade total do aterro, considera a amortização integral do saldo de dívida
- Dívida bruta composta por empréstimos bancários¹
- Capital de giro: considera projeções em número de dias da receita bruta, CMV ou impostos em linha com o histórico
 - Ativo circulante: Contas a Receber (a SIMPAR considera normalização do prazo médio de recebimento em 4 anos, saindo de 127 dias de receita bruta em 2021E para 33 dias em 2024E), Outros Créditos – 5 dias de receita bruta
 - Passivo circulante: Fornecedores – 23 dias de CMV, Obrigações Sociais e Trabalhistas – 5 dias de CMV, Impostos a Pagar – 29 dias sobre linha de impostos e Outros Passivos – 16 dias de CMV



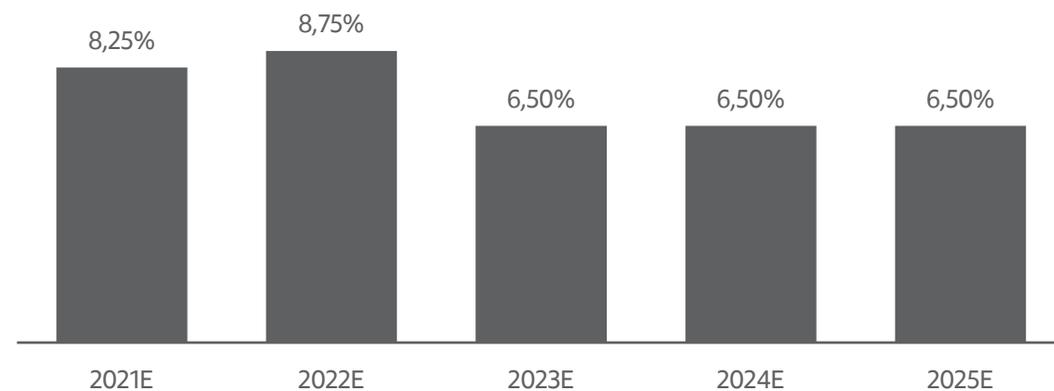
Fluxo de Caixa Descontado - Premissas Macroeconômicas

Premissas macroeconômicas conforme Relatório Focus do Bacen

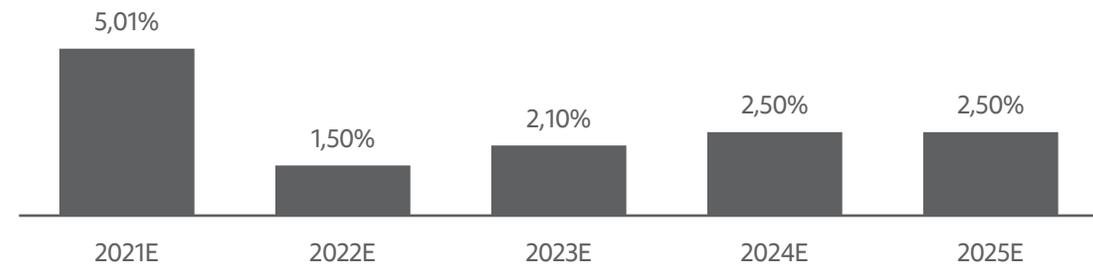
IPCA (%)



CDI (%)



PIB (%)

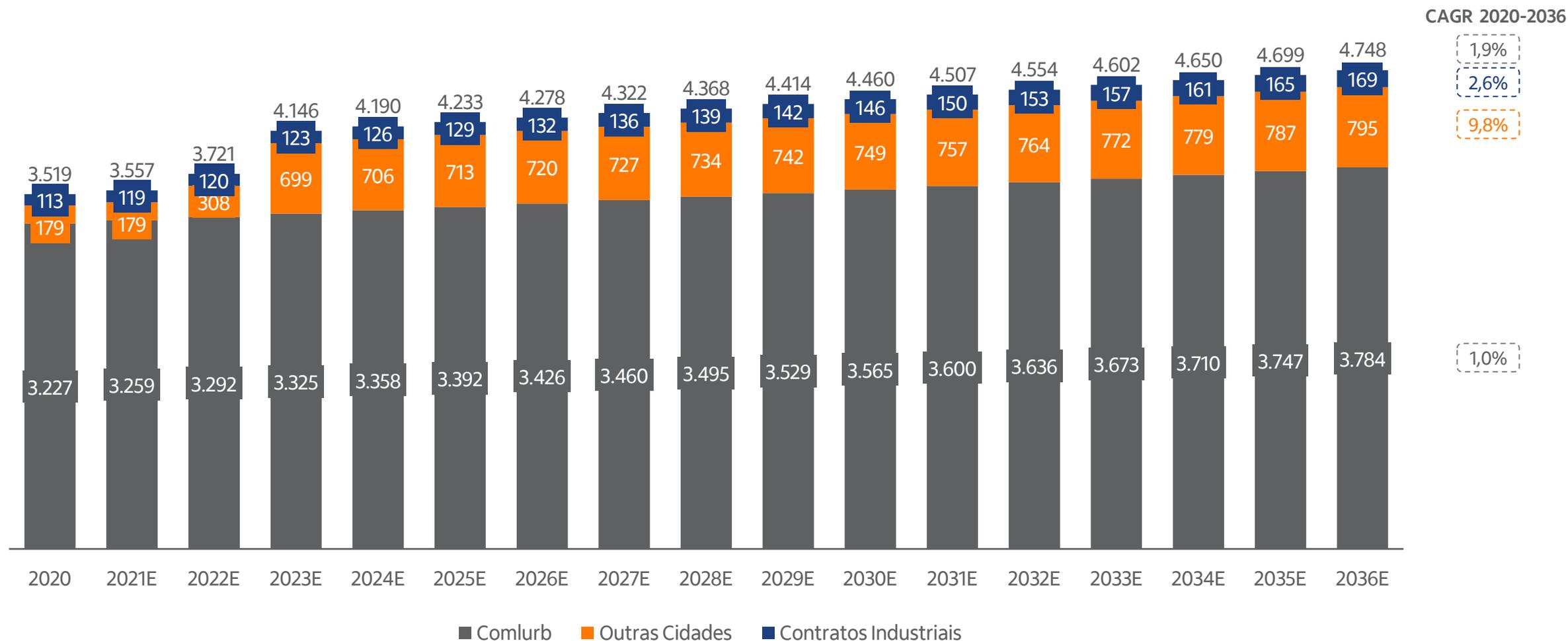




Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

Volume de Resíduos | ('000 ton)

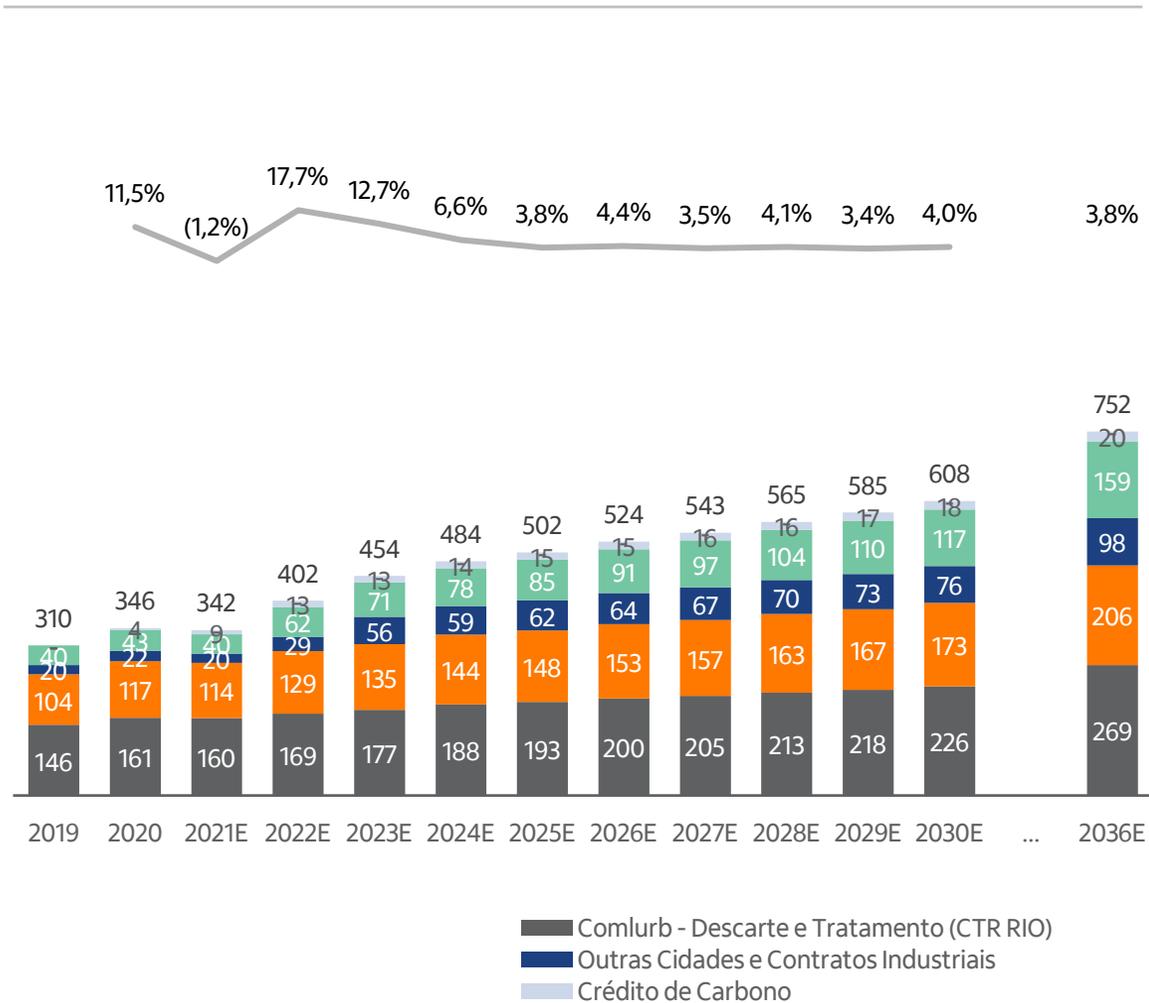




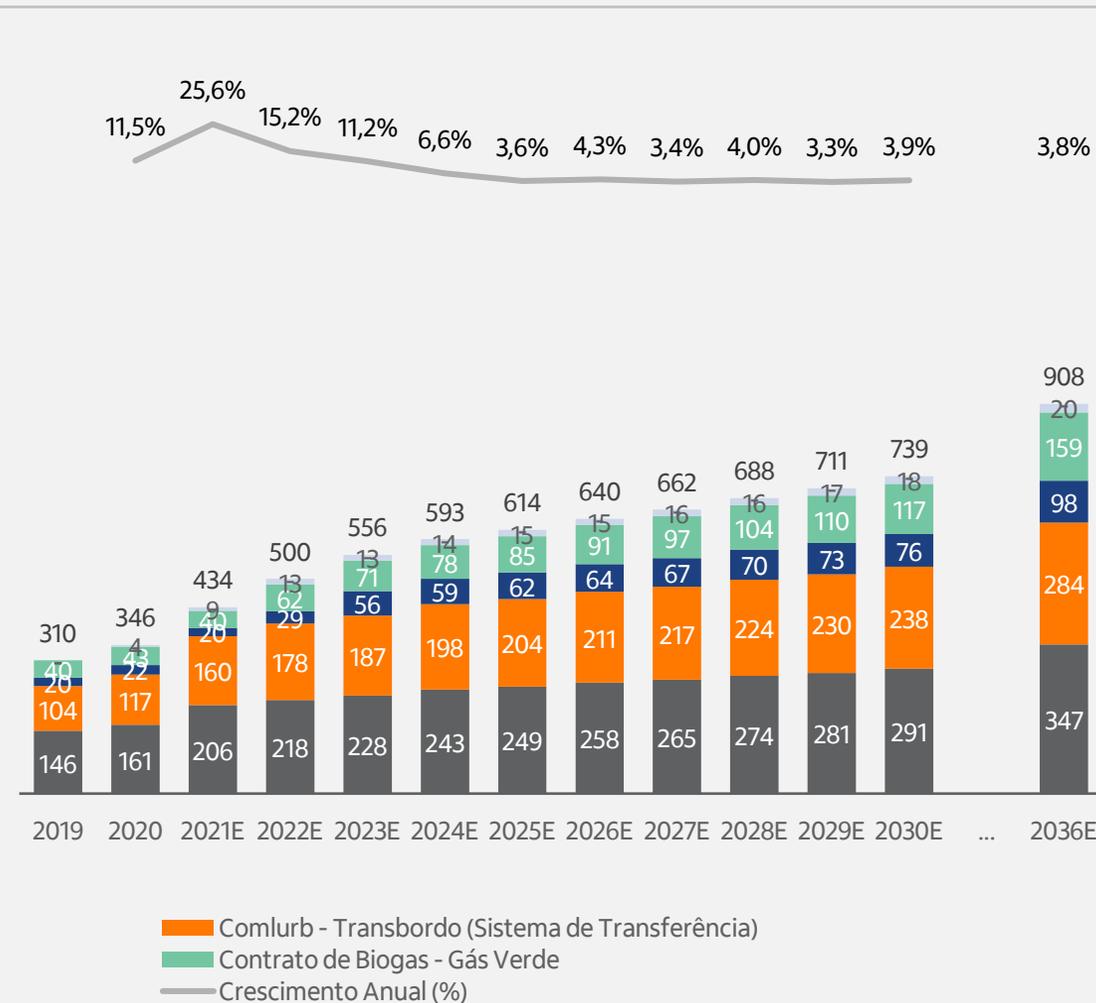
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

Receita Bruta por Categoria – Cenário sem Reequilíbrio | R\$ mm



Receita Bruta por Categoria – Cenário com Reequilíbrio | R\$ mm

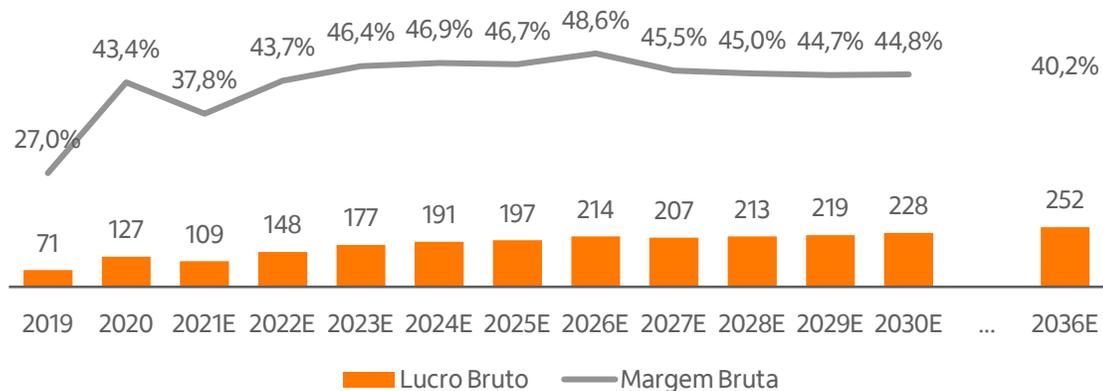




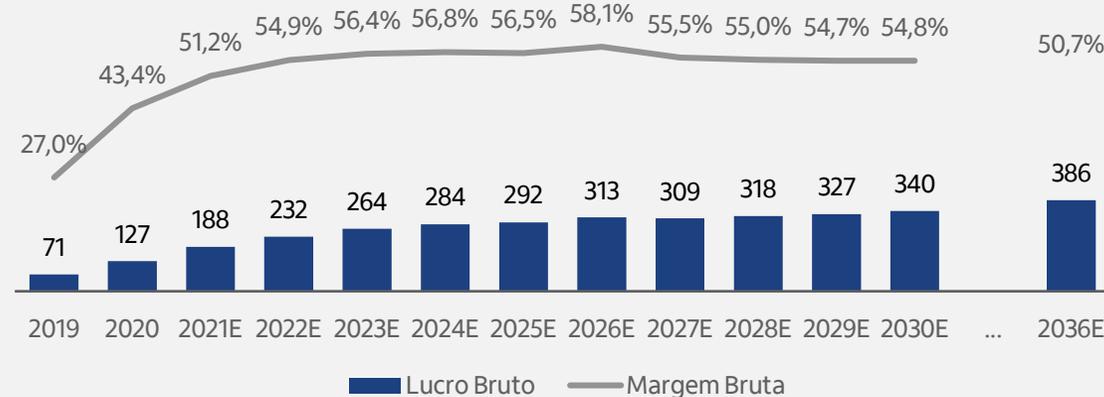
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

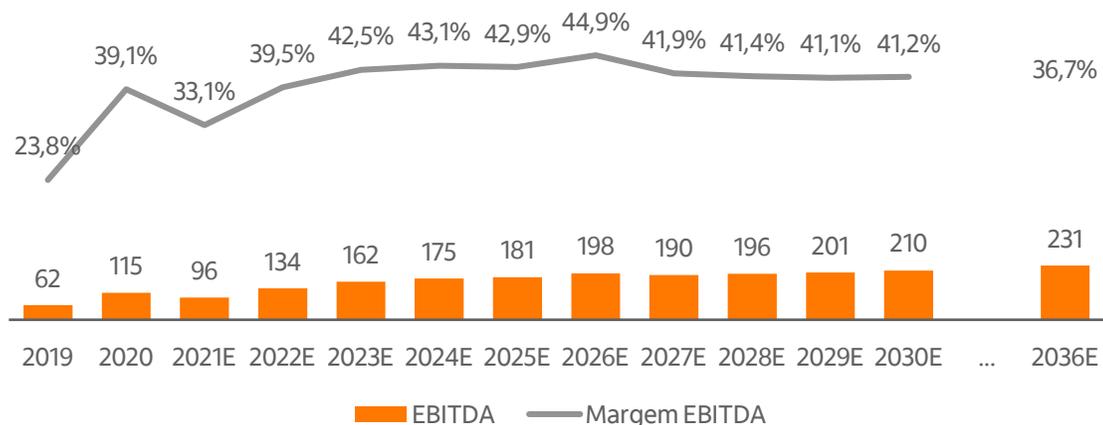
Lucro Bruto e Margem Bruta¹ – Cenário sem Reequilíbrio | R\$ mm e %



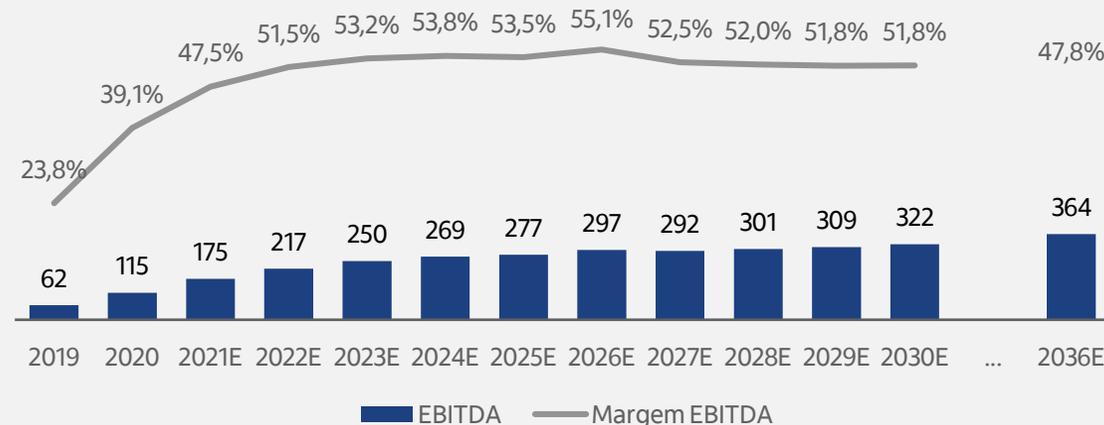
Lucro Bruto e Margem Bruta¹ – Cenário com Reequilíbrio | R\$ mm e %



EBITDA e Margem EBITDA¹ – Cenário sem Reequilíbrio | R\$ mm e %



EBITDA e Margem EBITDA¹ – Cenário com Reequilíbrio | R\$ mm e %

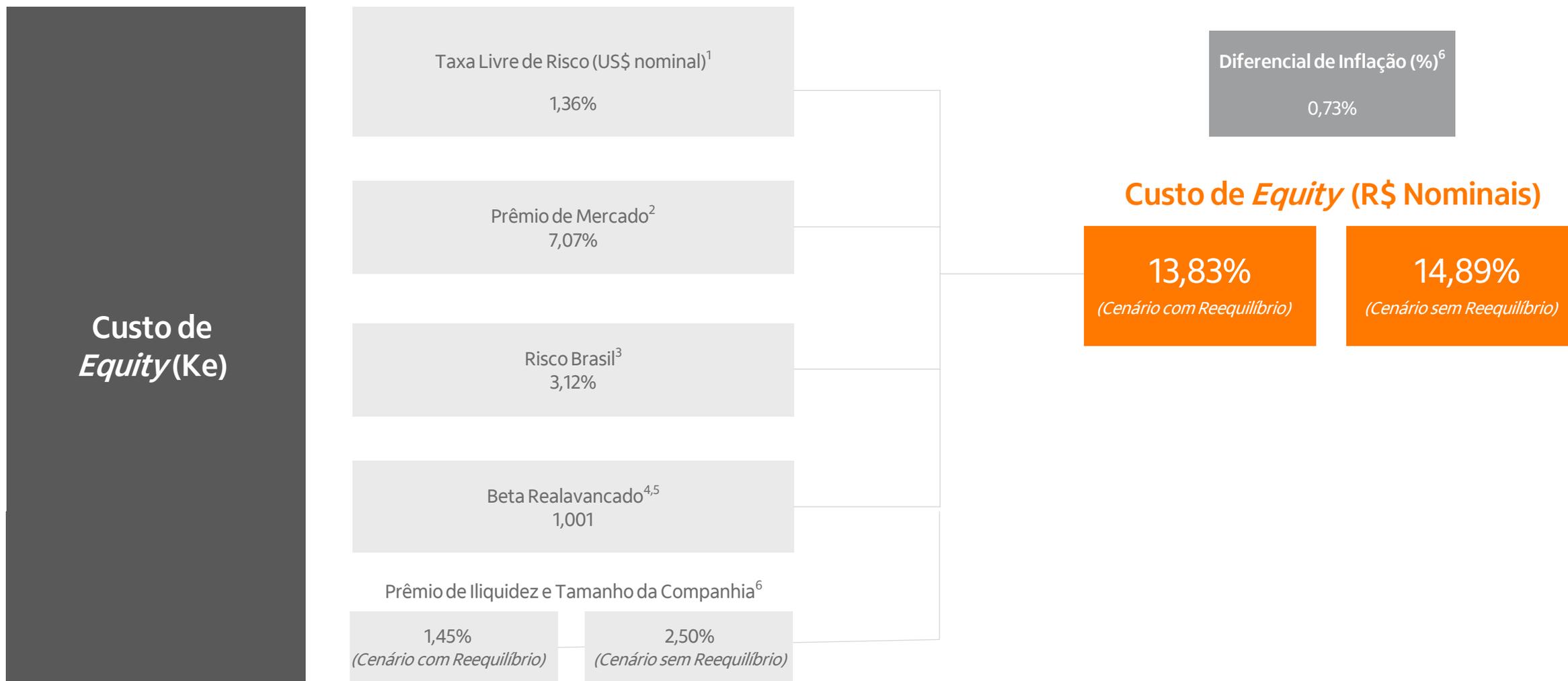


Fonte: Companhia
 Nota: 1. Margem como % da receita líquida

CONFIDENCIAL - A DIVULGAÇÃO OU DISPONIBILIZAÇÃO DO PRESENTE MATERIAL SEM A PRÉVIA AUTORIZAÇÃO POR ESCRITO DO ITAÚ BBA É PROIBIDA.

1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado o Custo de Equity (Ke) em termos nominais para a Ciclus



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base na média de Orizon e Ambipar; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) - Fonte: Bloomberg; 5. Considera estrutura de capital ótima com 35% de Dívida e 65% de Equity; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central; 6. Prêmio varia de acordo com o tamanho da empresa, segundo Duff e Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)

1 Fluxo de Caixa Descontado – Cenário sem Reequilíbrio

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da Ciclus foi estimado entre R\$514 mm e R\$561 mm

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2036
EBITDA	134	162	175	181	198	190	196	201	210		231
(-) D&A	(30)	(34)	(37)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(50)		(36)
EBIT	104	127	139	141	156	147	151	155	160		195
(-) IR/CSSL	(35)	(43)	(47)	(48)	(53)	(50)	(51)	(53)	(54)		(66)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%		34,0%
NOPAT	68	84	92	93	103	97	100	102	106		129
(+) D&A	30	34	37	40	42	43	45	46	50		36
(-) Capex ¹	(67)	(33)	(48)	(34)	(20)	(21)	(21)	(54)	(39)		(27)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro	14	26	42	0	(1)	1	(0)	(0)	(0)		1
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	45	112	122	99	123	120	123	94	116		138
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida	17	13	3	(9)	38	(21)	16	16	26		(623)
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ²	(21)	(21)	(22)	(21)	(22)	(23)	(23)	(25)	(27)		(17)
(+/-) Receita Financeiras (Post Tax) ³	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	41	104	103	69	139	75	116	85	115		(503)
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5		14,5
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,6	1,9	2,1	2,5	2,8	3,3		7,5
VPL	38	84	73	42	75	35	47	30	35		(67)

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade

Ke (R\$ nominais)	%	14,89%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	-
IR/CSSL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%

Avaliação

VPL do FCFE	R\$ mm	537
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	-
Equity Value	R\$ mm	537
Dívida Líquida @ 2021 EoP	R\$ mm	530
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	1,067

Múltiplos Implícitos

EV/EBITDA 21E	(x)	11,2x
EV/EBITDA 22E	(x)	8,0x

Sensibilidade do Equity Value

Equity Value
R\$ mm

Ke (R\$ em termos nominais)

	13,89%	14,39%	14,89%	15,39%	15,89%
	561	548	537	525	514



Fluxo de Caixa Descontado – Cenário com Reequilíbrio

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da Ciclus foi estimado entre R\$1.139 mm e R\$1.223 mm

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2036
EBITDA	217	250	269	277	297	292	301	309	322		364
(-) D&A	(30)	(34)	(37)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(50)		(36)
EBIT	187	215	232	237	255	249	256	263	272		329
(-) IR/CSSL	(64)	(73)	(79)	(81)	(87)	(85)	(87)	(89)	(92)		(112)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%		34,0%
NOPAT	124	142	153	156	168	164	169	174	179		217
(+) D&A	30	34	37	40	42	43	45	46	50		36
(-) Capex ¹	(67)	(33)	(48)	(34)	(20)	(21)	(21)	(54)	(39)		(27)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro	20	35	51	(1)	(2)	1	(0)	(0)	(1)		0
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	106	178	193	162	189	187	192	165	189		226
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida	128	97	57	24	61	(14)	27	24	37		(1,010)
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ²	(20)	(21)	(22)	(21)	(38)	(40)	(41)	(43)	(46)		(28)
(+/-) Receita Financeiras (Post Tax) ³	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	215	255	229	165	211	134	179	147	182		(812)
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5		14,5
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,6	1,8	2,0	2,3	2,6	3,0		6,5
VPL	201	210	166	105	118	66	77	56	60		(124)

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade

Ke (R\$ nominais)	%	13,83%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	-
IR/CSSL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%

Avaliação

VPL do FCFE	R\$ mm	1.180
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	-
Equity Value	R\$ mm	1.180
Dívida Líquida @ 2021 EoP	R\$ mm	507
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	1.680

Múltiplos Implícitos

EV/EBITDA 21E	(x)	9,6x
EV/EBITDA 22E	(x)	7,7x

Sensibilidade do Equity Value

Equity Value
R\$ mm

Ke (R\$ em termos nominais)

	12,83%	13,33%	13,83%	14,33%	14,83%
	1.223	1.201	1.180	1.159	1.139

Fonte: Companhia e Itaú BBA

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 3. Considera a receita financeira sobre posição de caixa inicial de R\$17 mm do modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%

2 Benchmark de Mercado

Companhia	Preço Por Ação (R\$/Ação)	Market Cap (R\$ mm)	Enterprise Value (R\$ mm)	EV / EBITDA		EBITDA	
				2021E	2022E	2021E	2022E

Comparáveis Ciclus @ Preço Atual

	42,41	4.790	5.900	14,0x	9,4x	421	626
ORIZON	28,00	2.002	2.046	12,1x	10,4x	169	197
Média				13,1x	9,9x	295	411

Comparáveis Ciclus @ VWAP 90D

	51,45	5.810	6.920	16,5x	11,1x	421	626
ORIZON	27,43	1.961	2.005	11,9x	10,2x	169	197
Média				14,4x	10,6x	295	411

Sumário da Avaliação da Ciclus

Equity Value (R\$ mm)
EV/EBITDA 21E (x)

Cenário sem Reequilíbrio

Cenário com Reequilíbrio

Considerações

Cenário	Métrica	Valor	Multiplicador	Valor Comparável	Multiplicador Comparável	Considerações
Cenário sem Reequilíbrio	1 Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	514	10,9x	561	11,4x	<ul style="list-style-type: none"> Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR Desconto do fluxo de caixa futuro por ("Ke") e utilização da metodologia ("FCFE")
	2 EV/EBITDA 2021E ⁴	351	9,2x	606	11,9x	
Cenário com Reequilíbrio	1 Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	1.139	9,4x	1.223	9,9x	<ul style="list-style-type: none"> Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR Desconto do fluxo de caixa futuro por "Ke" e utilização da metodologia "FCFE"
	2 EV/EBITDA 2021E ⁴	1.111	9,2x	1.578	11,9x	

Fonte: Companhia, Capital IQ em 18 de Outubro de 2021, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera o topo da faixa um Ke 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke 100 bps maior, ambos em relação ao Ke estimado pelo Itaú BBA de 14,89% e 13,83%; 2. Múltiplo de Orizon @VWAP90D; 3. Múltiplo considerando desconto de iliquidez de 22,5% sobre o múltiplo de Orizon @VWAP90D com base em escala de Damodaran - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considera dívida líquida 2021E de R\$530 mm (cenário sem Reequilíbrio) e R\$507 mm (cenário com Reequilíbrio)



SEÇÃO 4

Visão Geral e Avaliação da SIMPAR

Metodologias de Avaliação para a SIMPAR

SIMPAR como “Soma das Partes”

1

Fluxos de Caixa Descontados (“DCF”) individuais para todas as Companhias da SIMPAR

Considera a dedução do valor presente das despesas de holding

Considera a dedução do endividamento não considerado nas Companhias da SIMPAR (endividamento de *holding*)

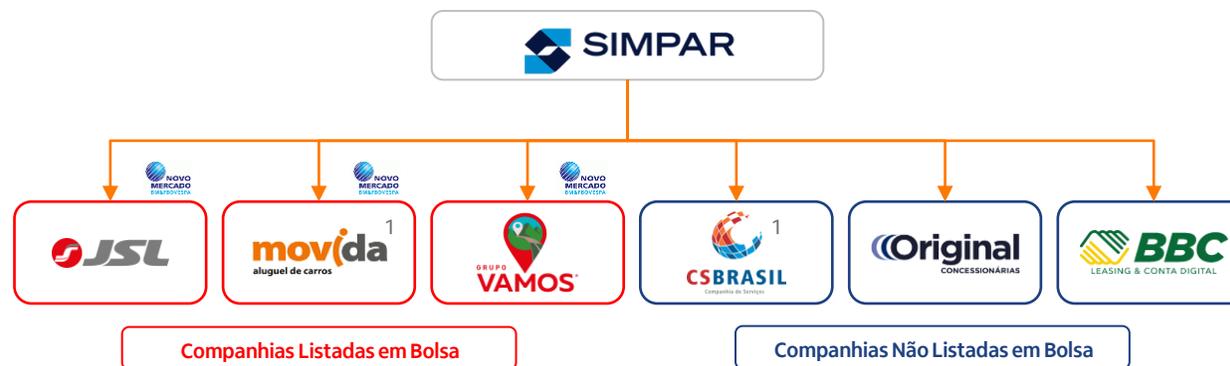
SIMPAR “Consolidado”

2

Preços de analistas de *research* para SIMPAR

3

Preços de mercado para a SIMPAR



Considerações adicionais:

- Para as Companhias da SIMPAR listadas em bolsa, também foi realizada a avaliação por (i) preços-alvo de analistas de *research* que atualizaram recentemente suas projeções e (ii) preços de mercado
- Para as Companhias da SIMPAR não listadas em bolsa, também foi realizada a avaliação por múltiplos de negociação de empresas comparáveis

Fonte: Companhia

Nota: 1. Devido à incorporação recente de parte do CS Brasil pela Movida (CS Frotas), as projeções financeiras elaboradas pelo SIMPAR ainda consideram a CS Frotas como uma subsidiária separada de Movida, o que significa que as projeções da Movida não consideram as projeções da CS Frotas e as da CS Brasil ainda tem a quebra de seus negócios entre parcela incorporada pela Movida e parcela não incorporada pela Movida

2 Relatórios de *Research*: Preço-Alvo de SIMPAR¹

Target Price por Analista

	(R\$/ação)	Upside	Data ²
 Santander	24,00	63,3%	25-Aug-21
J.P.Morgan	20,00	36,1%	25-Aug-21
 bradesco bbi	21,00	42,9%	30-Aug-21
Média	21,67	47,4%	-

3 Preço das Ações

Preço por ação e volume de ações da SIMPAR negociadas na B3 (SIMH3)



Preços de Mercado



Preço por Ação
(R\$)

Atual	14,70
Máx. 52-Semanas	17,89
Mín. 52-Semanas	6,21
VWAP ¹ 30D	14,04
VWAP ¹ 60D	14,94
VWAP ¹ 90D	14,81

Fonte: Capital IQ em 18 de Outubro de 2021

Nota: 1. Calculado com base no número de pregões, sendo que VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período / Quantidade de Ações Negociadas no Período

Sumário da Avaliação de SIMPAR

Equity Value (R\$ mm)

Preço por Ação (R\$/ação)

Considerações¹

- Somatório das avaliações por Fluxo de Caixa Descontado (“DCF”) individuais das Companhias da SIMPAR (proporcional à participação da SIMPAR), considerando a dedução do valor presente das despesas de holding por “DCF” (ponto médio) e a dedução do endividamento não considerado nas Companhias da SIMPAR (endividamento líquido 2T21 de R\$2.2 bi). Os intervalos considerados foram demonstrados nas seções específicas de cada subsidiária (vide anexo)

- Avaliação com base no preço alvo dos analistas de *Research*

- VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período dividido pela Quantidade de Ações Negociadas no Período

- Preço mínimo e máximo de fechamento da ação em 52 semanas

Fluxo de Caixa Descontado

1	Fluxo de Caixa Descontado² (FDC)	16.914	23.848
	Piso da Faixa: Piso das faixas de avaliação das subsidiárias	21,10	29,74
	Topo da Faixa: Topo das faixas de avaliação das subsidiárias		

Analistas de Research

2	Analistas de <i>Research</i>³	16.035	19.242
	Piso da Faixa: Preço por ação de R\$20,00	20,00	24,00
	Topo da Faixa: Preço por ação de R\$24,00		

Preço das Ações

3.1	VWAP das Ações⁴	11.257	11.874
	Piso da Faixa: Preço por ação de R\$14,04	14,04	14,81
	Topo da Faixa: Preço por ação de R\$14,81		

3.2	Preço Mínimo e Máximo⁵	4.979	14.343
	Piso da Faixa: Preço por ação de R\$6,21	6,21	17,89
	Topo da Faixa: Preço por ação de R\$17,89		

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera 801.7 mm de ações (ex-tesouraria); 2. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA para cada Companhia; 3. Considera como o topo da faixa o maior preço-alvo dentre as estimativas dos Analistas de *Research* destacadas no material e o piso da faixa como menor preço-alvo; 4. Considera como o topo da faixa o VWAP de 90 dias e como piso da faixa o VWAP de 30 dias, ambos calculados com base no número de pregões – data base de 18 de outubro de 2021; 5. Considera como o topo da faixa o maior preço de fechamento nas últimas 52 semanas e como piso da faixa o menor preço de fechamento no mesmo período – data base de 18 de outubro de 2021



SEÇÃO 5

Sumário dos Resultados

Sumário dos Resultados

Resumo dos Termos Propostos pela SIMPAR

Número de Ações a Serem Emitidas pela SIMPAR ¹

23.010.721

Relação de Troca (x)²

0,38351027

Número Máximo de Ações a Serem Emitidas pela SIMPAR no Evento de Reequilíbrio

55.094.888³

Intervalo de Avaliação

Topo da faixa de avaliação da SIMPAR "Soma das Partes" por FCD

x

Piso da faixa de avaliação da Ciclus por FCD

17.278.965

Piso da faixa de avaliação da SIMPAR "Soma das Partes" por FCD

x

Topo da faixa de avaliação da Ciclus por FCD

26.585.136

0,28798144

0,443083584

38.289.854

57.949.710

Cenário Sem Reequilíbrio

Cenário Com Reequilíbrio

Fonte: Companhia

Notas: 1. Número de ações emitidas pela SIMPAR levando em conta a relação de troca (sem reequilíbrio); 2. Número de Ações da Ciclus equivalentes a 1 ação da SIMPAR na proposta para a relação de troca; 3. Número de ações emitidas na incorporação (23.010.721) somado ao número máximo de ações potencialmente emitidas pelo exercício do bônus de subscrição (32.084.167)



APÊNDICE

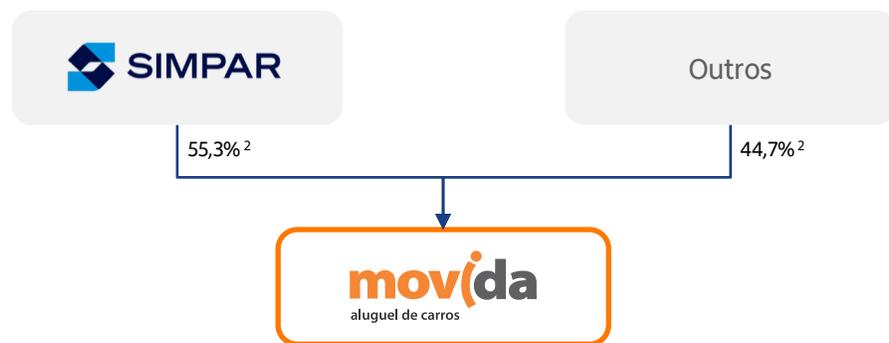
APÊNDICE A
Visão de Avaliação da Movida
(Sem CS Frotas)

Visão Geral da Movida (Sem CS Frotas)

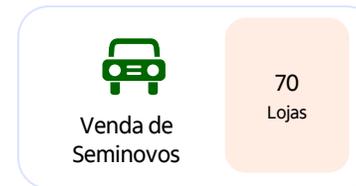
Visão Geral

- Fundada em 2006 e **adquirida pelo Grupo JSL (hoje SIMPAR) em 2013**, a Movida oferece soluções em aluguel de carros, gestão de frotas terceirizadas e venda de seminovos em todo o Brasil
- 3º maior companhia de locação de veículos no Brasil** em tamanho de frota e receita com frota no final do período de 2020 de 118 mil carros
- A companhia foi **adquirida em 2013 pelo Grupo JSL (hoje SIMPAR)** e em 2015 consolidou o segmento de gestão de Frotas Terceirizadas de veículos leves do Grupo JSL, menos os serviços da CS
- A empresa realizou seu **IPO em 2017** e um **Follow-on em 2019**
- Informações de 2020** - pré incorporação da CS Frotas realizada em julho de 2021

Estrutura Acionária² (Pré Incorporação da CS Frotas)



Presença Geográfica¹



Destaques Financeiros e Operacionais 2020³



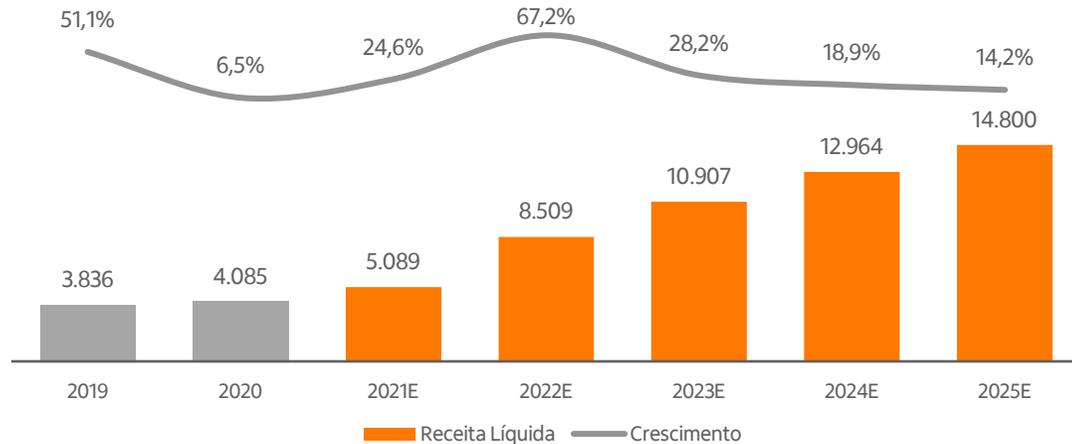
Fonte: Companhia

Notas: 1. Informações da apresentação institucional da Companhia; 2. Considera número de ações ex-tesouraria pré-incorporação da CS Frotas; 3. Dados advindos do modelo financeiro fornecido pelo time de gestão

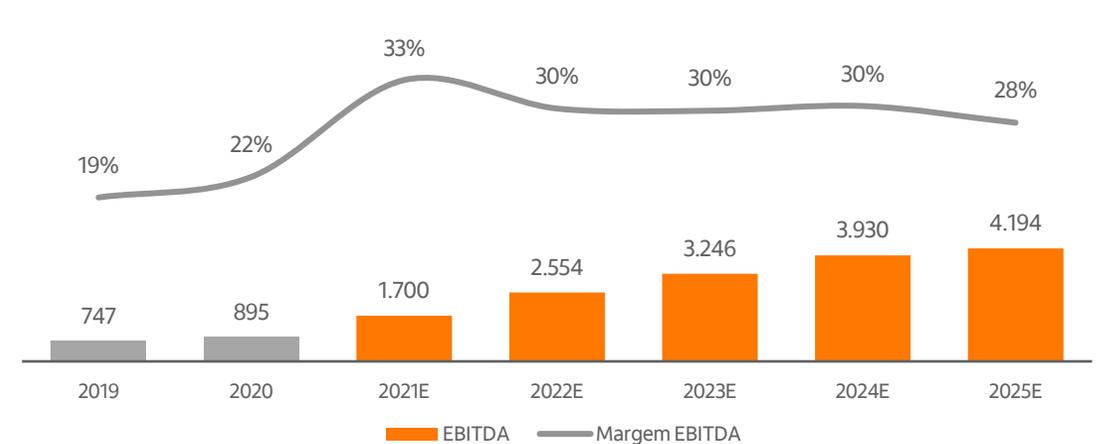
1 Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras (Sem CS Frotas)

Projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR

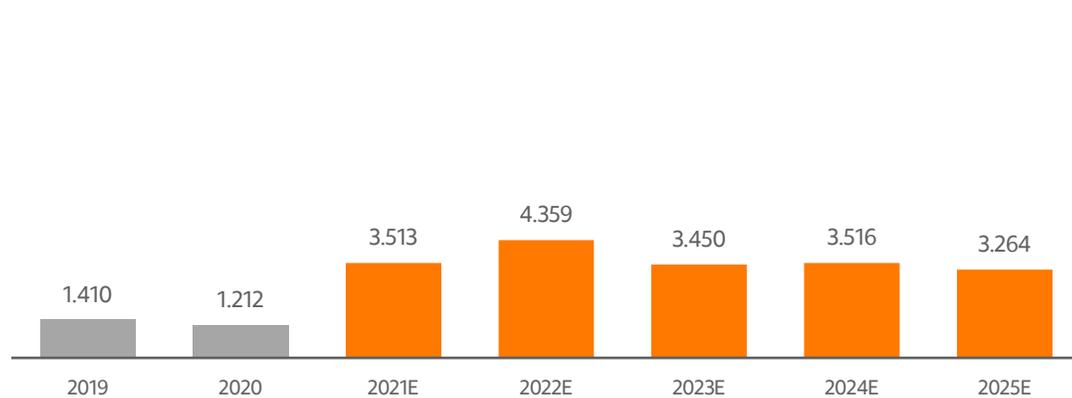
Receita Líquida | R\$ mm



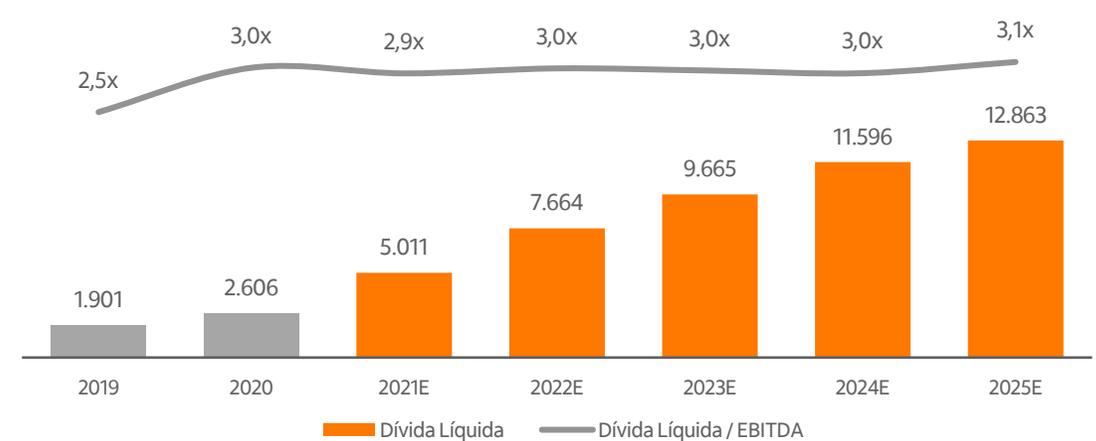
EBITDA e Margem EBITDA | R\$ mm e %



Capex Líquido¹ | R\$ mm



Dívida Líquida e DL / EBITDA | R\$ mm e x

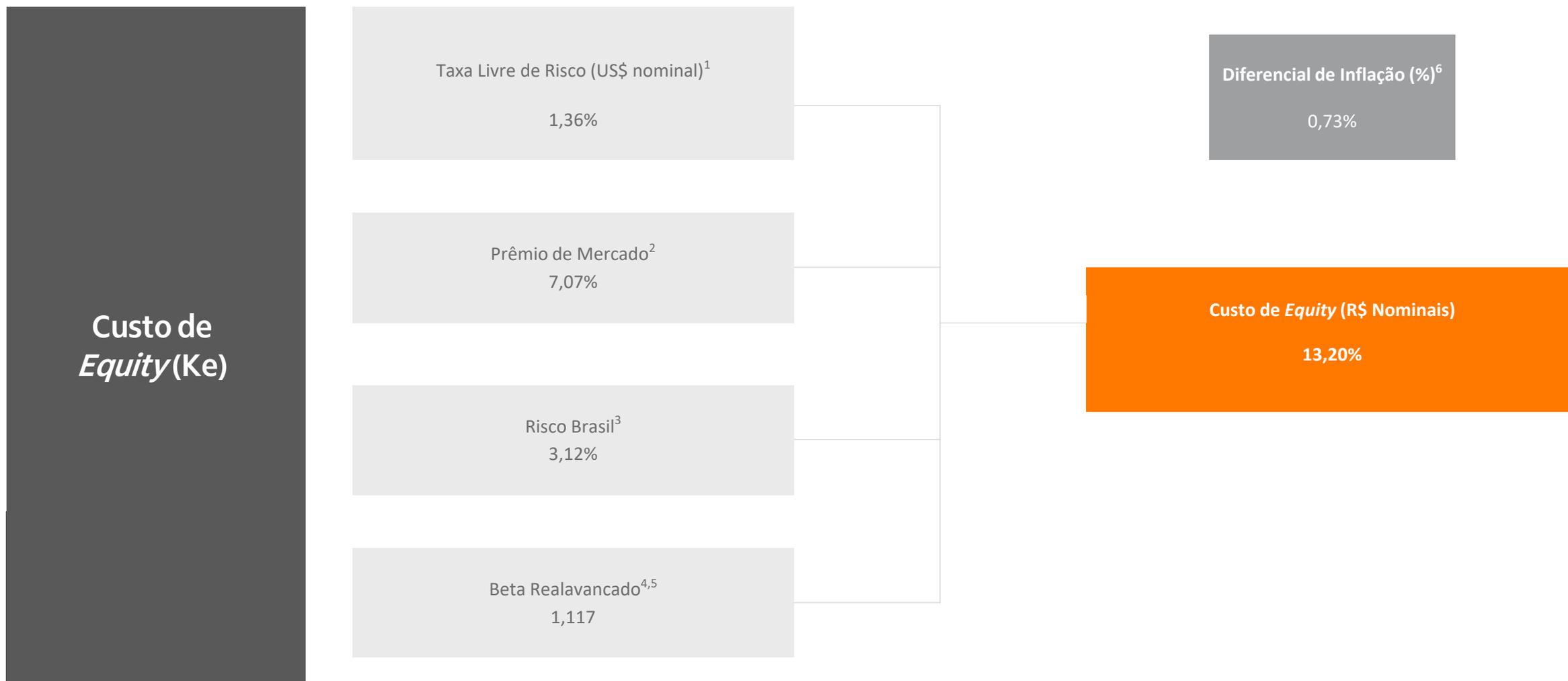


Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR
Nota: 1. Considera custo do ativo vendido

CONFIDENCIAL - A DIVULGAÇÃO OU DISPONIBILIZAÇÃO DO PRESENTE MATERIAL SEM A PRÉVIA AUTORIZAÇÃO POR ESCRITO DO ITAÚ BBA É PROIBIDA.

1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado um Custo de Equity (Ke) de 13,20% em termos nominais para a Moviada



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: Moviada, Unidas e Localiza; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) – Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 38% de Dívida e 62% de Equity; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central

1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da Movida foi estimado entre R\$6.751 mm e R\$9.164 mm

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	2.554	3.246	3.930	4.194	4.194
(-) D&A	(811)	(1.115)	(1.345)	(1.491)	(1.491)
EBIT	1.744	2.131	2.585	2.703	2.703
(-) IR/CSSL	(593)	(724)	(879)	(919)	(919)
Taxa Marginal	34%	34%	34%	34%	34%
NOPAT	1.151	1.406	1.706	1.784	1.784
(+) D&A	811	1.115	1.345	1.491	1.491
(-) Capex ¹	(4.359)	(3.450)	(3.516)	(3.264)	(1.491)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	437	(154)	(361)	(8)	(2)
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	(1.961)	(1.083)	(826)	3	1.782
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	(70)	2.061	2.017	1.091	386
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ⁴	(723)	(759)	(919)	(1.003)	(1.003)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	269	254	246	238	238
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	(2.485)	473	518	330	1.404
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5
VPL	(2,335)	392	380	214	909

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais)	%	13,20%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%
Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	(1.349)
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	9.183
Equity Value	R\$ mm	7.834
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	5.011
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	12.845
Número de Ações (ex-tesouraria) ⁶	mm	298,1
Preço por Ação ⁶	R\$	26,28
Múltiplos Implícitos		
EV/EBIT 21E	(x)	9,7x
EV/EBIT 22E	(x)	7,4x

Sensibilidade do *Equity Value*

Equity Value
R\$ mm

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	12,20%	12,70%	13,20%	13,70%	14,20%
2,00%	7.186	6.657	6.177	5.741	5.341
2,50%	8.122	7.514	6.965	6.468	6.014
3,00%	9.164	8.463	7.834	7.266	6.751
3,50%	10.330	9.520	8.797	8.147	7.560
4,00%	11.644	10.704	9.869	9.123	8.453

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3.00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3.00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa 2T21 de R\$5,557 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%; 6. Considera número de ações da Movida antes da compra da CS Frotas

2 Relatórios de *Research*: Preço-Alvo de Movida¹

Target Price por Analista

(R\$/ação)

Upside

Data²

CREDIT SUISSE

21,00

13,9%

28-Jul-21

Safra

22,50

22,0%

29-Jul-21

Itaú BBA

23,00

24,7%

29-Jul-21

BANCO DO BRASIL

22,00

19,3%

30-Jul-21

Morgan Stanley

21,50

16,6%

13-Aug-21

J.P.Morgan

21,50

16,6%

17-Aug-21

Santander

30,00

62,7%

25-Aug-21

bradesco bbi

34,00

84,4%

8-Sep-21

BTGPactual

25,00

35,6%

9-Sep-21

Média

24,50

32,9%

-

Sumário da Avaliação da Movida (Sem CS Frotas)

Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

1 Fluxo de Caixa Descontado (Sem CS Frotas)

Piso da Faixa: Ke nominal de 14,20%²
Topo da Faixa: Ke nominal de 12,20%²

6.751
22,64



9.164
30,74

Analistas de Research

2 Analistas de Research³

Piso da Faixa: Preço por ação de R\$21,00
Topo da Faixa: Preço por ação de R\$34,00

6.261
21,00



10.136
34,00

Preço das Ações

3 VWAP das Ações⁴ (Sem CS Frotas)

Piso da Faixa: Preço por ação de R\$17,94
Topo da Faixa: Preço por ação de R\$19,43

5.349
17,94



5.793
19,43

4 Preço Mínimo e Máximo⁵ (Sem CS Frotas)

Piso da Faixa: Preço por ação de R\$15,35
Topo da Faixa: Preço por ação de R\$23,49

4.576
15,35



7.003
23,49

Considerações¹

- Baseado nas projeções financeiras preparadas pelo time de gestão da Movida, validadas pela SIMPAR
- Desconto do fluxo de caixa futuro por “Ke” e utilização da metodologia “FCFE”

- Avaliação com base no preço alvo dos analistas de *Research*

- VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período dividido pela Quantidade de Ações Negociadas no Período

- Preço mínimo e máximo de fechamento da ação em 52 semanas

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera 298.1 mm de ações (ex-tesouraria e pré incorporação de CS Frotas); 2. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA para cada Companhia; 3. Considera como o topo da faixa o maior preço-alvo dentre as estimativas dos Analistas de *Research* destacadas no material e o piso da faixa como menor preço-alvo; 4. Considera como o topo da faixa o VWAP de 90 dias e como piso da faixa o VWAP de 30 dias, ambos calculados com base no número de pregões – data base de 18 de outubro de 2021; 5. Considera como o topo da faixa o maior preço de fechamento nas últimas 52 semanas e como piso da faixa o menor preço de fechamento no mesmo período – data base de 18 de outubro de 2021

APÊNDICE B

Visão Geral e Avaliação da JSL

Visão Geral da JSL

Visão Geral

- A JSL fornece **serviços personalizados de logística com contratos de longo prazo e capilaridade de operação**
- Atuação com **diversificação dos serviços logísticos** e setores essenciais da economia

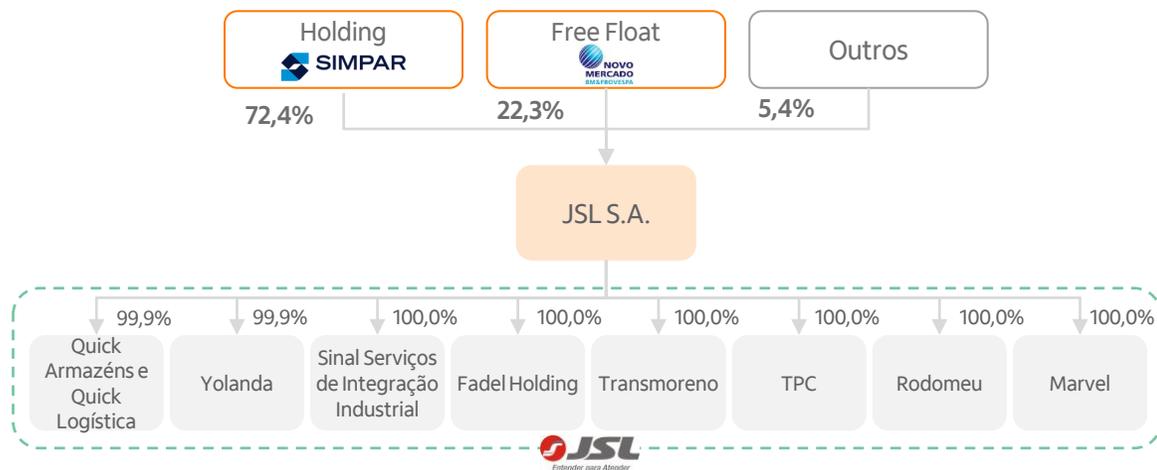
Destaques Operacionais (2T21)

~ 25 mil pessoas
Colaboradores com
208 gerentes com
+9 anos de tempo
médio

+16,8 mil
ativos
operacionais

+55 mil
caminhoneiros
cadastrados

Estrutura Acionária¹



1 milhão m²
de armazenagem

+280 filiais
em todos os
estados
brasileiros

+1.300 clientes
Top 10 com mais
de 24 anos de
prestação de
serviços

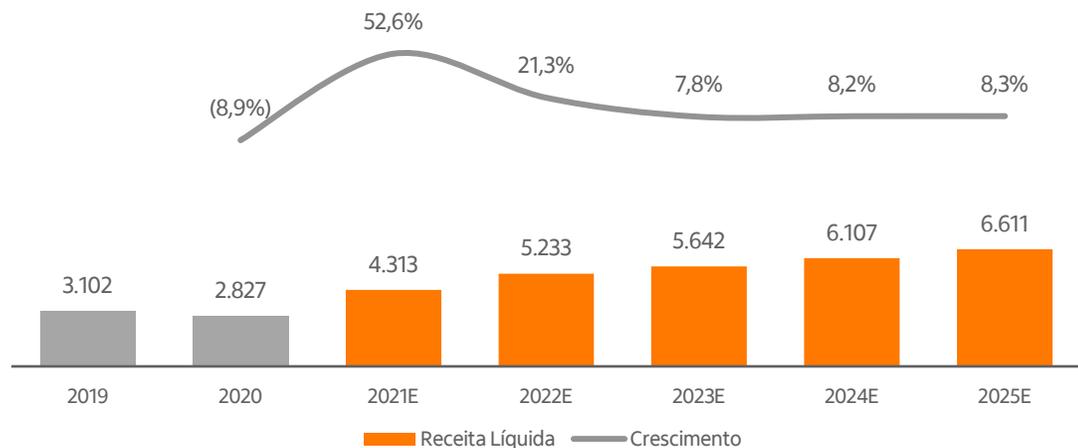
Fonte: Companhia & Apresentação institucional de 2T21, disponível no site de RI da companhia
Nota: 1. Não considera ações em tesouraria



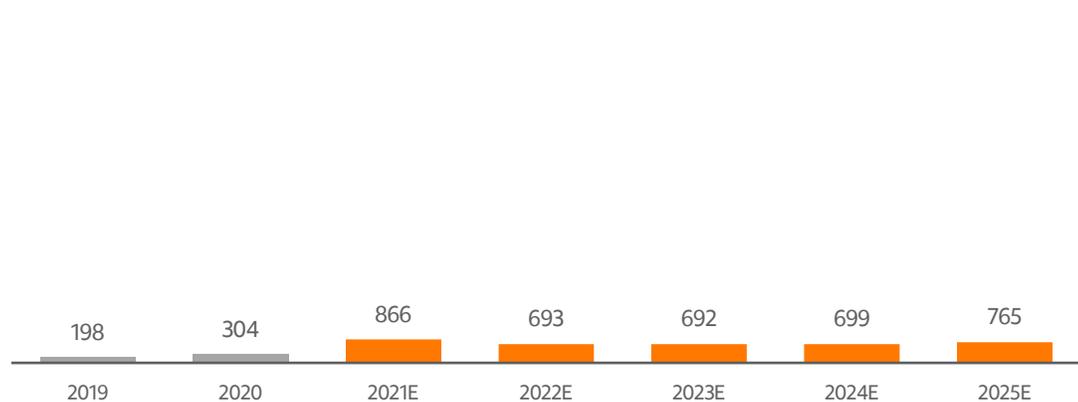
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções da JSL fornecidas pela SIMPAR

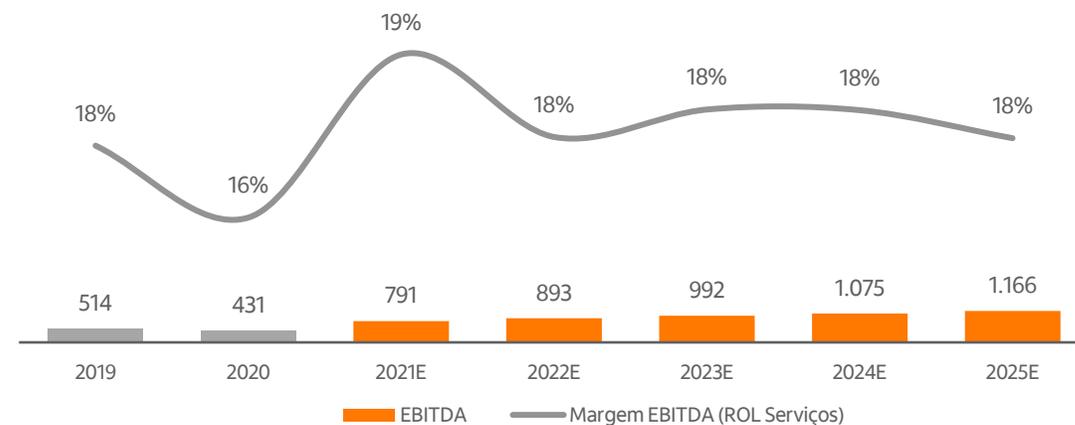
Receita Líquida | R\$ mm



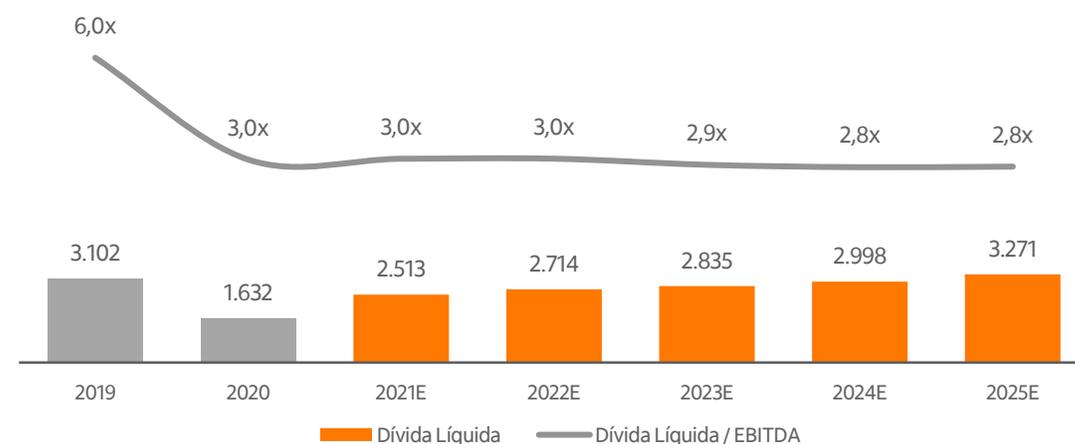
Capex Líquido¹ | R\$ mm



EBITDA e Margem EBITDA (% ROL Serviços) | R\$ mm e %



Dívida Líquida e DL / EBITDA | R\$ mm e x



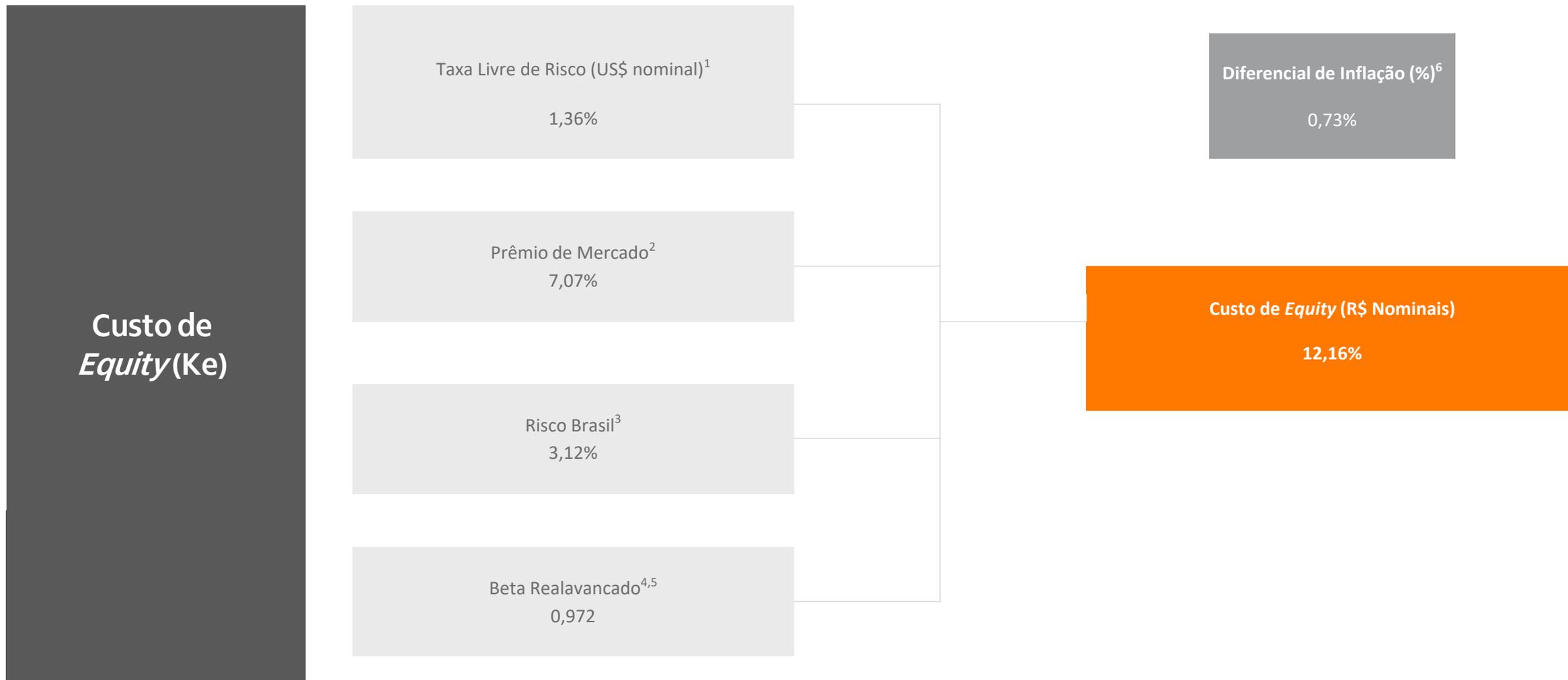
Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

Nota: 1. Considera custo de venda dos ativos e inclui aquisições em 2020 (R\$154 mm de capex líquido e R\$150 mm de aquisições)

CONFIDENCIAL - A DIVULGAÇÃO OU DISPONIBILIZAÇÃO DO PRESENTE MATERIAL SEM A PRÉVIA AUTORIZAÇÃO POR ESCRITO DO ITAÚ BBA É PROIBIDA.

1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado um Custo de Equity (Ke) de 12,16% em termos nominais para a JSL



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: Tegma, Sequoia, JSL; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) – Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 31% de Dívida e 69% de Equity; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central

1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da JSL foi estimado entre R\$3.732 mm e R\$4.954 mm

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	893	992	1.075	1.166	1.166
(-) D&A	(264)	(284)	(314)	(348)	(348)
EBIT	629	707	761	818	818
(-) IR/CSSL	(214)	(241)	(259)	(278)	(278)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	415	467	502	540	540
(+) Custo dos ativos vendidos	165	165	165	165	165
(+) D&A	264	284	314	348	348
(-) Capex ¹	(858)	(857)	(864)	(931)	(348)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	41	19	2	7	3
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	27	78	119	130	708
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida	-	-	69	171	-
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ⁴	(198)	(147)	(154)	(168)	(168)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	39	29	29	29	29
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	(132)	(40)	63	161	569
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Taxa de Desconto	1,1	1,2	1,3	1,5	1,5
VPL	(124)	(34)	47	108	381

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais)	%	12,16%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%
IR/CSSL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%
Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	(3)
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	4.277
Equity Value	R\$ mm	4.274
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	2.513
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	6.787
Número de Ações (ex-tesouraria)	mm	284,7
Preço por Ação	R\$	15,01
Múltiplos Implícitos		
EV/EBITDA 21E	(x)	8,6x
EV/EBITDA 22E	(x)	7,6x

Sensibilidade do Equity Value

Equity Value
R\$ mm

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	11,16%	11,66%	12,16%	12,66%	13,16%
2,00%	4.364	4.072	3.810	3.573	3.359
2,50%	4.642	4.319	4.030	3.770	3.536
3,00%	4.954	4.594	4.274	3.988	3.732
3,50%	5.307	4.903	4.546	4.230	3.947
4,00%	5.709	5.252	4.852	4.499	4.186

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3.00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3.00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa 2T21 de R\$677 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%

2 Relatórios de *Research*: Preço-Alvo da JSL¹

Target Price por Analista

	(R\$/ação)	Upside	Data ²
 BTGPactual	16.00	74.9%	31-Ago-21
J.P.Morgan	12.50	36.6%	25-Ago-21
 Itaú BBA	15.00	63.9%	10-Ago-21
 bradesco bbi	17.00	85.8%	26-Set-21
Average	15.13	65.3%	-

Fonte: Bloomberg em 18 de outubro de 2021

Notas: 1. considera a data limite de 1-Jul-2021; 2. considera a data de divulgação do preço-alvo atual

Sumário da Avaliação da JSL

Equity Value (R\$ mm)
Preço por Ação (R\$)

Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

1	Fluxo de Caixa Descontado Piso da Faixa: Ke nominal de 13,16% ² Topo da Faixa: Ke nominal de 11,16% ²	3.732		4.954
		13,11		17,40

Analistas de Research

2	Analistas de Research³ Piso da Faixa: Preço por ação de R\$12,50 Topo da Faixa: Preço por ação de R\$17,00	3.559		4.840
		12,50		17,00

Preço das Ações

3	VWAP das Ações⁴ Piso da Faixa: Preço por ação de R\$9,27 Topo da Faixa: Preço por ação de R\$10,81	2.639		3.078
		9,27		10,81

4	Preço Mínimo e Máximo⁵ Piso da Faixa: Preço por ação de R\$8,11 Topo da Faixa: Preço por ação de R\$13,38	2.309		3.810
		8,11		13,38

Considerações¹

- Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR
- Desconto do fluxo de caixa futuro por "Ke" e utilização da metodologia "FCFE"
- Avaliação com base no preço alvo dos analistas de *Research*
- VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período dividido pela Quantidade de Ações Negociadas no Período
- Preço mínimo e máximo de fechamento da ação em 52 semanas

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera 284.7 mm de ações (ex-tesouraria); 2. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA; 3. Considera como o topo da faixa o maior preço-alvo dentre as estimativas dos Analistas de *Research* destacadas no material e o piso da faixa como menor preço-alvo; 4. Considera como o topo da faixa o VWAP de 90 dias e como piso da faixa o VWAP de 30 dias, ambos calculados com base no número de pregões – data base de 18 de outubro de 2021; 5. Considera como o topo da faixa o maior preço de fechamento nas últimas 52 semanas e como piso da faixa o menor preço de fechamento no mesmo período – data base de 18 de outubro de 2021

APÊNDICE C

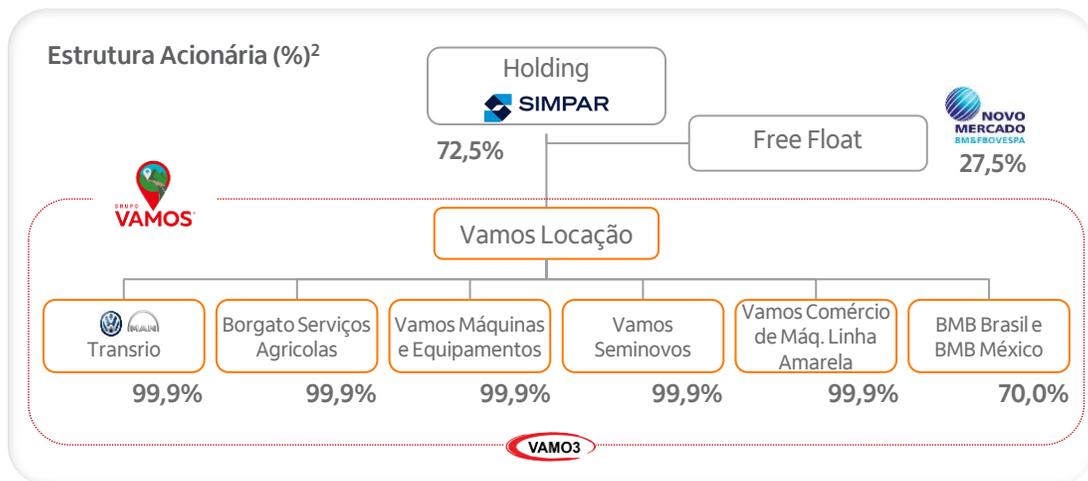
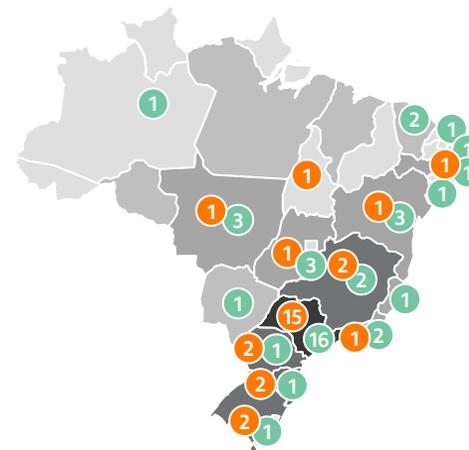
Visão Geral e Avaliação da Vamos

Visão Geral da Vamos

Visão Geral

- Vamos atua no **mercado de locação de caminhões, máquinas e equipamentos**
- **Vamos locação:** líder no mercado brasileiro de locação de caminhões, máquinas e equipamentos. Ofertando serviços customizados com contratos de longo prazo
- **Vamos concessionárias:** Maior rede de concessionárias de caminhões/ônibus do Brasil TRANSRIO. Maior cobertura geográfica de concessionárias de máquinas agrícolas Valtra/AGCO, Komatsu e Fendt
- **Vamos seminovos:** Maior rede de lojas de caminhões seminovos, com capilaridade Nacional

Presença Geográfica



Destaques Financeiros e Operacionais em 2T21

3,5 milhões
caminhões no Brasil

2,1 milhões
caminhões vinculados a empresas

23,2 mil
frota alugada

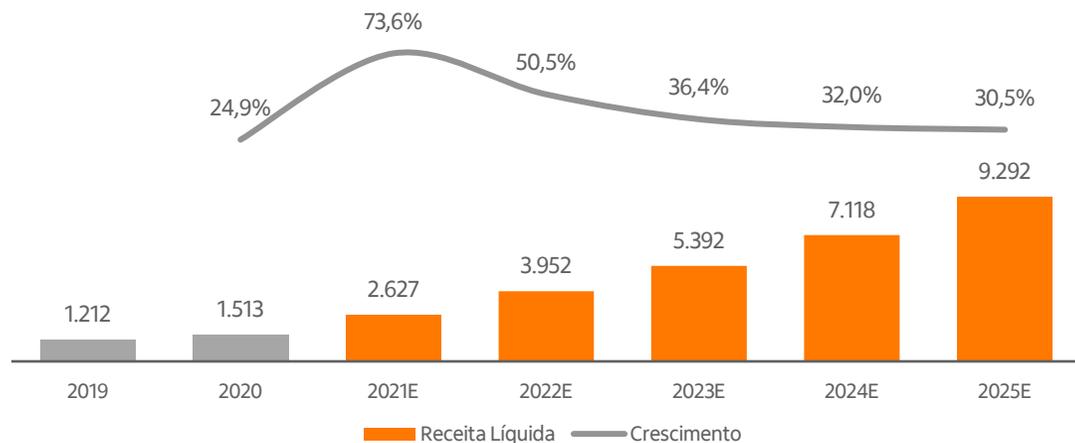
~1,0%
Penetração da frota alugada¹



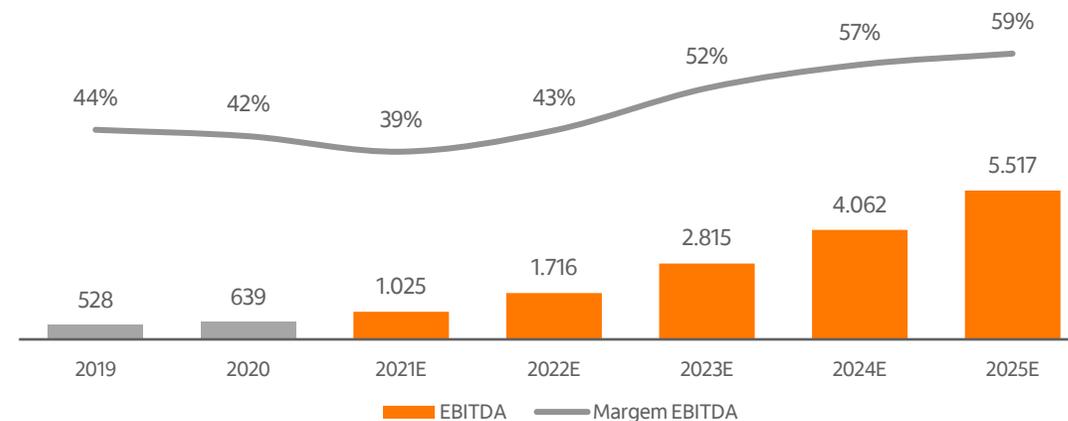
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

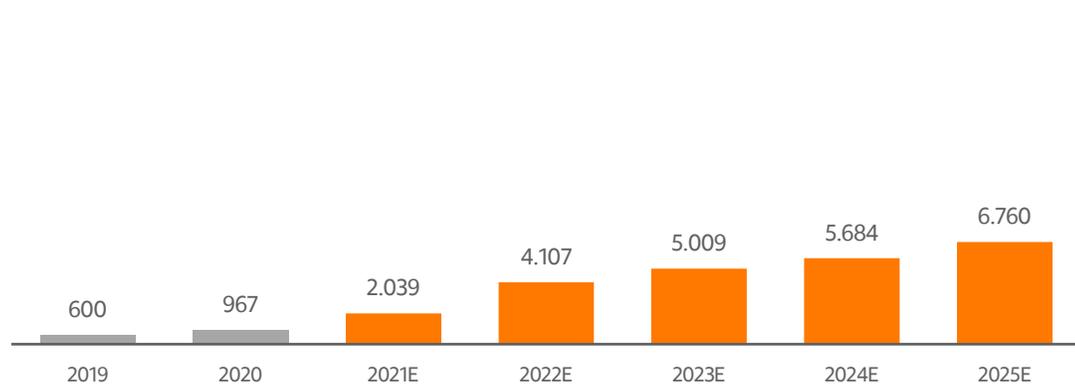
Receita Líquida | R\$ mm



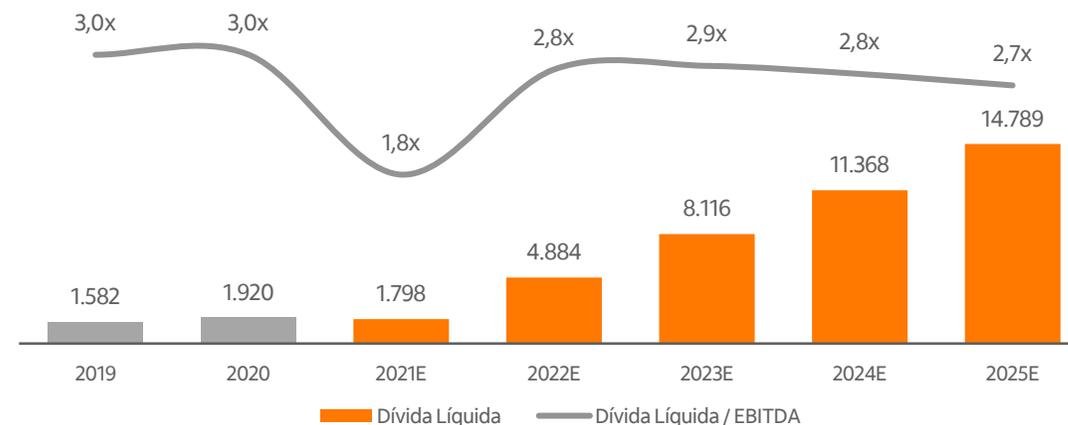
EBITDA e Margem EBITDA | R\$ mm e %



Capex Líquido¹ | R\$ mm



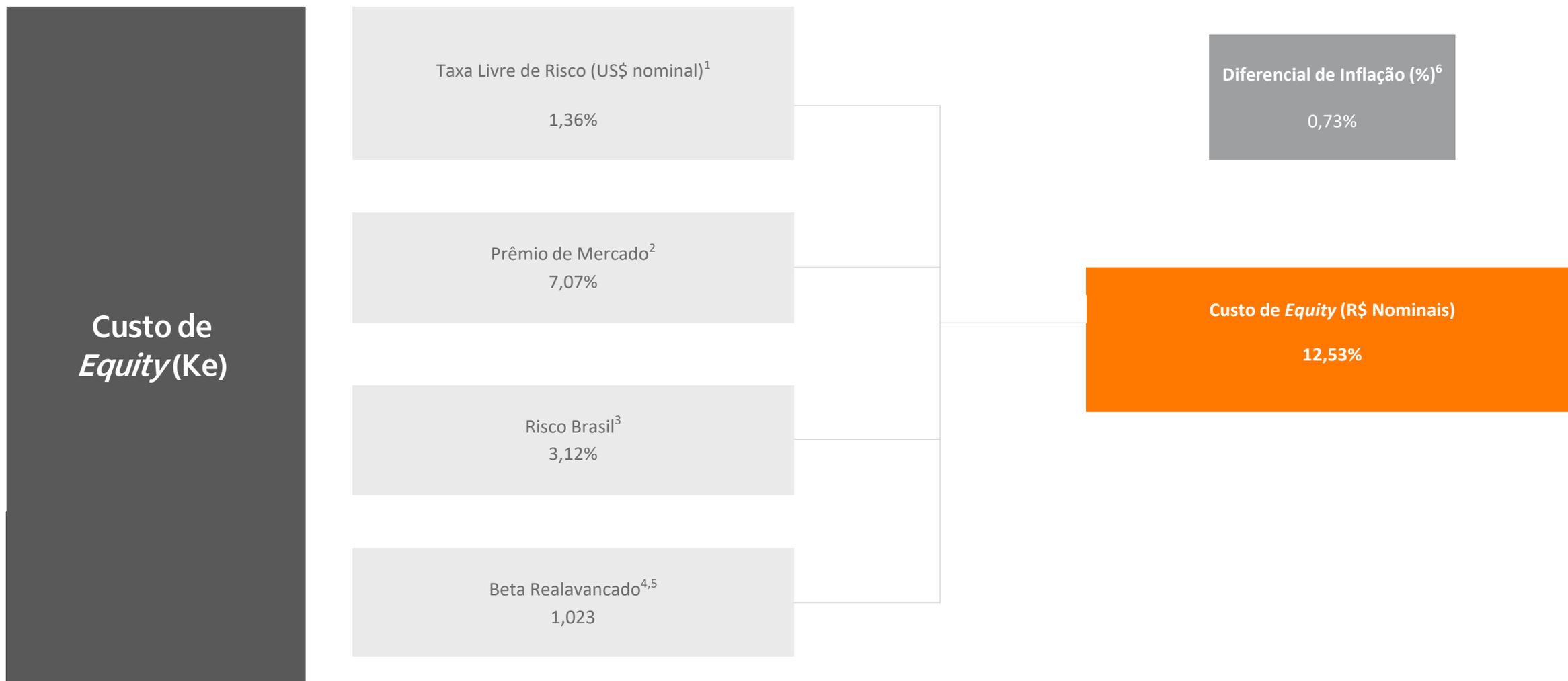
Dívida Líquida e DL / EBITDA | R\$ mm e x



Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR
Nota: 1. Considera custo de venda dos ativos

1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado um Custo de Equity (Ke) de 12,53% em termos nominais para a Vamos



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: Unidas, Vamos, Movida, Localiza; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) - Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 36% de Dívida e 64% de Equity; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central

1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da Vamos foi estimado entre R\$14.948 mm e R\$20.552 mm

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões		2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	R\$ mm	1.716	2.815	4.062	5.517	5.517
(-) D&A	R\$ mm	(604)	(1.092)	(1.513)	(1.955)	(1.955)
EBIT	R\$ mm	1.112	1.723	2.549	3.562	3.562
(-) IR/CSSL	R\$ mm	(378)	(586)	(867)	(1.211)	(1.211)
Taxa Marginal	%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	R\$ mm	734	1.137	1.682	2.351	2.351
(+) Custo dos ativos vendidos	R\$ mm	251	309	374	601	601
(+) D&A	R\$ mm	604	1.092	1.513	1.955	1.955
(-) Capex ¹	R\$ mm	(4.358)	(5.317)	(6.058)	(7.361)	(1.955)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	R\$ mm	90	(5)	(130)	(130)	(13)
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	R\$ mm	(2.679)	(2.785)	(2.619)	(2.584)	2.939
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	R\$ mm	2.374	2.208	1.646	1.363	444
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ⁴	R\$ mm	(348)	(379)	(461)	(528)	(528)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	R\$ mm	83	61	61	61	61
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	R\$ mm	(571)	(894)	(1.372)	(1.688)	2.917
Mid Year	%	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Taxa de Desconto	%	1,1	1,2	1,3	1,5	1,5
VPL	R\$ mm	(538)	(749)	(1.021)	(1.117)	1.930

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais)	%	12.53%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3.00%
IR/CSSL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34.00%
Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	(3.425)
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	20.862
Equity Value	R\$ mm	17.437
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	1.798
Enterprise Value	R\$ mm	19.234
Número de Ações (ex-tesouraria)	mm	969,0
Preço por Ação	R\$	18,00
Múltiplos Implícitos		
EV/EBITDA 21E	(x)	18,8x
EV/EBITDA 22E	(x)	11,2x

Sensibilidade do Equity Value

Equity Value
R\$ mm

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	11,53%	12,03%	12,53%	13,03%	13,53%
2,00%	17.850	16.506	15.299	14.209	13.222
2,50%	19.126	17.642	16.315	15.122	14.046
3,00%	20.552	18.903	17.437	16.126	14.948
3,50%	22.156	20.312	18.683	17.235	15.940
4,00%	23.972	21.896	20.076	18.467	17.036

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3.00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3.00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa pro-forma com Follow-on de R\$1.429 (Saldo 2T21 de R\$342 mm + recursos líquidos do Follow-on de R\$1,1 bi), pós imposto considerando uma alíquota de 34%

2) Relatórios de *Research*: Preço-Alvo de Vamos¹

Target Price por Analista

	(R\$/ação)	Upside	Data ²
	15,38	(2,2%)	28-Jul-21
J.P.Morgan	18,50	17,7%	24-Aug-21
	18,25	16,1%	1-Sep-21
Morgan Stanley	23,00	46,3%	5-Sep-21
	19,00	20,9%	9-Sep-21
Média	18,83	19,8%	-

Fonte: Bloomberg em 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Considera data de corte de 1-Jul-2021; 2. Considera a data de divulgação do preço-alvo atual

Sumário da Avaliação da Vamos

Equity Value (R\$ mm)
Preço por Ação (R\$)

Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

1 Fluxo de Caixa Descontado	14.948	20.552
Piso da Faixa: Ke nominal de 13,53% ²	15,43	21,21
Topo da Faixa: Ke nominal de 11,53% ²		

Analistas de Research

2 Analistas de Research³	14.903	22.287
Piso da Faixa: Preço por ação de R\$15,38	15,38	23,00
Topo da Faixa: Preço por ação de R\$23,00		

Preço das Ações

3 VWAP das Ações⁴	15.231	15.269
Piso da Faixa: Preço por ação de R\$15,72	15,72	15,76
Topo da Faixa: Preço por ação de R\$15,76		

4 Preço Mínimo e Máximo⁵	7.066	18.394
Piso da Faixa: Preço por ação de R\$7,29	7,29	18,98
Topo da Faixa: Preço por ação de R\$18,98		

Considerações¹

- Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR
- Desconto do fluxo de caixa futuro por "Ke" e utilização da metodologia "FCFE"
- Avaliação com base no preço alvo dos analistas de *Research*
- VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período dividido pela Quantidade de Ações Negociadas no Período
- Preço mínimo e máximo de fechamento da ação em 52 semanas

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera 903,4 mm de ações (ex-tesouraria); 2. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA; 3. Considera como o topo da faixa o maior preço-alvo dentre as estimativas dos Analistas de *Research* destacadas no material e o piso da faixa como menor preço-alvo; 4. Considera como o topo da faixa o VWAP de 90 dias e como piso da faixa o VWAP de 30 dias, ambos calculados com base no número de pregões – data base de 18 de outubro de 2021; 5. Considera como o topo da faixa o maior preço de fechamento nas últimas 52 semanas e como piso da faixa o menor preço de fechamento no mesmo período – data base de 18 de outubro de 2021

APÊNDICE D

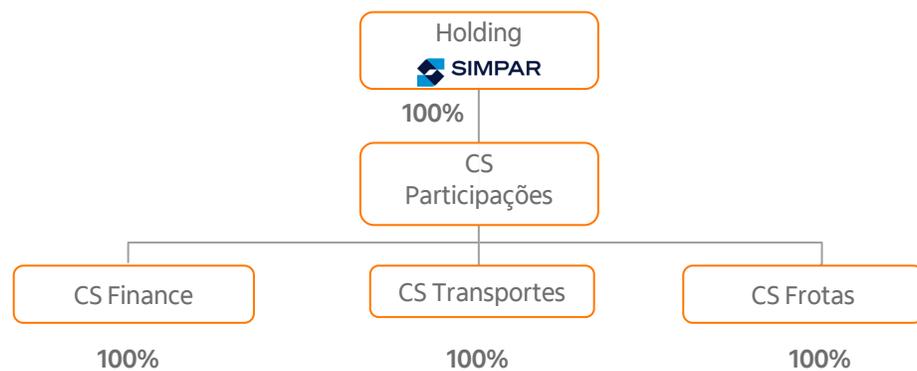
Visão Geral e Avaliação da CS Brasil

Visão Geral da CS Brasil Participações (Pré Incorporação da CS Frotas pela Movida)

Visão Geral

- A CS Participações atua em 4 segmentos: **(i)**. Gestão de terceirização de frota públicas; **(ii)**. Limpeza urbana; **(iii)**. Transporte urbano de passageiros; **(iv)**. Venda de seminovos
- Modelo de negócio com **foco principal na terceirização de frota**
- Potencial de crescimento e **alta resiliência** baseado em **contratos de longo prazo**
- Geração de resultado e contribuição para **eficiência dos serviços no Brasil**

CS Participações (Pré Incorporação da CS Frotas pela Movida)



Destaques Operacionais

CS PARTICIPAÇÕES EM NÚMEROS



MAIS DE
21 MIL
ATIVOS



ATUAÇÃO EM
20 ESTADOS
DO BRASIL



MAIS DE
3500 MIL
COLABORADORES



MAIS DE
400 CONTRATOS
VIGENTES

Representatividade nos Diferentes Segmentos de Atuação

80%

- Gestão e terceirização de Frotas

GTF Leves



GTF Pesados



GTF com Mão de Obra



12%

- Transporte de Passageiros



8%

- Limpeza Urbana



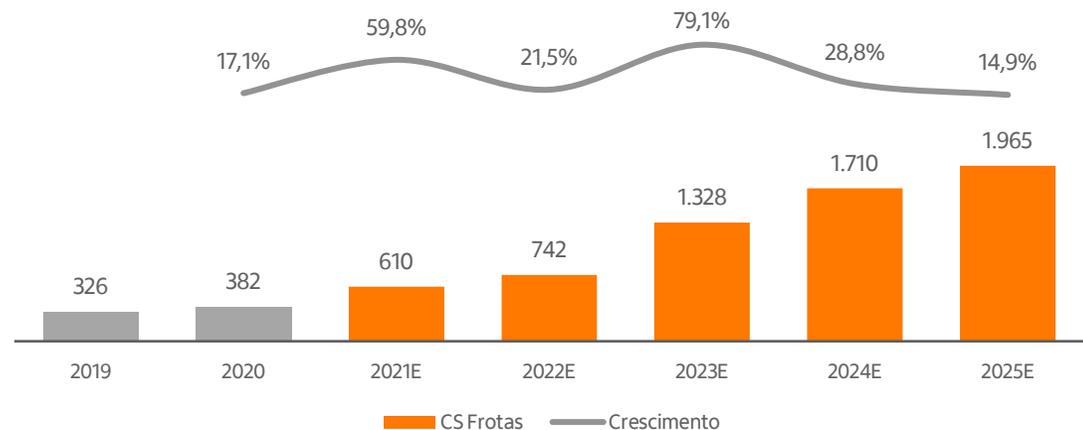
APÊNDICE D.1
Visão Geral e Avaliação da CS Frotas
(Incorporada pela Movida)



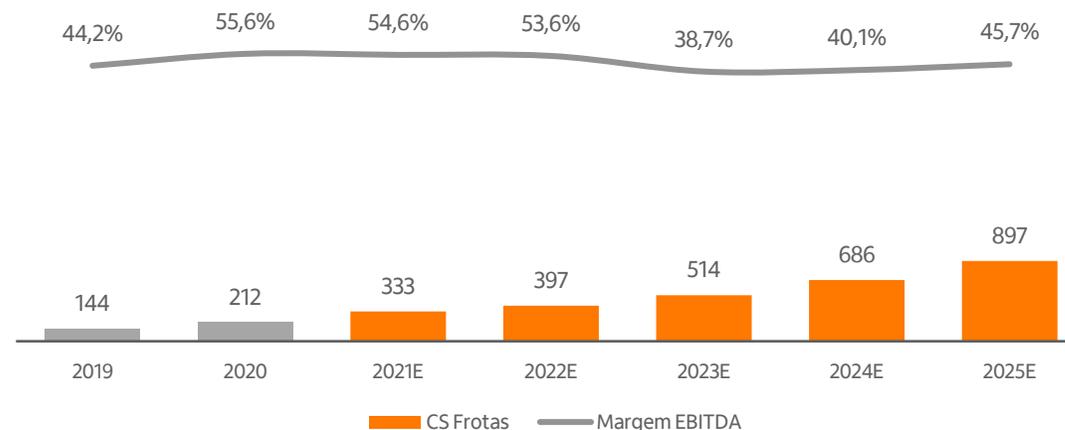
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR

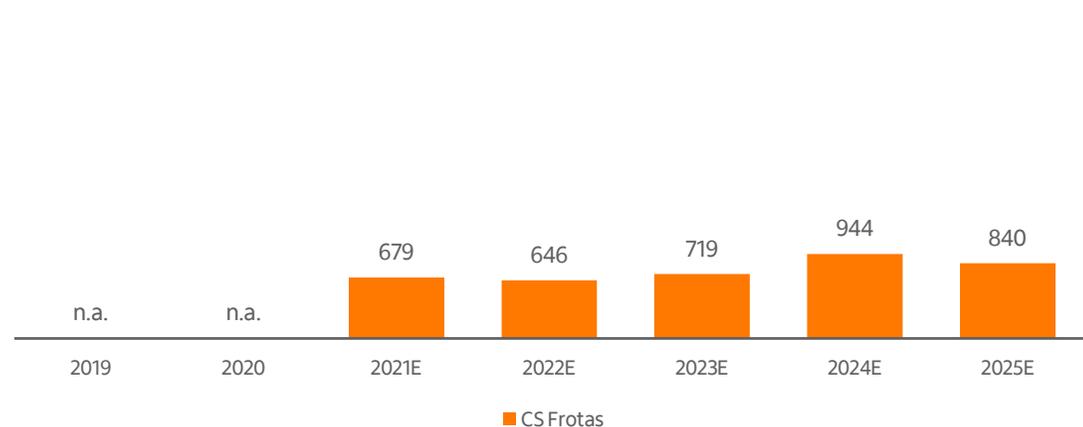
Receita Líquida | R\$ mm



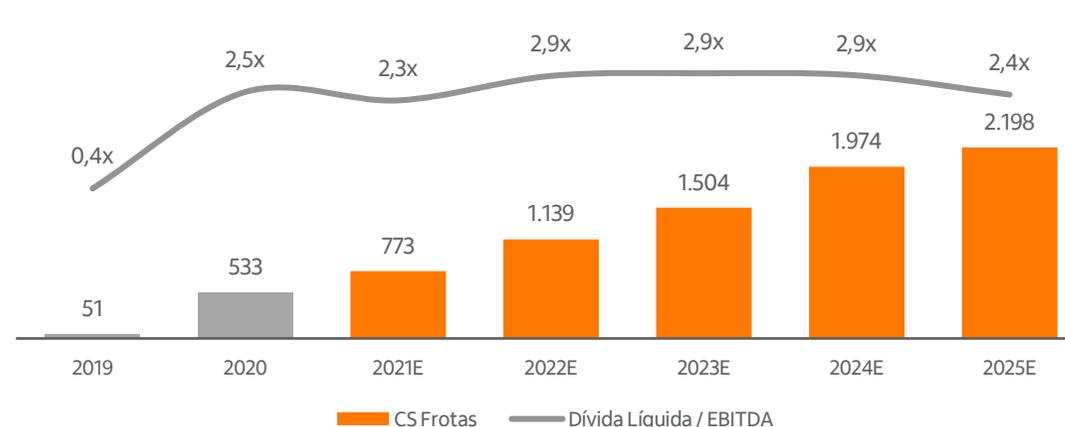
EBITDA e Margem EBITDA² | R\$ mm e %



Capex Líquido¹ | R\$ mm



Dívida Líquida e DL / EBITDA | R\$ mm e x



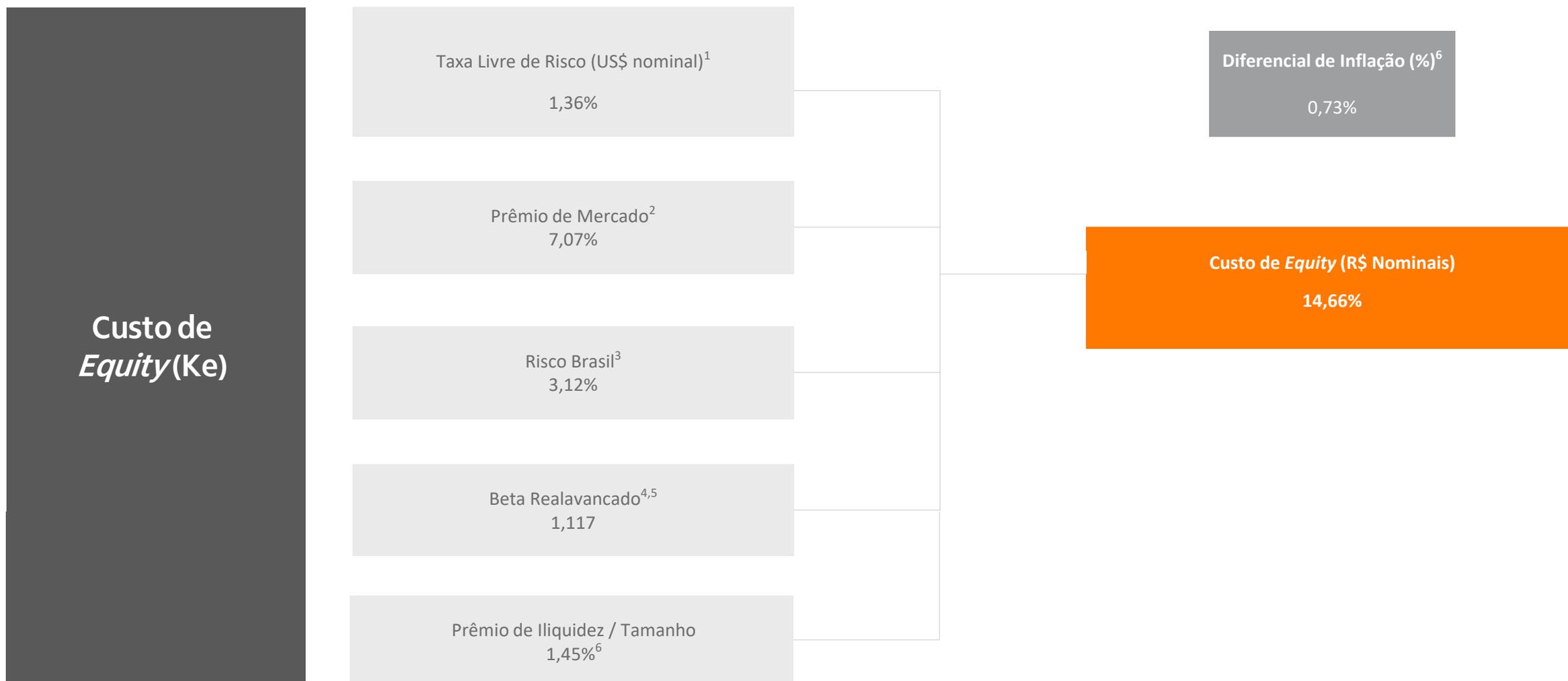
Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

Notas: 1. Considera custo de venda dos ativos; 2. Margem EBITDA sobre receita líquida total

CONFIDENCIAL - A DIVULGAÇÃO OU DISPONIBILIZAÇÃO DO PRESENTE MATERIAL SEM A PRÉVIA AUTORIZAÇÃO POR ESCRITO DO ITAÚ BBA É PROIBIDA.

1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado um Custo de *Equity* (Ke) de 14,66% em termos nominais para a CS Frotas



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: Localiza, Movida e Unidas; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) - Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 38% de Dívida e 62% de *Equity*; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central; 6. Prêmio varia de acordo com o tamanho da empresa, segundo Duff e Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)



Fluxo de Caixa Descontado – CS Frotas

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR. o *equity value* da CS Frotas foi estimado entre R\$1.678 mm e R\$2.101 mm

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	397	514	686	897	897
(-) D&A	(174)	(234)	(301)	(353)	(353)
EBIT	223	280	385	544	544
(-) IR/CSSL	(76)	(95)	(131)	(185)	(185)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	147	185	254	359	359
(+) D&A	174	234	301	353	353
(-) Capex Líquido ¹	(646)	(719)	(944)	(840)	(353)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	7	(6)	7	23	5
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	(318)	(306)	(382)	(105)	364
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	366	364	470	224	66
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ⁴	(43)	(67)	(97)	(128)	(128)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	35	26	26	26	26
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	39	18	18	18	328
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,6	1,6
VPL	37	14	12	11	203

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais)	%	14,66%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%
IR/CSSL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%

Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	75
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	1.796
Equity Value	R\$ mm	1.870
Dívida Líquida @ 2021	R\$ mm	773
Enterprise Value	R\$ mm	2.644
Múltiplos Implícitos		
EV/EBIT 21E	(x)	11,6x
EV/EBIT 22E	(x)	11,8x

Sensibilidade do *Equity Value*

Equity Value
R\$ mm

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	13,66%	14,16%	14,66%	15,16%	15,66%
2,00%	1.900	1.798	1.705	1.618	1.539
2,50%	1.996	1.885	1.784	1.691	1.606
3,00%	2.101	1.980	1.870	1.770	1.678
3,50%	2.216	2.084	1.964	1.855	1.756
4,00%	2.343	2.198	2.067	1.949	1.841

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3.00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3.00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa de R\$610 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%

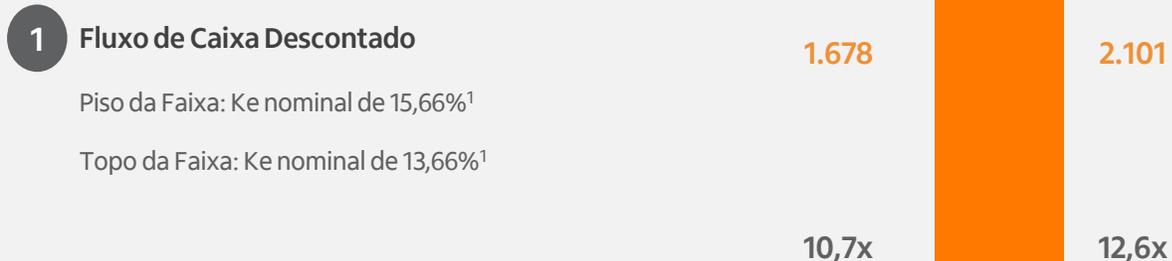
2 Benchmark de Mercado

Companhia	Preço Por Ação (R\$/Ação)	Market Cap (R\$ mm)	Enterprise Value (R\$ mm)	EV / EBIT		EBIT	
				2021E	2022E	2021E	2022E
Comparáveis CS Brasil							
 Localiza Hertz	56,25	42.311	50.168	18,1x	16,1x	2.779	3.118
 movida	18,44	6.649	10.723	9,4x	8,1x	1.138	1.329
 unidas	25,13	12.725	17.878	10,4x	9,2x	1.721	1.935
Média Total				12,6x	11,1x	1.879	2.127
Média Movida e Unidas				9,9x	8,7x	1.430	1.632

Sumário da Avaliação da CS Frotas (Incorporada pela Movida)

Equity Value (R\$ mm)
EV/EBIT 21E

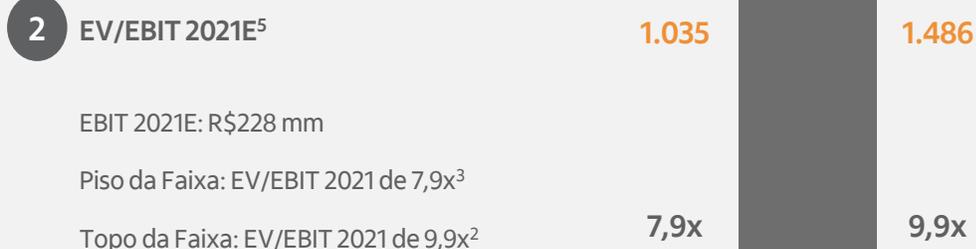
Fluxo de Caixa Descontado (FCD)



Considerações

- Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR
- Desconto do fluxo de caixa futuro por “Ke” e utilização da metodologia “FCFE”

Analistas de *Research*



- Avaliação baseada nos múltiplos de empresas mais comparáveis (Movida e Unidas) utilizando projeção de resultado dos analistas de *Research*
- Considera para fins de apuração do múltiplo o EBIT 2021E da CS Frotas estimado pelo time da SIMPAR

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de Research

Notas: 1. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA para cada Companhia; 2. Média dos múltiplos de Movida e Unidas; 3. Múltiplo considerando desconto de iliquidez de 20% sobre a média dos múltiplos de Movida e Unidas com base em escala de Damodaran - “The Cost of Illiquidity” (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considera dívida líquida de R\$773 mm

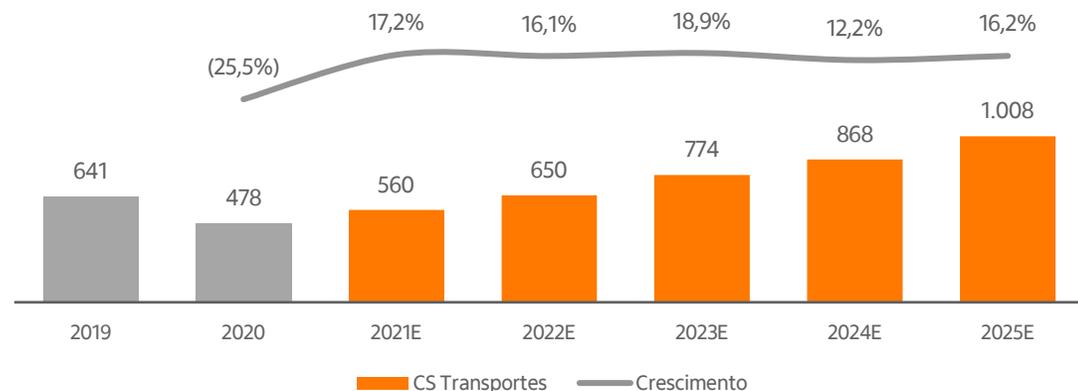
APÊNDICE D.2
Visão Geral e Avaliação da CS Brasil
(Não Incorporada pela Movida)



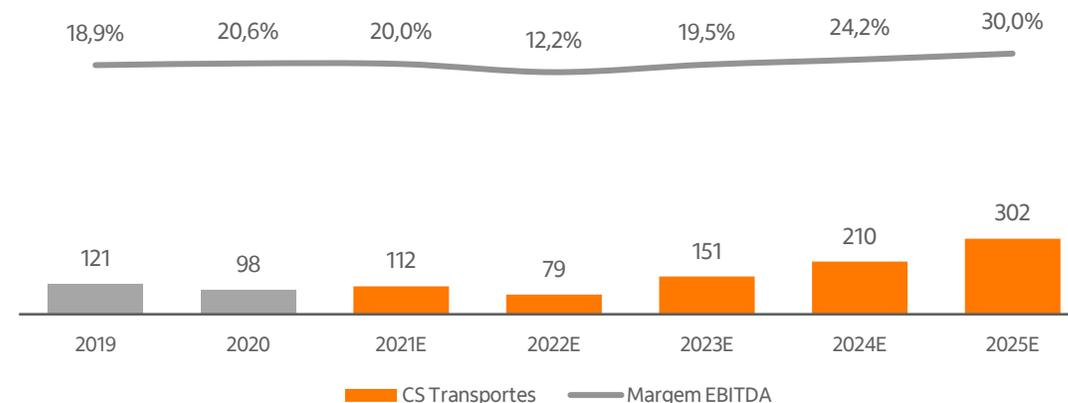
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras¹

As projeções financeiras da CS Brasil (Não Incorporada por Movida) foram elaboradas pela administração da Companhia

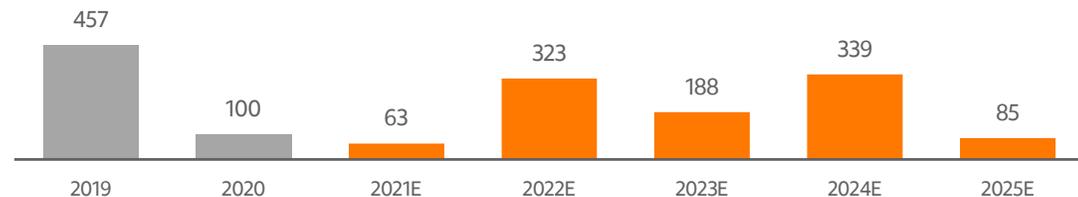
Receita Líquida | R\$ mm



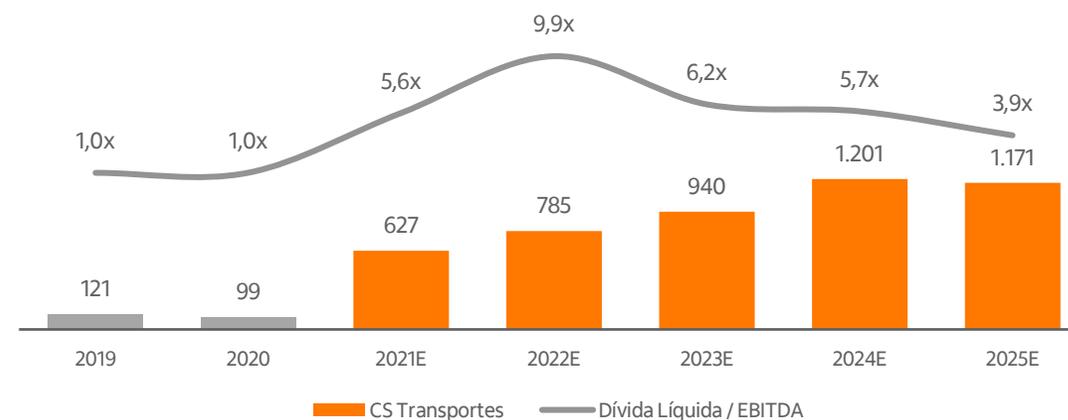
EBITDA e Margem EBITDA | R\$ mm e %



Capex Líquido² | R\$ mm



Dívida Líquida e DL / EBITDA | R\$ mm e x

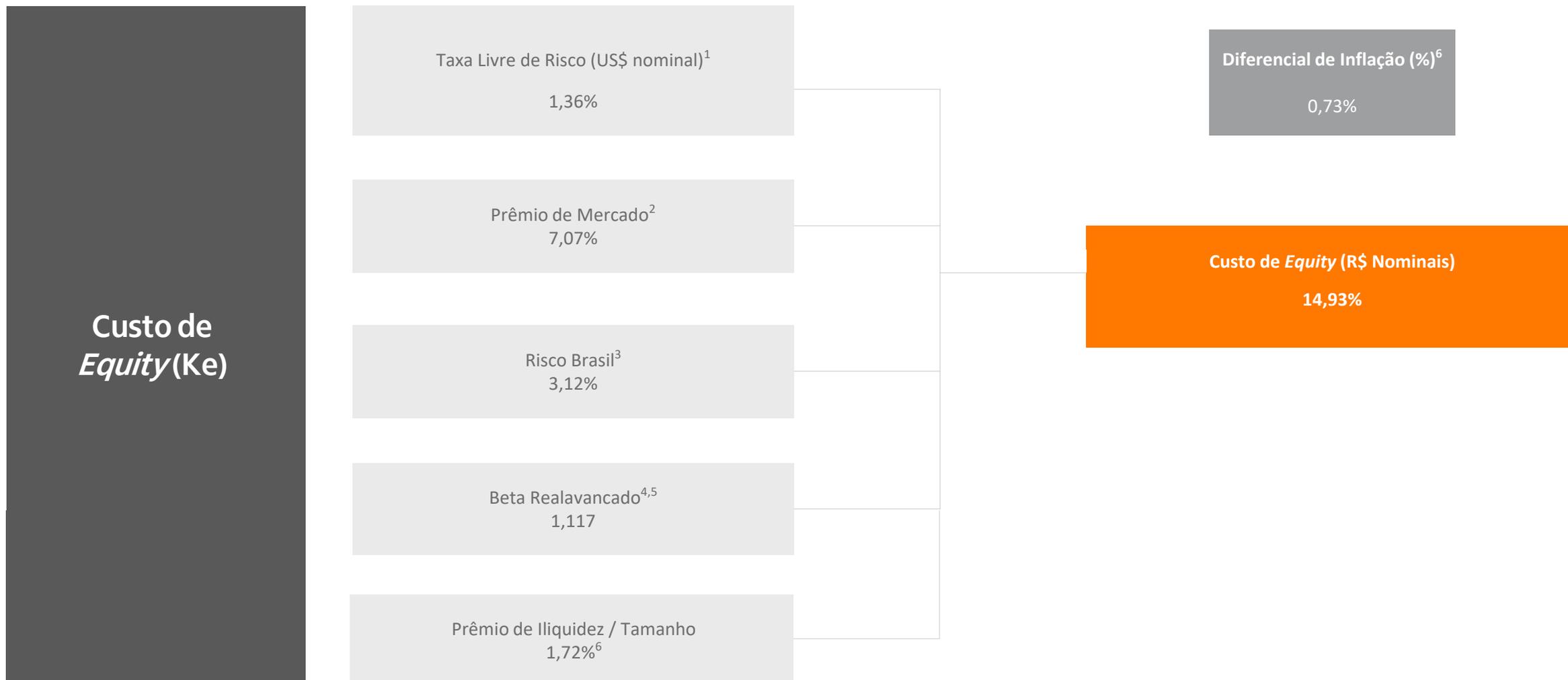


Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

Notas: 1. Valores de 2019 e 2020 consideram apenas CS Transportes, excluindo dados dos portos de aratu e rodovia transcerrados; 2. Considera custo de venda dos ativos

1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado um Custo de Equity (Ke) de 14,93% em termos nominais para a CS Transportes



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: Localiza, Movida e Unidas; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) – Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 38% de Dívida e 62% de Equity; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central; 6. Prêmio varia de acordo com o tamanho da empresa, segundo Duff e Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)

Fluxo de Caixa Descontado – CS Brasil (Não Incorporada pela Movida)

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da CS Brasil (Não Incorporada pela Movida) foi estimado entre R\$542 mm e R\$700 mm

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	79	151	210	302	302
(-) D&A	(61)	(62)	(75)	(126)	(126)
EBIT	18	88	136	177	177
(-) IR/CSSL	(6)	(30)	(46)	(60)	(60)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	12	58	90	117	117
(+) D&A	61	62	75	126	126
(-) Capex ¹	(323)	(188)	(339)	(85)	(126)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	4	(13)	(16)	(22)	(4)
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	(246)	(80)	(191)	135	112
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	73	128	269	(13)	35
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ⁴	(25)	(26)	(32)	(28)	(28)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	9	7	7	7	7
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	(189)	29	52	101	126
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,6	1,6
VPL	(176)	23	37	62	77

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais)	%	14,93%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%
Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	(54)
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	668
Equity Value	R\$ mm	614
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	627
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	1.241
Múltiplos Implícitos		
EV/EBIT 21E	(x)	18,2x
EV/EBIT 22E	(x)	n.m.

Sensibilidade do *Equity Value*

Equity Value
R\$ mm

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	13,93%	14,43%	14,93%	15,43%	15,93%
2,00%	638	599	563	530	500
2,50%	668	626	588	552	520
3,00%	700	655	614	577	542
3,50%	736	687	643	603	566
4,00%	775	722	674	631	591

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa de R\$63 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%

2 Benchmark de Mercado

Companhia	Preço Por Ação (R\$/Ação)	Market Cap (R\$ mm)	Enterprise Value (R\$ mm)	EV / EBIT		EBIT	
				2021E	2022E	2021E	2022E
Comparáveis CS Brasil							
 Localiza Hertz	56,25	42.311	50.168	18,1x	16,1x	2.779	3.118
 movida	18,44	6.649	10.723	9,4x	8,1x	1.138	1.329
 unidas	25,13	12.725	17.878	10,4x	9,2x	1.721	1.935
Média Total				12,6x	11,1x	1.879	2.127
Média Movida e Unidas				9,9x	8,7x	1.430	1.632

Sumário da Avaliação da CS Brasil (Não Incorporada por Movida)

Equity Value (R\$ mm)
EV/EBIT 21E

Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

1 Fluxo de Caixa Descontado

Piso da Faixa: Ke nominal de 13,93%¹

Topo da Faixa: Ke nominal de 15,93%¹

542
17,2x

700
19,5x

Considerações

- Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR
- Desconto do fluxo de caixa futuro por “Ke” e utilização da metodologia “FCFE”

Análistas de *Research*

2 EV/EBIT 2021E⁵

EBIT 2021E: R\$68 mm

Piso da Faixa: EV/EBIT 2021 de 7,9x³

Topo da Faixa: EV/EBIT 2021 de 9,9x²

N.A.
48

N.A.
9,9x

- Avaliação baseada nos múltiplos de empresas mais comparáveis (Movida e Unidas) utilizando projeção de resultado dos analistas de *Research*
- Considera para fins de apuração do múltiplo o EBIT 2021E da CS Brasil (Não Incorporada por Movida) estimado pelo time da SIMPAR

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA para cada Companhia; 2. Média dos múltiplos de Movida e Unidas;

3. Múltiplo considerando desconto de iliquidez de 20% sobre a média dos múltiplos de Movida e Unidas com base em escala de Damodaran - “The Cost of Illiquidity”

(http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considera dívida líquida 2021E de R\$627 mm

APÊNDICE E

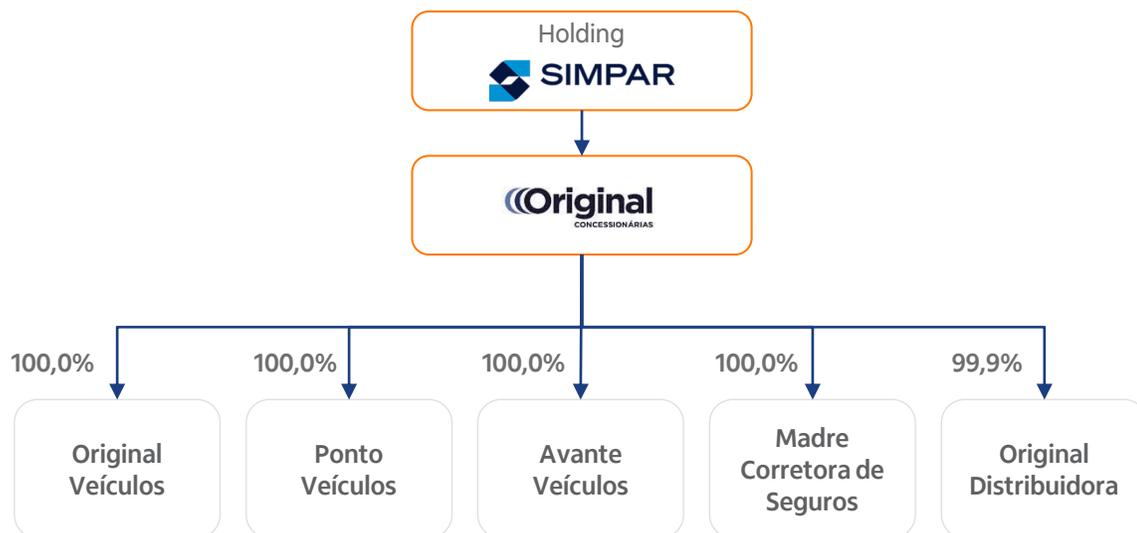
Visão Geral e Avaliação da Original

Visão Geral da Original

Visão Geral

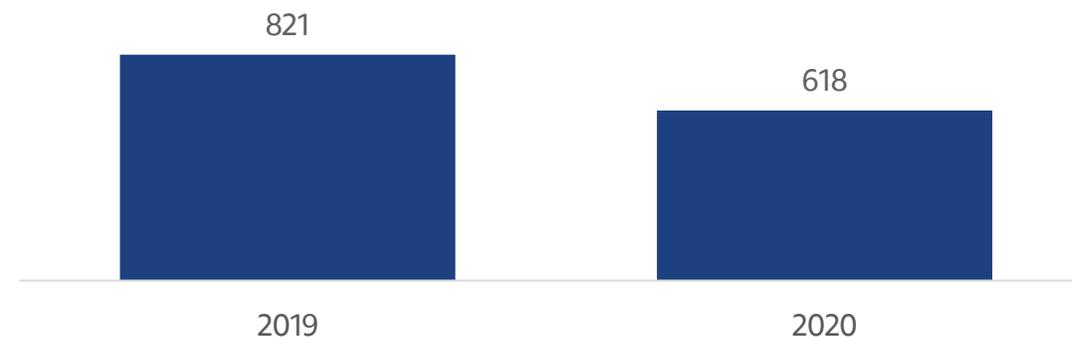
- A Concessionárias Original **opera uma rede de concessionárias autorizadas** que vendem veículos leves novos e usados das marcas Volkswagen e Fiat
- A empresa possui **14 lojas no estado de São Paulo** e oferece um **amplo portfólio de serviços pós-venda e seguros**

Estrutura Acionária

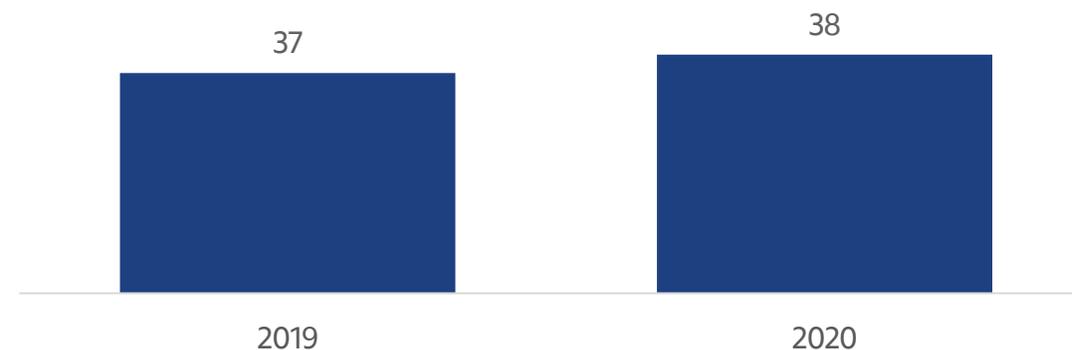


Fonte: Companhia

Evolução da Receita Líquida Histórica (R\$mm)

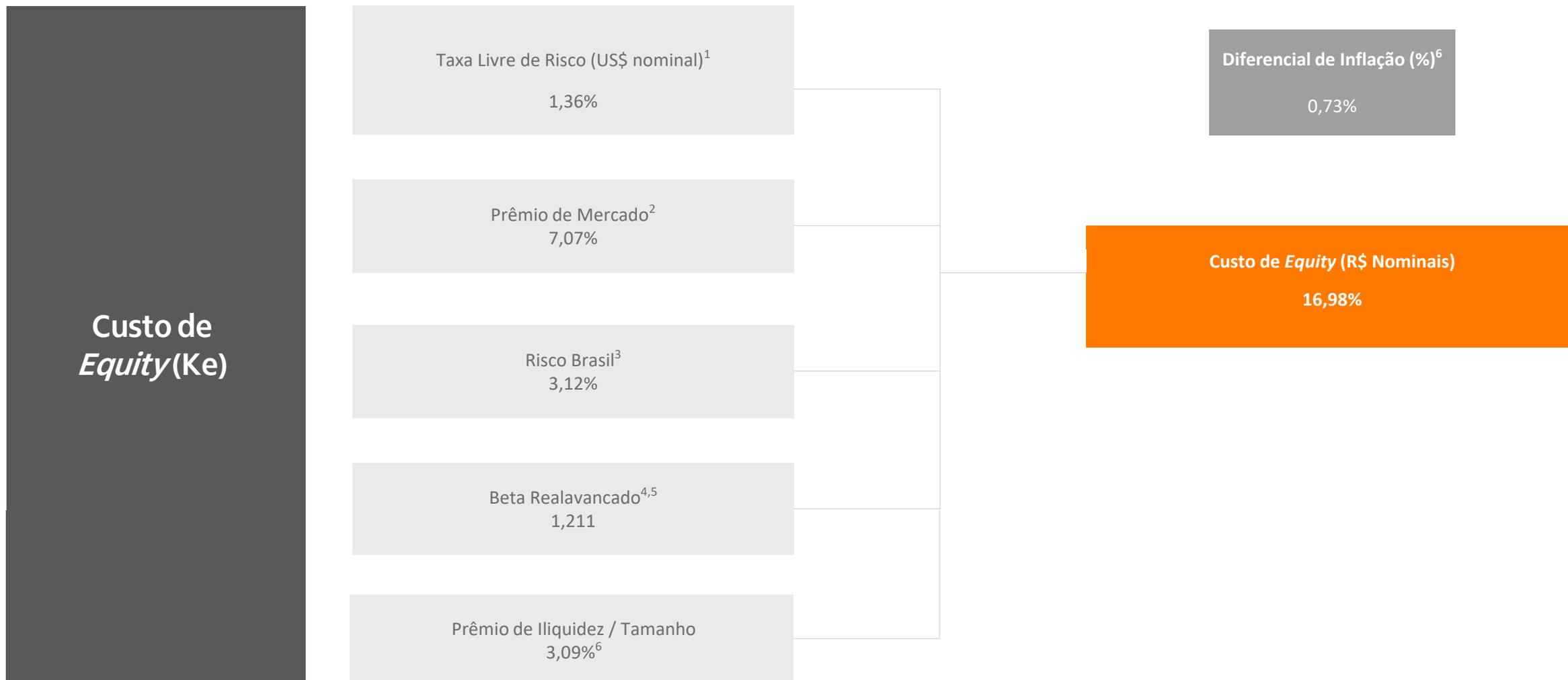


Evolução do EBITDA Histórico (R\$mm)



1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado um Custo de Equity (Ke) de 16,98% em termos nominais para a Original



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: AutoNation, Penske, Carvana, Shift, Carlutz, Lithia, Asbury; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) – Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 26% de Dívida e 74% de Equity; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central; 6. Prêmio varia de acordo com o tamanho da empresa, segundo Duff e Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)

1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da Original foi estimado entre R\$156 mm e R\$179 mm

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões		2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	R\$ mm	48	45	48	51	53	53
(-) D&A	R\$ mm		(17)	(20)	(21)	(22)	(22)
EBIT	R\$ mm		27	29	30	32	32
(-) IR/CSSL	R\$ mm		(9)	(10)	(10)	(11)	(11)
Taxa Marginal	%		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	R\$ mm		18	19	20	21	21
(+) Custo dos ativos vendidos	R\$ mm		6	6	7	7	7
(+) D&A	R\$ mm		17	20	21	22	22
(-) Capex ¹	R\$ mm		(17)	(20)	(21)	(22)	(22)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	R\$ mm		(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	R\$ mm		23	24	25	27	27
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	R\$ mm		-	-	-	-	-
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ⁴	R\$ mm		(6)	(6)	(6)	(7)	(7)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	R\$ mm		4	4	4	4	4
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	R\$ mm		21	22	22	23	24
Mid Year	%		0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Taxa de Desconto	%		1,1	1,3	1,5	1,7	1,7
VPL	R\$ mm		19	17	15	14	14

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais)	%	16,98%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%
Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	65
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	102
Equity Value	R\$ mm	167
Saldo de Caixa @ 2021E EoP	R\$ mm	(87)
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	80
Múltiplos Implícitos		
EV/EBITDA 21E	(x)	1,7x
EV/EBITDA 22E	(x)	1,8x

Sensibilidade do *Equity Value*

Equity Value
R\$ mm

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	15.98%	16.48%	16.98%	17.48%	17.98%
2.00%	171	165	160	155	151
2.50%	175	169	163	158	153
3.00%	179	173	167	161	156
3.50%	184	177	171	165	159
4.00%	188	181	175	168	163

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa 2T21 de R\$84 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%

2 Benchmark de Mercado

Companhia	Preço Por Ação (US\$/Ação)	Market Cap (US\$ mm)	Enterprise Value (US\$ mm)	EV / EBITDA		EBITDA	
				2021E	2022E	2021E	2022E
AutoNation	117,32	8.400	12.188	6,3x	7,2x	1.925	1.701
 PENSKE Automotive	105,00	8.435	14.848	9,5x	10,5x	1.565	1.409
 LITHIA	338,44	10.238	13.960	8,9x	8,5x	1.563	1.633
 ASBURY AUTOMOTIVE GROUP	212,10	4.102	5.975	8,1x	6,0x	737	991
Média				8,2x	8,1x	1.448	1.433

Sumário da Avaliação da Original

Equity Value (R\$ mm)
EV/EBITDA 21E

Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

1 Fluxo de Caixa Descontado

Piso da Faixa: Ke nominal de 17,98%¹

Topo da Faixa: Ke nominal de 15,98%¹



Considerações

- Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR
- Desconto do fluxo de caixa futuro por ("Ke") e utilização da metodologia ("FCFE")

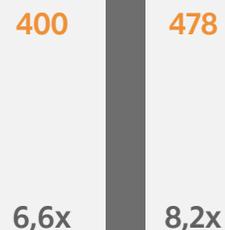
Analistas de *Research*

2 EV/EBITDA 2021E⁴

EBITDA 2021E: R\$48 mm

Piso da Faixa: EV/EBITDA 2021 de 6,6x³

Topo da Faixa: EV/EBITDA 2021 de 8,2x²



- Avaliação baseada nos múltiplos de empresas mais comparáveis (AutoNation, Penske, Lithia e Asbury) utilizando projeção de resultado dos analistas de *Research*
- Considera para fins de apuração do múltiplo o EBITDA 2021E da Original do modelo financeiro fornecido e validado pelo time da SIMPAR

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA para cada Companhia; 2. Média dos múltiplos de AutoNation, Penske, Lithia e Asbury; 3. Múltiplo considerando desconto de iliquidez de 20% sobre a média dos múltiplos de AutoNation, Penske, Lithia e Asbury com base em escala de Damodaran - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considera caixa líquido de R\$87 mm em 2021E

APÊNDICE F

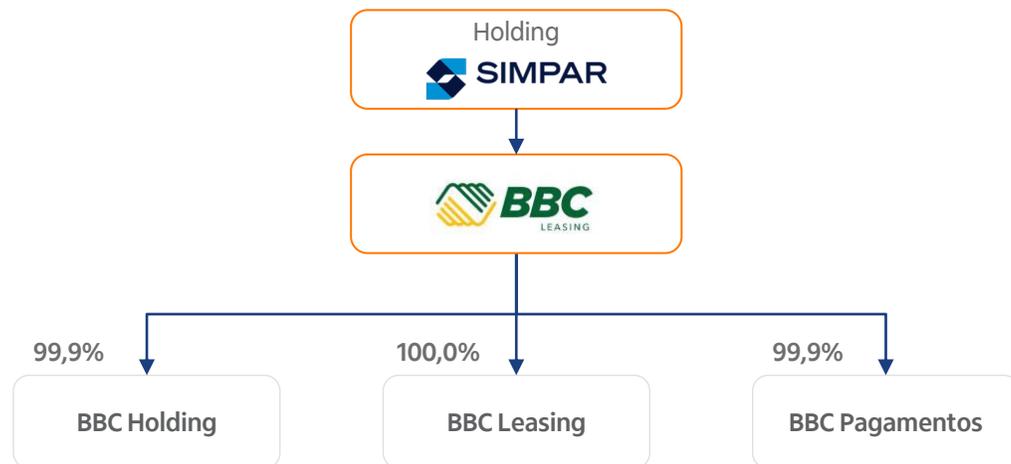
Visão Geral e Avaliação da BBC

Visão Geral do BBC

Visão Geral

- O BBC é o **braço financeiro da SIMPAR**
- **Nasceu através da JSL Leasing** e oferece uma plataforma de serviços financeiros para profissionais do transporte
- Oferece **alternativas financeiras de acesso a caminhões, ônibus, automóveis, máquinas e equipamentos seminovos**, participando assim, do processo de renovação e modernização da frota dos clientes

Estrutura Acionária²



Destaques Operacionais (Maio 2021)



5,3 mil
clientes ativos



~2,3 milhões
de motoristas profissionais
(motoristas de caminhão e de aplicativo)



~R\$ 21,2 milhões
em movimentações na
conta



~R\$ 10 bilhões
em movimentações na conta



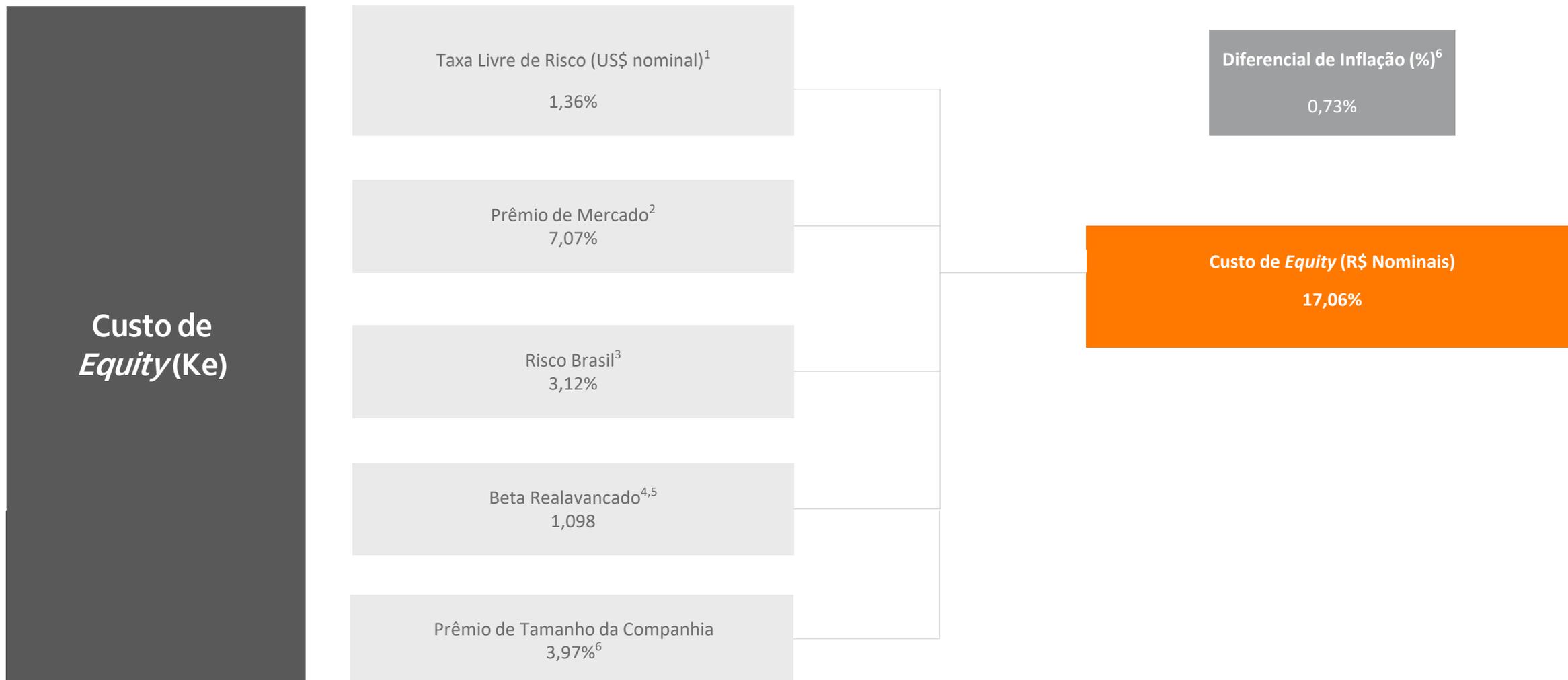
~R\$ 3 milhões
em carteira de crédito
pessoal



~R\$ 8,1 bilhões
de potencial de carteira de crédito

1 Fluxo de Caixa Descontado – Custo de *Equity* (Ke)

Com base em dados de mercado, foi estimado um Custo de Equity (Ke) de 17,06% em termos nominais para a BBC



Fonte: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data e Capital IQ com data-base de 18 de Outubro de 2021

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: Itaú, Bradesco, Santander, Banco Do Brasil; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) - Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 26% de Dívida e 74% de Equity; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central; 6. Prêmio varia de acordo com o tamanho da empresa, segundo Duff e Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)

1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções fornecidas pela SIMPAR, o *equity value* da BBC foi estimado entre R\$92 mm e R\$106 mm

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	27	30	32	32	32
(-) D&A	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	27	29	32	32	32
(-) IR/CSSL	(11)	(12)	(13)	(13)	(13)
Taxa Marginal	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
NOPAT	16	17	19	19	19
(+) D&A	0	0	0	0	0
(-) Capex ¹	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	(1)	(1)	(1)	(1)	-
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	15	16	17	17	19
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	-	-	-	-	-
(+/-) Despesa Financeiras (Post Tax) ⁴	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	1	1	1	1	1
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	11	12	13	13	15
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	1,1	1,3	1,5	1,7	1,7
VPL	10	10	9	8	8

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais)	%	17,06%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	40,00%
Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	36
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	62
Equity Value	R\$ mm	98
Múltiplos Implícitos		
P/PL 2T21	(x)	0,9x

Sensibilidade do *Equity Value*

Equity Value
R\$ mm

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

Ke (R\$ em termos nominais)

	16,06%	16,56%	17,06%	17,56%	18,06%
2,00%	100	97	94	91	88
2,50%	103	99	96	93	90
3,00%	106	102	98	95	92
3,50%	109	105	101	97	94
4,00%	112	108	104	100	96

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa de R\$29 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 40%

2 Benchmark de Mercado

Companhia	Preço Por Ação (R\$/Ação)	Market Cap (R\$ mm)	P/PL	PL
			2T21	2T21
 Itaú	24,93	231.070	1,6x	143.354
 bradesco	21,65	194.978	1,3x	146.488
 Santander	36,50	136.646	1,7x	79.024
 BANCO DO BRASIL	32,21	91.909	0,6x	145.807
Média			1,3x	128.668

Sumário da Avaliação da BBC

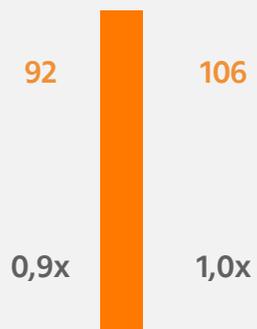
Equity Value (R\$ mm)
P/B 2T21

Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

1 Fluxo de Caixa Descontado

Piso da Faixa: Ke nominal de 18,06%¹

Topo da Faixa: Ke nominal de 16,06%¹



Considerações

- Baseado nas projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR
- Desconto do fluxo de caixa futuro por “Ke” e utilização da metodologia “FCFE”

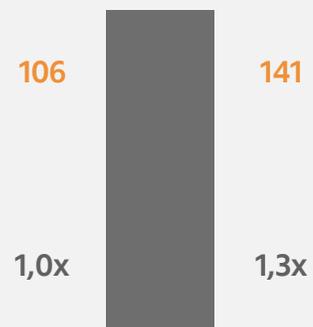
Analistas de *Research*

2 P/PL (2T21)

Patrimônio Líquido 2T21: R\$106,7 mm

Piso da Faixa: P/B de 1,0x^{2,3}

Piso da Faixa: P/B de 1,3x²



- Avaliação baseada nos múltiplos de empresas mais comparáveis (Itaú, Bradesco, Santander e Banco do Brasil) utilizando projeção dos analistas de *Research*
- Considera para fins de apuração do múltiplo o Patrimônio Líquido da BBC do 2T21 fornecido pela SIMPAR

Fonte: Companhia, Capital IQ, Bloomberg e relatórios de *Research*

Notas: 1. Considera o topo da faixa um Ke nominal 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke Nominal 100 bps maior, ambos em relação aos Ke estimados pelo Itaú BBA para cada Companhia; 2. Média dos múltiplos de Itaú, Bradesco, Santander e Banco do Brasil; 3. Múltiplo considerando desconto de iliquidez de 25% sobre a média dos múltiplos de Itaú, Bradesco, Santander e Banco do Brasil com base em escala de Damodaran - “The Cost of Illiquidity” (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considera dívida líquida de R\$0 mm

APÊNDICE G

Despesas da Holding

1 Fluxo de Caixa Descontado

Com base nas projeções fornecidas e validadas pela SIMPAR, o VPL das despesas da Holding foi estimado entre R\$526 mm e R\$639 mm

R\$ milhões		2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade
Despesas da Holding	R\$ mm	(48)¹	(51)	(53)	(56)	(59)	(59)
Inflação (IPCA)	%		4,18%	3,25%	3,00%	3,00%	
PIB	%		1,50%	2,10%	2,50%	2,50%	
Período	%		0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	%		1,1	1,2	1,4	1,5	1,5
VPL	R\$ mm		(48)	(45)	(42)	(39)	(39)

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
Ke (R\$ nominais) ²	%	12,91%
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%
Avaliação		
VPL do FCFE	R\$ mm	(173)
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	(404)
Equity Value	R\$ mm	(577)

Equity Value
R\$/ação

Ke (R\$ em termos nominais)

Crescimento nominal na
Perpetuidade (%)

	11,91%	12,41%	12,91%	13,41%	13,91%
2,00%	(589)	(561)	(536)	(514)	(493)
2,50%	(613)	(583)	(556)	(531)	(509)
3,00%	(639)	(606)	(577)	(550)	(526)
3,50%	(669)	(633)	(600)	(571)	(545)
4,00%	(703)	(663)	(627)	(594)	(565)