Laudo de Avaliação da Cielo S.A. – Instituição de Pagamento

5 de fevereiro de 2024

BANK OF AMERICA

Notas de Ressalva

1. O Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A. ("Bank of America" ou "Nós") foi contratado pela Elo Participações Ltda. ("Elopar" ou "Companhia") para preparar um laudo de avaliação ("Laudo") referente à Cielo S.A. – Instituição de Pagamento ("Cielo"), no âmbito da oferta pública a ser formulada pela Elopar para aquisição de até a totalidade das ações em circulação no mercado da Cielo para conversão de registro de companhia aberta de Categoria A para Categoria B na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e saída do segmento especial de negociação do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3" e "Novo Mercado")(tal oferta pública de aquisição, a "Oferta"), de acordo com as regras estabelecidas pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das Sociedades por Ações"), pela Resolução CVM nº 85, de 31 de março de 2022 ("Resolução CVM 85"), e pelo Regulamento do Novo Mercado da B3.

2. Este Laudo foi preparado para a Elopar para uso exclusivo no contexto da Oferta nos termos da Lei das Sociedades por Ações, da Resolução CVM 85, do Regulamento do Novo Mercado e dos respectivos requisitos e disposições de referidas normas, especialmente aqueles constantes do Anexo C da Resolução CVM 85, e não deve ser utilizado para qualquer outra finalidade sem a autorização prévia e por escrito do Bank of America. Este Laudo, incluindo as análises aqui presentes, (i) não constitui uma recomendação para qualquer membro da administração, acionistas da Elopar, outros acionistas da Cielo ou qualquer outra pessoa, para alienar ações ou sobre como votar ou agir em qualquer assunto relacionado à Oferta, de qualquer forma; e (ii) não poderá ser utilizado para justificar o direito de voto de qualquer pessoa sobre qualquer assunto.

3. Este Laudo mostra uma estimativa de faixa de preço por ação das ações da Cielo, utilizando os seguintes critérios: (i) valor econômico baseado na metodologia de Fluxo de Caixa Descontado; (ii) preço médio ponderado por volume de negociação das ações da Cielo na B3, nos últimos 12 meses anteriores à data de divulgação do fato relevante ("Fato Relevante") informando ao Conselho de Administração da Cielo sobre a Oferta; e (iii) valor do patrimônio líquido por ação da Cielo, com base nas demonstrações financeiras auditadas da Cielo referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2023.

4. Esse Laudo não é, e não deve ser usado ou considerado como, (i) uma opinião ou perspectiva a respeito da equidade (financeira ou sob qualquer outro aspecto) da Oferta ou qualquer outra operação; (ii) uma recomendação referente a qualquer aspecto da Oferta ou qualquer outro assunto relacionado; ou (iii) um laudo de avaliação emitido para qualquer outro fim que não o previsto na Resolução CVM 85, na Lei das Sociedades por Ações e no Regulamento do Novo Mercado. Este Laudo não foi elaborado ou preparado para cumprir com qualquer disposição legal ou regulamentar do Brasil ou outros países, exceto aquelas aplicáveis à Oferta, incluindo a apuração do preço justo da Cielo, nos termos do §4º do art. 4º da Lei das Sociedades por Ações e do artigo 43, inciso I, do Regulamento do Novo Mercado.

5. Na preparação deste Laudo, o Bank of America levou em consideração, dentre outras coisas, (i) demonstrações financeiras auditadas da Cielo referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021, 2022 e 2023; (ii) informações obtidas em entrevistas com a administração dos acionistas controladores da Cielo e informações gerenciais fornecidas de forma escrita ou verbal; e (iii) informações públicas de mercado.

6. O Bank of America baseou-se, para este Laudo, em informações públicas divulgadas pela Cielo e outras fontes públicas, bem como em discussões com as sociedades e representantes indicados no item 5 acima, em relação às quais há presunção de que são razoáveis e verdadeiras, completas, suficientes, consistentes e coerentes, refletindo a melhor estimativa e avaliações existentes no momento em que foram disponibilizadas. O Bank of America não assume qualquer responsabilidade por verificar ou investigar de forma independente qualquer informação (incluindo, sem limitação, informações recebidas de terceiros interessados) e está autorizado a assumir que todas as informações utilizadas são verdadeiras e precisas em todos os aspectos relevantes e refletem a condição financeira e perspectivas da Cielo durante o período relevante. O Bank of America não foi solicitado a realizar, e não realizou, (i) a verificação independente de quaisquer informações ou de qualquer documentação comprobatória; (ii) uma auditoria de quaisquer informações ou uma auditoria das operações da Cielo ou de qualquer outra entidade, (iii) uma verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (incluindo, sem limitação, qualquer propriedade, ativo, ou contingência, obrigação ou financiamento não contabilizados) da Cielo ou de qualquer outra entidade; (iv) uma avaliação da solvência, do valor justo sob a falência, da insolvência ou de procedimentos similares da Cielo ou de qualquer outra entidade; ou (v) qualquer inspeção física das propriedades, instalações ou ativos da Cielo ou de qualquer outra entidade. O Bank of America assumiu que não há obrigações não divulgadas da, ou relacionadas à, Cielo, ou qualquer outra entidade. As análises do Bank of America não consideram qualquer litígio atual ou potencial, reclamação, auditoria ou investigação que possa envolver ou afetar a Cielo ou qualquer outra entidade ou da qual a Cielo ou qualquer outra entidade possa ser parte ou estar relacionada. Não somos uma firma de contabilidade e não prestamos serviços de contabilidade ou auditoria em relação a este Laudo, à Oferta ou a quaisquer outros aspectos. Não somos uma sociedade de advogados e não prestamos serviços legais, regulatórios, tributários ou fiscais em relação a este Laudo, à Oferta ou a quaisquer outros aspectos.

7. Na medida em que as informações utilizadas incluem estimativas e projeções (incluindo, sem limitação, os assuntos de contabilidade, tributários e fiscais) do desempenho financeiro futuro da Cielo, o Bank of America assumiu que tais estimativas e projeções foram razoavelmente preparadas com base nas melhores estimativas e projeções atualmente disponíveis. O Bank of America não expressa opinião ou análise de qualquer estimativa e projeção ou de qualquer premissa sobre os quais se baseia. Tais estimativas e projeções estão inerentemente sujeitas a riscos e incertezas. Não há garantia que os resultados futuros corresponderão às estimativas e projeções utilizadas como base nas análises do Bank of America para a elaboração deste Laudo, e as diferenças entre as estimativas, as projeções e os resultados financeiros reais podem ser significativas. Resultados futuros também podem ser afetados por condições, entre outras, mercadológicas, industriais, econômicas e aspectos operacionais. Além disso, o Bank of America não assume nenhuma responsabilidade no caso de os resultados futuros serem distintos dos resultados verificados pelas análises do Bank of America, considerando que as análises contidas neste documento estão sujeitas a incertezas e são baseadas em fatos, eventos e fatores que estão além do controle do Bank of America.

8. O Bank of America, suas afiliadas e respectivos administradores, empregados, consultores, agentes ou representantes (em conjunto, "Representantes") não prestam, e não prestarão, qualquer declaração, expressa ou implícita, ou garantia relacionada à precisão, veracidade, integridade, consistência, suficiência, razoabilidade ou completude de quaisquer das informações (incluindo projeções e premissas financeiras e operacionais e estimativas nas quais tais projeções se basearam) utilizadas na elaboração deste e/ou contida neste Laudo. O Bank of America e seus Representantes não assumem nenhuma obrigação ou responsabilidade em relação a tais informações para fins deste Laudo ou a quaisquer outros aspectos. Nada contido neste Laudo será interpretado ou entendido como sendo uma declaração do Bank of America quanto ao passado, presente ou futuro.

9. Nós não expressamos nenhuma opinião ou visão a respeito, e confiamos nas análises da Elopar, da Cielo e de seus respectivos consultores e outros representantes em relação aos aspectos jurídicos, regulatórios, contábeis, fiscais e semelhantes, incluindo, sem limitação, mudanças e impactos de alíquotas, leis, regulamentações e políticas governamentais e legislativas, a respeito dos quais entendemos que a Elopar e a Cielo obtiveram assessoramento conforme necessário e realizado por profissionais qualificados.

10. A análise do Bank of America reflete a Cielo em bases individuais (stand alone) e, portanto, não inclui benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo, sem limitação, valor incremental, economia ou custos, caso existam, que possa ser auferido a partir da conclusão da Oferta, caso efetivada, ou de qualquer outra operação ou a quaisquer outros aspectos. Este Laudo também não leva em conta eventuais ganhos ou perdas operacionais e financeiras que possam ocorrer posteriormente à Oferta em função das alterações comerciais em operações comerciais, existentes ou não, envolvendo a Cielo e/ou os acionistas diretos ou indiretos da Cielo.

11. Assumimos que, desde a data da obtenção das informações e das discussões das referidas informações até a data deste Laudo, a Elopar, a Cielo e seus respectivos administradores ou outros representantes não têm ciência de qualquer informação que possa impactar materialmente o negócio, a situação financeira, os ativos, os passivos, as perspectivas de negócio ou transações comerciais ou o número de ações emitidas pela Cielo ou qualquer outro fato significativo que possa alterar o seu desempenho futuro, as informações relevantes para este Laudo, ou torná-las incorretas ou imprecisas em quaisquer aspectos materiais ou que possa causar um efeito material neste Laudo.

Notas de Ressalva (Cont.)

12. A elaboração de uma análise financeira é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e várias determinações quanto aos métodos mais adequados e relevantes de análise financeira e a aplicação de tais métodos às circunstâncias específicas. Consequentemente, as análises financeiras contidas neste Laudo não são facilmente suscetíveis de descrição sumária. Na elaboração deste Laudo, não atribuímos um peso específico a determinados fatores considerados, mas aplicamos uma análise qualitativa e fatores considerando circunstâncias específicas da Cielo. Este Laudo deve ser considerado como um todo e não com base em quaisquer fatores ou métodos de análise individuais. Assim, selecionar partes de nossas análises ou fatores específicos sem considerar a sua totalidade pode resultar em uma compreensão incompleta e incorreta de nossas análises. Nenhuma análise do Bank of America é idêntica, inclusive não são idênticas as companhias e negócios analisados. Ainda, uma avaliação dos resultados não é inteiramente matemática. As análises envolvem considerações e julgamentos complexos sobre características financeiras, operacionais e outros fatores que podem afetar a negociação pública, outros valores ou segmentos de negócios analisados. As estimativas contidas nas análises deste Laudo, e o valor implícito aproximado das faixas de valor por ação (*ranges*) resultantes de análises específicas, não são necessariamente indicativas dos valores reais, resultados ou valores futuros, que podem ser significativamente mais ou menos favoráveis do que aqueles sugeridos pelas análises, e não devem ser tomadas como a opinião do Bank of America em relação ao real valor de Cielo.

13. Esse Laudo busca indicar aproximadamente o intervalo do valor econômico das ações da Cielo nos termos da Lei das Sociedades por Ações, da Resolução CVM 85 e do Regulamento do Novo Mercado, e não avalia qualquer termo, aspecto ou implicação da Oferta ou de qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à Oferta em relação a qualquer outro aspecto. Nós não expressamos nenhuma opinião ou perspectiva relativa aos preços a que os valores mobiliários ou outros ativos da Cielo (incluindo as ações que são objeto da Oferta) podem ser negociados em qualquer mercado de valores, a qualquer momento, ou podem ser vendidos ou adquiridos em qualquer operação pública ou privada, a qualquer tempo. Acreditamos que nossa análise deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar a totalidade da nossa análise e fatores, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para nossas análises e conclusões.

14. Este Laudo não expressa qualquer opinião ou visão do Bank of America relacionado aos méritos da Oferta se comparada a outras estratégias comerciais que possam estar disponíveis para a Elopar, a Cielo, seus respectivos acionistas, ou qualquer outra pessoa, nem trata da eventual decisão comercial para prosseguir, alterar ou aceitar a Oferta. Este Laudo não foi elaborado para ser a única base de avaliação da Cielo, de qualquer participação societária nela ou qualquer outra operação, e não inclui todas as informações que possam ser consideradas necessárias para este propósito, e não é substituto da auditoria em relação a qualquer operação. Os acionistas deverão buscar aconselhamento de suas respectivas assessorias legais, financeiras e outros assessores para determinar sobre a negociação de suas ações na Oferta. O valor econômico aproximado da faixa de referência do valor por ação da Cielo contido neste Laudo serve exclusivamente para a análise associada à Oferta e não se aplica a qualquer outra questão ou operação, presente ou futura, relativa à Cielo, sua indústria ou ao setor em que atua. Adicionalmente, o valor econômico aproximado por ação da Cielo aqui mencionado não possui qualquer relação com os direitos, limitações ou outros aspectos atribuíveis aos valores mobiliários emitidos pela Cielo e/ou valores mobiliários direta ou indiretamente detidos por Elopar na Cielo, seja em virtude de controle, votação, ou de outra forma, incluindo qualquer desconto de liquidez ou prêmio de controle.

15. Exceto se de outra forma indicado, este Laudo foi necessariamente baseado em informações públicas divulgadas pela Cielo e por outras fontes públicas, bem como nas discussões mantidas junto à Elopar, seus controladores, controladores da Cielo e respectivos representantes, até esta data, e os aspectos abordados são passíveis de mudança como resultado de vários fatores, incluindo condições de mercado, econômicas e outras condições, bem como os negócios e as perspectivas da Cielo.

16. A remuneração que nos será devida pela preparação deste Laudo, está detalhada na página 13 deste Laudo intitulada “Informações sobre o Bank of America – Declarações do Avaliador”.

17. Este Laudo é de propriedade intelectual do Bank of America e não poderá ser publicado, reproduzido, copiado, resumido, citado, divulgado ou distribuído, no todo ou em parte, nem poderá ser utilizado por terceiros sem o consentimento prévio e por escrito do Bank of America, exceto conforme requerido pela Lei das Sociedades por Ações, pelas normas estabelecidas pela CVM e pelo Regulamento do Novo Mercado. Este Laudo somente poderá ser divulgado se reproduzido em seu conteúdo integral e na medida do exigido pela lei ou regulamentação aplicável. Qualquer descrição ou referência ao Bank of America deverá ser em uma forma aceitável pelo Bank of America.

18. Premissas de mercado, estimativas, projeções e metodologias podem ter sido utilizadas neste Laudo de maneira diferente daquelas apresentadas pelo Bank of America ou suas afiliadas em outras análises, relatórios, ou publicações, as quais podem conter diferentes conclusões daquelas apresentadas neste Laudo. Ao preparar este Laudo, não consideramos outras avaliações ou estimativas que podem ter sido realizadas pelo Bank of America em relação à Cielo ou qualquer outra entidade. Este Laudo pode não refletir informações conhecidas por profissionais empregados em outras áreas de negócios do Bank of America.

19. O Bank of America e suas afiliadas prestaram no passado, prestam atualmente, e, podem prestar no futuro, serviços de investment banking, serviços bancários e outros serviços financeiros para a Elopar, Cielo e/ou suas respectivas afiliadas, e recebeu ou poderá receber no futuro compensação pela prestação de tais serviços. O Bank of America é uma instituição financeira que presta uma variedade de serviços financeiros e outros serviços relacionados a valores mobiliários, corretagem e investment banking. No curso normal de suas atividades, o Bank of America pode adquirir, deter ou vender, por sua conta ou por conta e ordem de seus clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários, bem como instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outros financiamentos) da Elopar, da Cielo, de quaisquer outras companhias que estejam envolvidas na Oferta e das suas respectivas afiliadas, bem como fornecer serviços de investment banking e outros serviços financeiros para tais companhias e suas afiliadas. Além disto, os profissionais de departamentos do Bank of America de análise de valores mobiliários (*research*) e de outros departamentos podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e mercadológicas e em diferentes metodologias quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste Laudo, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados diferentes daqueles aqui apresentados. O Bank of America adota políticas e procedimentos para preservar a independência de seus analistas de valores mobiliários, os quais podem ter visões diferentes daquelas detidas pelo seu departamento de investment banking. O Bank of America também adota políticas e procedimentos para preservar a independência entre o departamento de investment banking e demais áreas e departamentos do Bank of America, incluindo, mas não se limitando, ao asset management, mesa proprietária de negociação de ações, instrumentos de dívida, valores mobiliários e demais instrumentos financeiros.

20. Estes materiais não constituem uma oferta ou solicitação de venda ou compra de quaisquer valores mobiliários e não são um compromisso do Bank of America para fornecer ou conceder qualquer financiamento para a Oferta ou qualquer outra operação.

21. Os cálculos financeiros incluídos neste Laudo podem não resultar sempre em um número preciso, devido a arredondamentos.

22. Este Laudo foi preparado em português e em inglês. A versão em português deverá prevalecer para todos os propósitos e efeitos.

23. A data de referência deste Laudo para informações pública de mercado é 31 de dezembro de 2023, exceto se expressamente indicado de maneira diversa.. Conforme disposto no artigo 9º, parágrafo 7º, inciso II da Resolução CVM 85, exceto se e conforme exigido pela CVM na forma do artigo 9º, parágrafo 7º, da Resolução CVM 85 ou exigido pela CVM ou B3, o Bank of America não assume nenhuma responsabilidade ou compromisso de atualizar, revisar ou reafirmar as informações constantes deste Laudo, que deve ser considerado à luz dos dados e informações existentes na mencionada data.

São Paulo, 5 de fevereiro de 2024

Bank of America Merrill Lynch Banco Múltiplo S.A.

Hans Lin

Diogo Aragão

Marcelo Gervino

Pedro Pereira

Pedro Santos

Conteúdo

1.	Sumário Executivo	6
2.	Informações sobre o Bank of America	10
3.	Informações sobre a Cielo	14
4.	Informações sobre o Mercado	22
5.	Análise Financeira	28
6.	Conclusão	46
7	Apêndice	48
7.1.	Glossário	49
7.2.	Custo de Capital Médio Ponderado (WACC)	52

1. Súmario Executivo

Súmario Executivo
Visão Geral da Transação

Visão Geral da Transação

- Em 5 de fevereiro de 2024, a Cielo divulgou Fato Relevante informando que seu Conselho de Administração recebeu uma carta enviada por Quixaba Empreendimentos e Participações Ltda. ("Quixaba"), sociedade controlada indiretamente por Banco Bradesco S.A. ("Bradesco"), BB Elo Cartões Participações S.A. ("BB Elo"), sociedade controlada diretamente por Banco do Brasil S.A. ("BB" e, em conjunto com "Bradesco", os "Acionistas Controladores"), Elopar, Livelo S.A. ("Livelo") e Alelo Instituição de Pagamento S.A. ("Alelo" e, em conjunto com Quixaba, BB Elo, Elopar e Livelo, "Ofertantes"), notificando a intenção de realizar a aquisição da totalidade das ações da Cielo, exceto por aquelas detidas pelas Ofertantes e/ou pelos Acionistas Controladores, direta ou indiretamente, e aquelas mantidas em tesouraria, por meio de oferta pública para alterar sua categoria de registro perante a CVM de Categoria "A" para Categoria "B", consequentemente, retirando-a do segmento do Novo Mercado da B3
- A Oferta segue os termos do parágrafo 4º do artigo 4º da Lei nº 6.404/1976, artigo 9º e do Anexo C da Resolução CVM nº 85/2022 e Seções X e XI do Regulamento do Novo Mercado. A Oferta tem por objeto até 1.048.463.334 ações[(1)], representativas de 38,6% da totalidade das ações ordinárias emitidas pela Cielo, sendo o preço a ser ofertado de R$5,35 por ação, observado os ajustes relacionados aos juros sobre capital próprio objeto do fato relevante publicado pela Cielo em 5 de fevereiro de 2024 e os demais termos previstos na documentação da OPA
- A fim de cumprir com os requisitos regulatórios aplicáveis, o BofA foi contratado pela Elopar para elaborar um laudo de avaliação acerca do valor implícito por ação estimado para a Cielo. As despesas incorridas em conexão com o a preparação deste Laudo serão pagas pela Elopar

Escopo de Trabalho

- De acordo com a Resolução CVM nº 85/2022, este Laudo utilizou as seguintes metodologias de avaliação:
  - Valor econômico implícito por metodologia de fluxo de caixa descontado ("FCD")
  - Preço médio das ações ponderado por volume de negociação nos 12 (doze) meses anteriores à publicação do Fato Relevante
  - Valor do patrimônio líquido por ação de acordo com o balanço patrimonial da Cielo levantado em 31 de dezembro de 2023[(2)]
- As metodologias baseadas em companhias públicas selecionadas e transações precedentes selecionadas não foram consideradas relevantes devido, entre outras considerações, à limitada comparabilidade à Cielo e a diferentes dinâmicas de mercado e condições macroeconômicas
- As projeções operacionais e financeiras incluídas ou utilizadas neste Laudo consideraram, dentre outras informações: (i) demonstrações financeiras auditadas da Cielo referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021, 2022 e 2023; (ii) informações obtidas em entrevistas com a administração dos Acionistas Controladores e informações gerenciais fornecidas de forma escrita ou verbal; e (iii) informações públicas de mercado
- Ressaltamos que esta avaliação tem como base a posição do balanço patrimonial consolidado da Cielo em 31 de dezembro de 2023[(2)]. Eventuais fatos relevantes que tenham ocorido após a data base e que não tenham sido levados a nosso conhecimento até a data de emissão deste Laudo poderão alterar o intervalo do preço estimado por ação para a Cielo

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) Representa a totalidade das ações de emissão da Cielo (incluindo 19.118.900 ações mantidas em tesouraria), excetuando-se 1.668.351.727 ações detidas, direta ou indiretamente, pelas Ofertantes. (2) Demonstrações financeiras de acordo com as normas de contabilidade COSIF (BRGAAP).

Súmario Executivo
Metodologias de Avaliação

Metodologia	Descrição	Principais Considerações
Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	▪ Análise baseada nas demonstrações financeiras auditadas da Cielo referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021, 2022 e 2023; em informações obtidas em entrevistas com a administração dos Acionistas Controladores e informações gerenciais fornecidas de forma escrita ou verbal; e informações públicas de mercado ▪ O valor é baseado nos fluxos de caixa livres para a firma descontados a valor presente ▪ **O BofA escolheu a metodologia de fluxo de caixa descontado para estimar o valor econômico por ação da Cielo**	▪ Captura a expectativa de performance financeira da Cielo no longo, médio e curto prazos ▪ Considera especificidades da Cielo, como variação do capital de giro e investimentos necessários para atingir o crescimento de receita projetado
Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação ("VWAP")(1)	▪ Preço médio ponderado por volume de negociação para as ações em circulação da Cielo ▪ Métrica é calculada para os 12 meses anteriores à publicação do Fato Relevante (3 de fevereiro de 2023 a 2 de fevereiro de 2024)	▪ Captura o valor de mercado da Cielo conforme atribuído por investidores de mercado no período de análise
Valor Patrimonial	▪ Valor do patrimônio líquido atribuído aos acionistas da Cielo de acordo com o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2023(2) dividido pelo número de ações(3,4) da Cielo na data de publicação deste Laudo	▪ Reflete o valor patrimonial das ações da Cielo

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) Do inglês, Volume Weighted Average Price, significa volume médio ponderado por volume de negociação. (2) Demonstrações financeiras de acordo com as normas de contabilidade COSIF (BRGAAP). (3) Considera a emissão de 18.099.974 novas ações em decorrência do exercício de todas as ações restritas (RSUs). (4) Não considera 19.118.900 ações em tesouraria.

Metodologia escolhida pelo BofA

Súmario Executivo

Intervalos do Valor Implícito por Ação da Cielo

Metodologia	Intervalos do Valor Implícito por ação da CIEL3 (R$/ação)	Principais Considerações
Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	4,88 – 5,36	▪ Baseado no fluxo de caixa livre para a firma ("FCFF")[1] ▪ Fluxos desalavancados descontados a uma taxa de desconto ("WACC") de 14,3% e crescimento na perpetuidade ("g") de 5,0%, ambos determinados em reais e em termos nominais ▪ Intervalo de valor de +/- 4,75% em relação ao ponto médio
Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação (VWAP)	**4,68**	▪ Preço médio ponderado pelo volume de negociação das ações da Cielo para o período de 3 de fevereiro de 2023 a 2 de fevereiro de 2024
Valor Patrimonial	**4,51**	▪ Avaliação baseada no patrimônio líquido atribuído aos acionistas da Cielo em 31 de dezembro de 2023[2]

O BofA considera a metodologia de fluxo de caixa descontado como a mais adequada. Entendemos que essa metodologia captura, entre outros fatores, as mudanças esperadas na indústria e a perspectiva de performance futura da Cielo no curto, médio e longo prazos

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo, FactSet em 2 de fevereiro de 2024.
(1) Do inglês, Free Cash Flow to Firm, significa fluxo de caixa livre para o firma. (2) Demonstrações financeiras de acordo com as normas de contabilidade COSIF (BRGAAP).

Metodologia escolhida pelo BofA

2. Informações sobre o Bank of America

Informações sobre o Bank of America

Credenciais Selecionadas

Transações Selecionadas em que o Bank of America Atuou Como Assessor Financeiro

2023 — **US$3,4 bi**

MANARA MINERALS, VALE

Assessor Financeiro exclusivo da Manara Minerals na aquisição de 10% da Vale Base Metals

BANK OF AMERICA

2023 — **Não Divulgado**

Rio Energy, equinor

Co-assessor Financeiro da Rio Energy em sua venda para a Equinor

BANK OF AMERICA

2023 — **US$596 mi**

EQUIFAX, BoaVista

Assessor financeiro exclusivo da Equifax na aquisição e delistagem da Boa Vista

BANK OF AMERICA

2023 — **US$2,5 bi**

natura &co, Aēsop, L'ORÉAL

Assessor Financeiro da Natura na venda da Aesop para a L'Oreal

BANK OF AMERICA

2022 — **US$551 mi**

ambipar response, HPX CORP

Assessor Financeiro Exclusivo da Ambipar Response e *Co-placement Agent* para o PIPE

BANK OF AMERICA

2022 — **US$745 mi**

Localiza, unidas, Brookfield

Assessor Financeiro Exclusivo da Localiza e Unidas na venda de ativos para a Brookfield

BANK OF AMERICA

2022 — **Não Divulgado**

educbank, VASTA PLATFORM

Assessor Financeiro da Educbank na venda de uma participação minoritária para a Vasta Platform

BANK OF AMERICA

2021 — **US$76 mi**

Amália, alicorp

Assessor Financeiro Exclusivo da Alicorp na compra da Amália

BANK OF AMERICA

2021 — **Não Divulgado**

Chevron, MTIENERGY

Assessor Financeiro da Chevron no desinvestimento de 37.5% no campo de Papa Terra para a Mitey Energy

BANK OF AMERICA

2020 — **US$11,3 bi**

Localiza, unidas

Assessor Financeiro da Localiza na combinação com a Unidas

BANK OF AMERICA

2020 — **US$61 mi**

oi Data Center, PIEMONTE

Assessor Financeiro da Oi na venda do seus data centers para a Piemonte

BANK OF AMERICA

2020 — **US$3,3 bi**

TIM, Telefônica, oi, Claro

Assessor Financeiro da Oi na venda da sua operação de móvel para o consórcio formado por Telefonica, América Móvil e TIM

BANK OF AMERICA

2020 — **US$200 mi**

oi Towers, HIGHLINE

Assessor Financeiro da Oi na venda de suas torres para a Highline

BANK OF AMERICA

2020 — **US$2,3 bi**

oi Fiber, btg pactual

Assessor Financeiro da Oi na venda de uma participação na sua rede de fibras para o BTG Pactual

BANK OF AMERICA

2020 — **US$825 mi**

Takeda, Hypera pharma

Assessor Financeiro da Takeda na venda de seu OTC e Ativos de Prescrição Farmacêuticos LatAm para a Hypera

BANK OF AMERICA

2019 — **US$2,1 bi**

ALIANSCE SHOPPING CENTERS

Assessor Financeiro da Aliansce na fusão com a Sonae Sierra

BANK OF AMERICA

Fonte: Dealogic em 2 de fevereiro de 2024.

Informações sobre o Bank of America

Qualificações dos Profissionais Responsáveis pelo Laudo

	Nome	Experiência
***Investment Banking* Brasil**	**Hans Lin** *Managing Director* *Co-Head de Investment Banking* *Brasil*	▪ Hans Lin é *co-head* de *Investment Banking* do BofA no Brasil e se juntou ao BofA em 2008 ▪ Antes de trabalhar no BofA, Hans Lin trabalhou no UBS, Goldman Sachs e JP Morgan, nas áreas de *Investment Banking* e Finanças Corporativas ▪ Hans Lin é graduado em Engenharia Mecânica pela Escola Politécnica da USP e tem MBA pela MIT Sloan School of Business
	Pedro Pereira *Managing Director* *Head de Tecnologia LatAm*	▪ Pedro Pereira é *head* de Tecnologia para a América Latina e se juntou ao BofA em 2011 ▪ Antes de liderar a cobertura de Tecnologia LatAm, Pedro Pereira trabalhou no time de Mercado de Capitais do BofA em Nova Iorque ▪ Pedro Pereira é graduado em Economia pela Cornell University
M&A Brasil	**Diogo Aragão** *Managing Director* *Head de M&A Brasil*	▪ Diogo Aragão é *head* de M&A no Brasil e se juntou ao BofA em 2017 ▪ Antes de juntar-se ao BofA, Diogo Aragão trabalhou no Credit Suisse, na área de *Investment Banking* ▪ Diogo Aragão é graduado em Engenharia de Computação pelo Instituto Militar de Engenharia do Rio de Janeiro
	Marcelo Gervino *Vice President* *M&A Brasil*	▪ Marcelo Gervino é *vice president* de M&A no Brasil e se juntou ao BofA em 2021 ▪ Antes de juntar-se ao BofA, Marcelo Gervino trabalhou no Banco Santander, G5 Evercore e Bradesco BBI na área de *Investment Banking* ▪ Marcelo Gervino é graduado em Administração de Empresas pela EAESP-FGV e possui o título de CFA *charterholder* desde 2018
	Pedro Santos *Associate* *M&A Brasil*	▪ Pedro Santos é *associate* de M&A no Brasil e se juntou ao BofA em 2021 ▪ Antes de juntar-se ao BofA, Pedro Santos trabalhou na Focus Corporate Finance & Investment Banking e na BR Finance nas áreas de *Investment Banking* e M&A ▪ Pedro Santos é graduado em Engenharia Mecânica pela Escola Politécnica da USP e possui Mestrado em Engenharia Automotiva pela Politecnico di Torino

Informações sobre o Bank of America

Declarações do Avaliador

Declarações do Bank of America

1. Na data deste Laudo, o Bank of America, diretamente ou indiretamente, por meio de suas afiliadas, detém 11.781.806 ações de emissão da Cielo
2. Na data deste Laudo o Bank of America não possui nenhuma informação comercial ou creditícia de qualquer natureza que possa impactar este Laudo
3. O Bank of America não possui conflito de interesses que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções em relação à elaboração desse Laudo
4. Pelos serviços referentes a preparação do Laudo, o Bank of America irá receber a remuneração fixa e líquida de impostos equivalente, em Reais, a US$1.000.000,00, independentemente das conclusões nele constantes e não receberá remuneração variável ou contingente referente ao Laudo
5. O Bank of America irá receber da Elopar uma remuneração fixa pelos serviços de assessoria financeira na Oferta a ser paga exclusivamente em caso de conclusão da operação
6. O Bank of America, diretamente ou indiretamente, por meio de suas afiliadas, não recebeu remuneração das ofertantes Elopar, Quixaba, BB Elo, Alelo e Livelo por serviços de consultoria, avaliação, auditoria ou similares no período de 12 meses anteriores ao Laudo. Adicionalmente, o Bank of America não recebeu, direta ou indiretamente por meio de afiliadas, remuneração da Cielo referente a serviços de consultoria, avaliação, auditoria e similares durante o período de 12 meses anteriores à data do Laudo
7. O Bank of America, diretamente ou indiretamente, por meio de suas afiliadas, recebeu um total de US$48.081,00 da Cielo a título de remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria ou assemelhados, nos 12 meses anteriores ao requerimento de registro. O Bank não recebeu nenhuma remuneração da Elopar no mesmo período
8. O processo interno de aprovação do Laudo pelo Bank of America envolve as seguintes etapas:
    a) Discussão sobre as metodologias a serem adotadas no Laudo
    b) Preparação e revisão do Laudo pela equipe responsável do departamento de *Investment Banking*
    c) Submissão do Laudo para análise de um comitê global do Bank of America responsável por operações similares

3. Informações sobre a Cielo

Informações sobre a Cielo

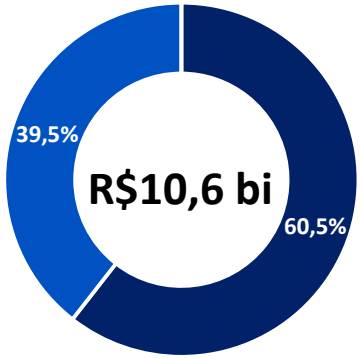
Visão Geral da Cielo

Descrição

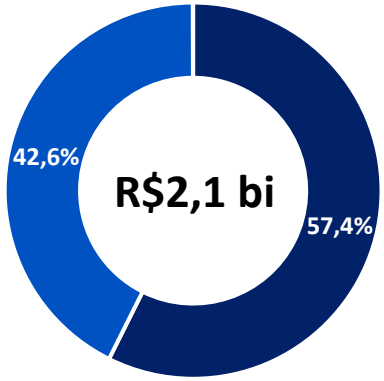
- A Cielo é uma das companhias líderes no setor de meios de pagamentos no Brasil, oferecendo um portfólio que compreende diversas soluções de pagamentos, *software* e *hardware*
- Segunda maior adquirente e processadora de pagamentos no Brasil, com *market share* de 22,7% no 3T23
- Além de sua forte presença no mercado de adquirência, a Cielo possui diferentes subsidiárias, incluindo a Cateno, um emissor de cartões líder, no qual detém 70% de participação e o Banco do Brasil 30%
- A Cateno detém os direitos econômicos (*interchange fee*) dos cartões do arranjo Ourocard do Banco do Brasil[1]
- A Cielo é capaz de processar transações originadas por mais de 80 bandeiras de cartões, incluindo Visa, MasterCard e American Express

Dados Financeiros

Receita Consolidada Líquida 2023



Lucro Líquido Atribuído aos Acionistas da Cielo 2023



Cielo Brasil Cateno

Portfólio de Soluções

Produtos de Prazo

Produtos Gerenciais

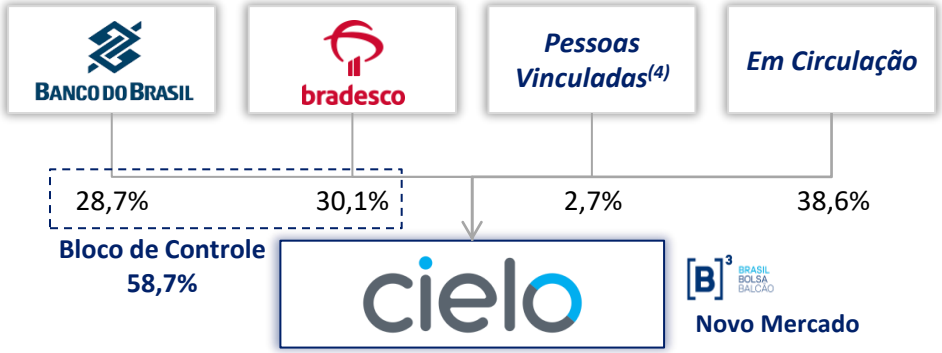
Produtos Transacionais

E-commerce

Terminais

Cielo Tap

Estrutura Acionária Atual[2,3] e Conselho de Administração



12 Membros no Conselho de Administração

Quatro Membros Nomeados pelo Banco Bradesco	Quatro Membros Nomeados pelo Banco do Brasil	Quatro Membros Independentes

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.

(1) Consiste em transações de pagamento de todos os cartões de crédito e débito emitidos pelo Banco do Brasil nas bandeiras de cartões Visa, Mastercard, American Express, Elo e outros. (2) Considera a emissão de 18.099.974 novas ações em decorrência do exercício de todas as ações restritas (RSUs). (3) Não considera 19.118.900 ações em tesouraria. (4) Refere-se a 73.394.596 ações detidas pela Livelo.

Informações sobre a Cielo
Modelo de Negócios

Pilares da Estratégia e Principais Segmentos

1. **Pagamentos - *Core***
2. **Inovação em Pagamentos**
3. **Distribuição de Serviços Financeiros**
4. **Serviços de Valor Agregado**
5. **Pessoas, Tecnologias e Dados**

Principais Movimentos Estratégicos

2011	Aquisição da Braspag
2014	Criação da Cateno com o Banco do Brasil
2018	Aquisição de 100% da Stelo
2020	Alienação de 40,95% de participação na Orizon
2021	Cessão da plataforma Elo e venda de todas as ações da M4U
2022	Venda de todas as ações da MerchantE

Segmentação dos Clientes por Tamanho[1]

Principais Marcos Históricos

1995	Criação da Visanet, primeira adquirente no mercado de pagamentos brasileiro, com exclusividade das bandeiras Visa e Amex
2004	Visanet atinge a marca de 500 mil clientes
2009	Visanet realiza reposicionamento e amplia capacidade de atendimento e soluções ofertadas, sendo renomeada como Cielo antes da oferta pública inicial na B3
2010	Cielo perde exclusividade da bandeira Visa
2016	Exclusão de acordos bilaterais entre adquirentes e bandeiras leva a Cielo a transacionar com mais de 80 bandeiras em seus terminais de pagamento

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) Considera o faturamento presumido anual.

Informações sobre a Cielo

Principais Unidades de Negócios da Cielo

cielo Brasil

Negócio de Adquirência

- A Cielo Brasil atua em todo o ciclo de pagamento:
  - Aquisição de novos clientes;
  - Fornecimento do terminal de pagamento ou solução de *e-commerce*;
  - Captura e processamento dos pagamentos;
  - Definição das obrigações financeiras de determinadas transações
- A Cielo Brasil oferece um amplo conjunto de produtos e soluções, com destaque para os Produtos de Prazo

Fluxo de receitas:

- *MDR*
- Taxas de aluguel do terminal de pagamento
- Receitas de antecipação de recebíveis
- Outros

cateno

Arranjo Ourocard[1]

- Fundada com o objetivo de gerir as contas de pagamento das transações nas modalidades crédito e débito dentro do arranjo de pagamentos Ourocard do Banco do Brasil
- Fluxo de receitas: *interchange fee*

Estrutura acionária

cielo — 70%

Banco do Brasil — 30%

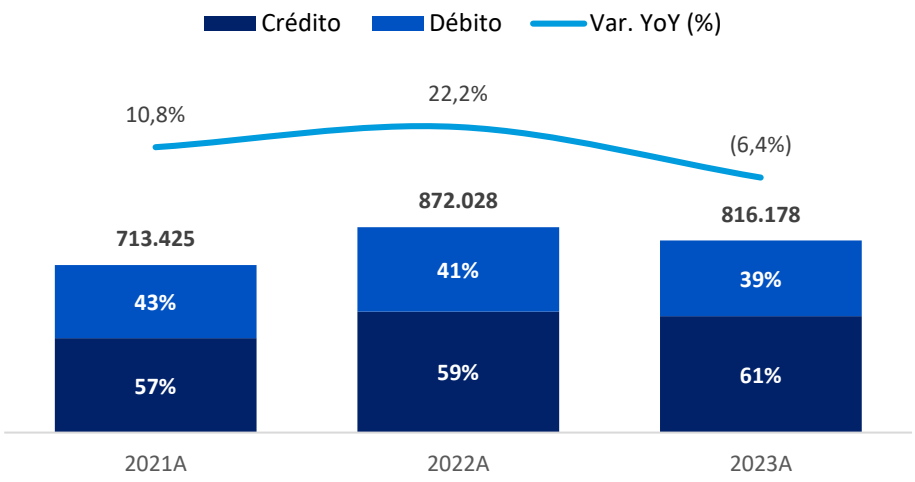
→ cateno

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.

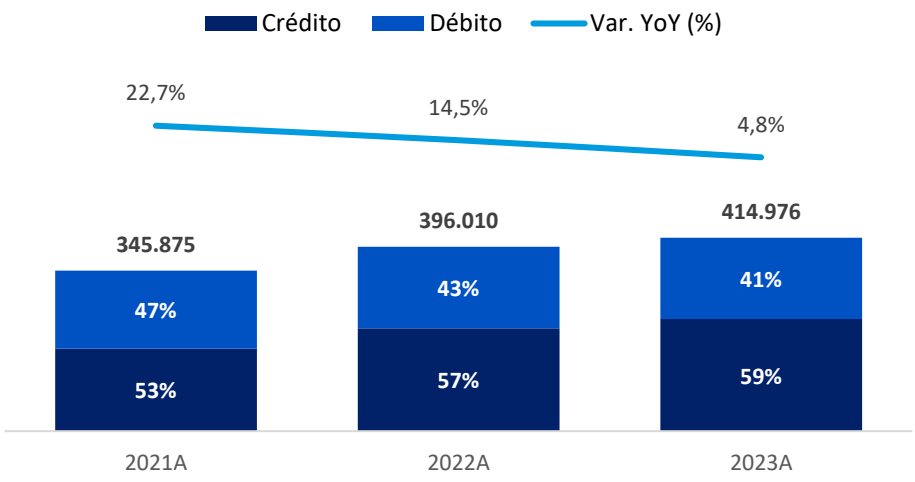
(1) Consiste em transações financeiras de todos os cartões de crédito e débito emitidos pelo Banco do Brasil nas bandeiras Visa, Mastercard, American Express, Elo e outros.

Informações sobre a Cielo
Desempenho Operacional

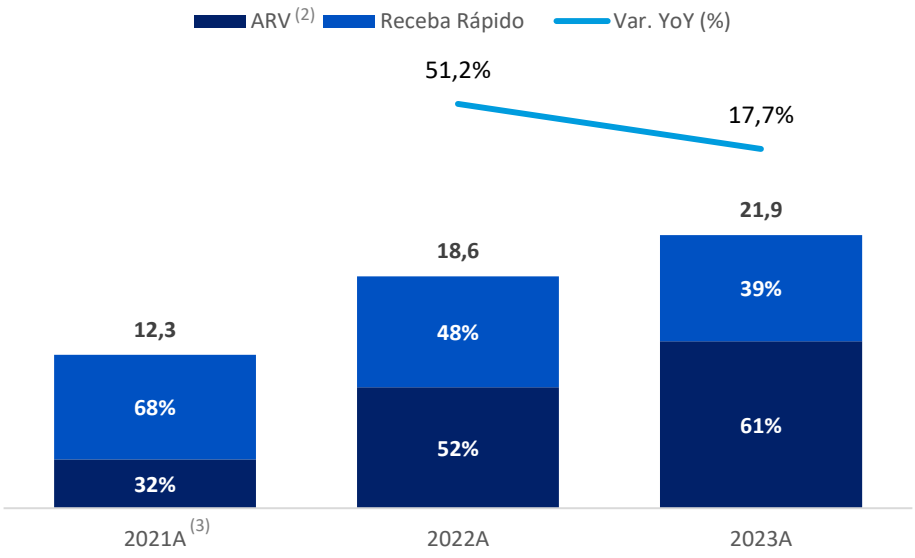
Volume Financeiro Transacionado ("TPV"[1]) pela Cielo Brasil (R$ mi)



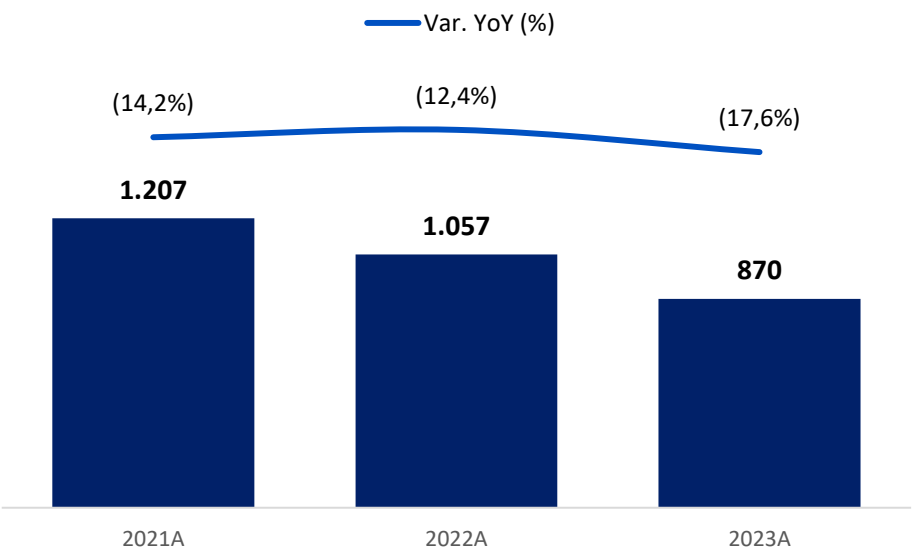
Volume Financeiro Transacionado (TPV) pela Cateno (R$ mi)



Saldo Alocado em Produtos de Prazo (R$ bi)



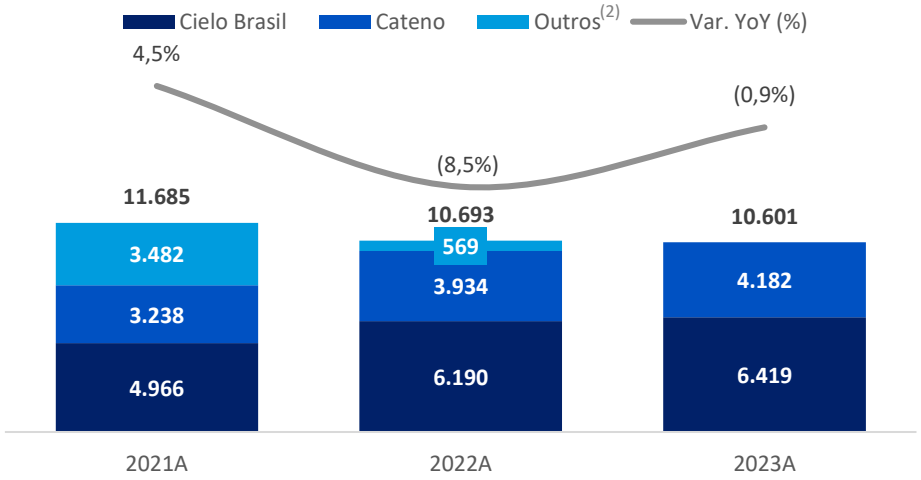
Base Ativa de Clientes da Cielo Brasil (# milhares)



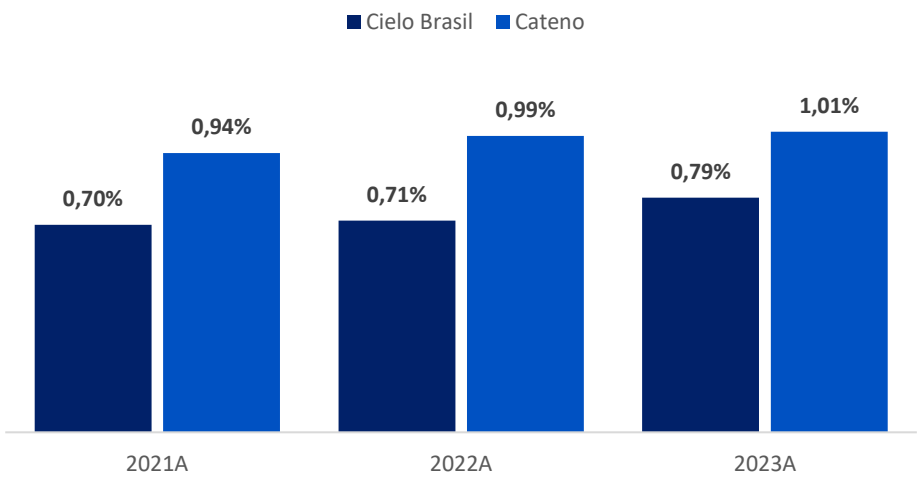
Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) Do inglês, Total Payments Volume, significa o volume financeiro transacionado. (2) Referente à antecipação de recebíveis. (3) Os valores de saldo alocado em produtos de prazo para o ano fiscal findo em 31 de dezembro de 2020 não são divulgados pela Cielo.

Informações sobre a Cielo
Desempenho Financeiro

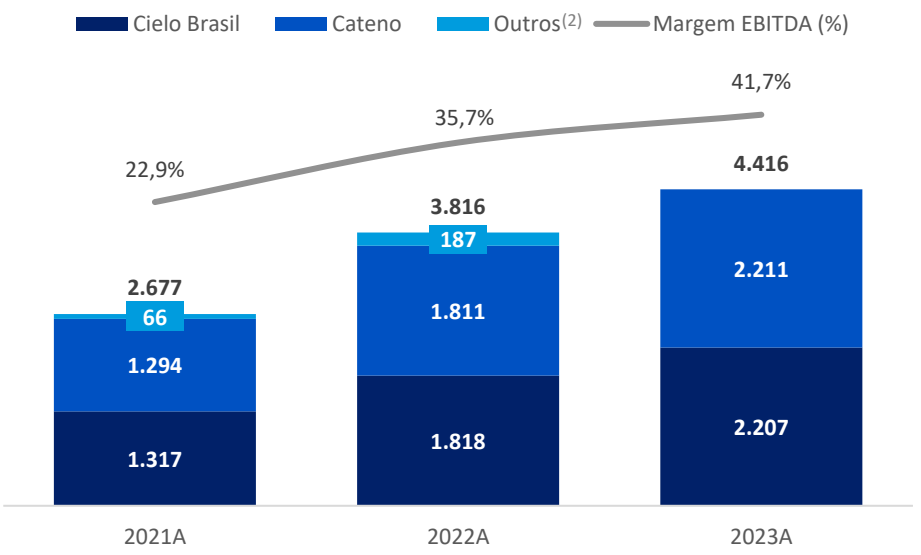
Receita Operacional Líquida[1] (R$ mi)



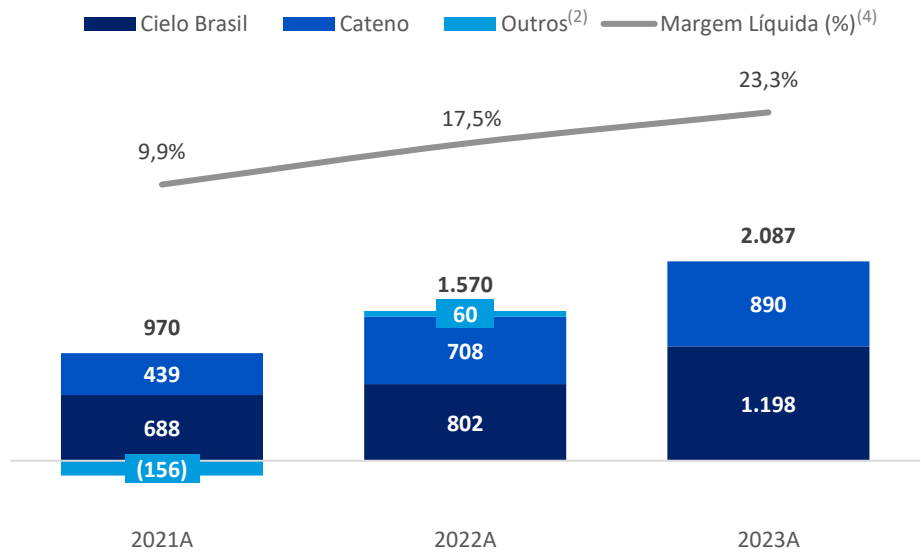
Yield de Receita[3] (%)



EBITDA (R$ mi)



Lucro Líquido Atribuído aos Acionistas da Cielo (R$ mi)



Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) A receita operacional líquida não é descontada de taxas de bandeira e é líquida de impostos. (2) Refere-se às demais companhias controlados direta ou indiretamente pela Cielo. (3) Razão entre a receita operacional líquida e o TPV. (4) Razão entre o lucro líquido consolidado e a receita operacional líquida.

Informações sobre a Cielo

Balanço Patrimonial Consolidado (COSIF[1])

Balanço Patrimonial (R$ milhões)	2021A	2022A	2023A
Ativo Total	**100.423**	**110.231**	**108.272**
Ativo Circulante	86.543	96.964	97.277
Disponibilidades	350	140,547	70
Instrumentos Financeiros, Incluindo Derivativos	5.226	1.742	1.184
Rendas a Receber	213	996	2.546
Contas a Receber de Emissores	79.088	92.084	91.043
Outros Valores a Receber	1.666	2.002	2.434
Ativo Não Circulante	13.879	13.267	10.995
Instrumentos Financeiros, Incluindo Derivativos	285	287	180
Créditos Tributários	1.283	1.347	1.112
Imobilizado de Uso	971	951	817
Intangível	9.735	9.071	8.783
Outros Ativos Não Circulantes	1.606	1.611	103
Passivo Total	**80.164**	**89.109**	**85.964**
Passivo Circulante	74.553	83.780	82.574
Obrigações por Empréstimos	2.913	3.623	4.733
Contas a Pagar a Estabelecimentos	69.530	77.836	75.481
Outros Passivos Circulantes	2.110	2.321	2.361
Passivo Não Circulante	5.611	5.329	3.390
Obrigações por Empréstimos	3.382	3.020	2.998
Outros Passivos Não Circulantes	2.229	2.309	391
Patrimônio Líquido	**20.258**	**21.122**	**22.308**
Participação de Acionistas Controladores [2]	9.891	10.929	12.259
Capital Social	5.700	5.700	5.700
Reservas de Capital	77	71	59
Reservas de lucros	4.543	5.435	6.758
Outros resultados abrangentes	(331)	(164)	(163)
(-) Ações em tesouraria	(99)	(114)	(95)
Participação de Acionistas Não Controladores	10.368	10.194	10.049
Passivo Total + Patrimônio Líquido	**100.423**	**110.231**	**108.272**

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) Refere-se aos princípios gerais para reconhecimento, mensuração, escrituração e evidenciação contábeis pelas instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. (2) Acionistas Controladores se refere aos acionistas da Cielo.

Informações sobre a Cielo

Demonstração do Resultado Consolidada (COSIF[1])

DRE (R$ milhões)	2021A	2022A	2023A
(=) Receita Operacional Líquida	**11.685**	**10.693**	**10.601**
(-) Custos dos Serviços Prestados	(8.287)	(6.269)	(5.610)
(=) Lucro Bruto	**3.398**	**4.425**	**4.992**
(+) Receitas (Despesas) Operacionais	(1.823)	(1.583)	(1.488)
Pessoal	(885)	(1.015)	(1.226)
Gerais e Administrativas [2]	(389)	(336)	(360)
Vendas e Marketing	(235)	(156)	(140)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais Líquidas	(313)	(77)	239
(-) Equivalência Patrimonial	1	-	-
(=) Lucro Operacional	**1.576**	**2.841**	**3.504**
(+/-) Resultado Financeiro	(75)	(384)	(153)
(=) Lucro Antes de Impostos	**1.501**	**2.457**	**3.350**
(-) IR/CSLL (Imposto de Renda e Contribuição Social)	(343)	(584)	(882)
(=) Lucro Líquido	**1.159**	**1.873**	**2.468**
(-) Lucro Atribuído aos Acionistas Não-Controladores	(188)	(303)	(381)
(=) Lucro Líquido Atribuído aos Acionistas da Cielo	**970**	**1.570**	**2.087**

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.

(1) Refere-se aos princípios gerais para reconhecimento, mensuração, escrituração e evidenciação contábeis pelas instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. (2) Inclui depreciação e amortização alocados em despesas operacionais.

4. Informações sobre o Mercado

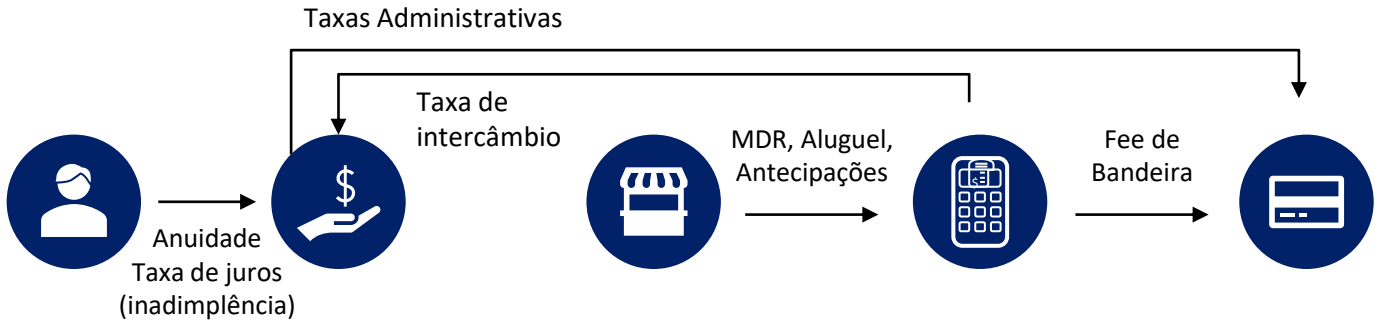
Informações sobre o Mercado

Indústria de Pagamentos e Adquirência no Brasil

Indústria de Pagamentos e Adquirência no Brasil

- A indústria de adquirência no Brasil opera predominantemente via modelo de associação, liderado pelas bandeiras, onde os emissores e os adquirentes atuam de forma integrada sob os parâmetros estabelecidos pelas bandeiras
- Os emissores são o ponto de contato com o portador dos cartões. São responsáveis pelo risco de inadimplência, caso o portador não honre seu pagamento
- As adquirentes são responsáveis pelo credenciamento dos estabelecimentos comerciais, captura, processamento e liquidação financeira das transações
- As bandeiras determinam os parâmetros de funcionamento do ecossistema de pagamentos e garantem a liquidação financeira do sistema
- Os estabelecimentos são credenciados pelas adquirentes para ofertarem aos seus clientes as opções de pagamento via cartões

Ciclo de Pagamento de Cartões



Portador	Emissor	Estabelecimento Comercial	Adquirente	Bandeira
Consumidor final utiliza o cartão, disponibilizado pelo emissor como meio de pagamento	Empresa autorizada pelas bandeiras a conceder cartões. Responsável pelo relacionamento com o portador	Vendedor do produto e/ou serviço	Credenciadora de estabelecimentos comerciais e processadora de pagamentos por cartão	Empresa que estabelece as regras gerais de organização e funcionamento do sistema de cartões e meios de pagamento

Fonte: CADE, Arquivamentos públicos da Cielo.

Informações sobre o Mercado

Evolução do Mercado de Adquirência no Brasil

Marcos na História do Mercado de Adquirência no Brasil

1968 – Emissão do 1° cartão de crédito

1995 – Fundação da Visanet (atual Cielo)

2009 – IPO da Cielo

2010 – Fim do duopólio de adquirência da Visa e Mastercard

2013 – Novo marco regulatório para acordos de pagamento

2014 – Quebra do monopólio de adquirência da Elo

2015 – Regulamento de Liquidação Centralizada (adquirência completa)

2017 – Abertura do processamento de bandeiras[1]

2018-19 – IPO de novos entrantes como Stone e PagSeguros

2020 – Lançamento do PIX e Open Banking pelo Banco Central

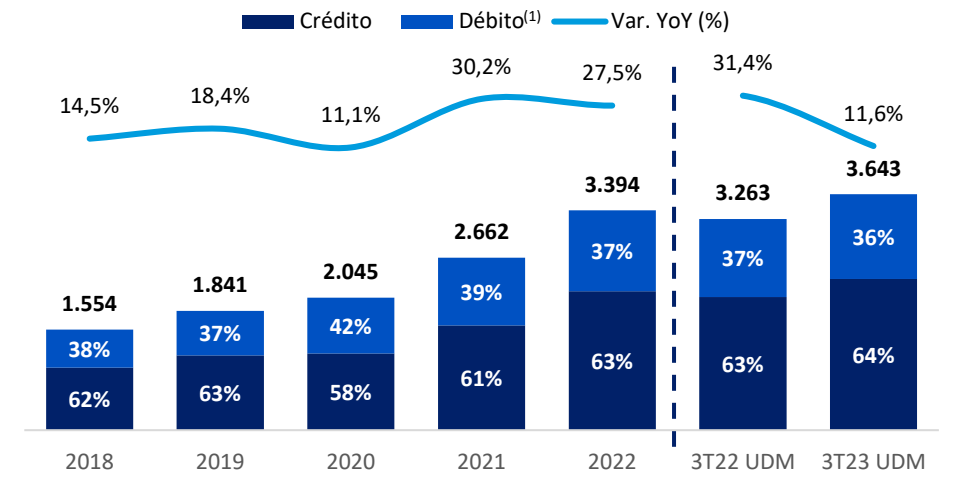
2023
- Meta inicia operação P2M do WhatsApp
- ARV até 19h
- Cielo lança Cielo Tap

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) A adquirência plena permitiu o processamento de bandeiras que antes eram exclusivas de outros adquirentes (fim da exclusividade de processamento).

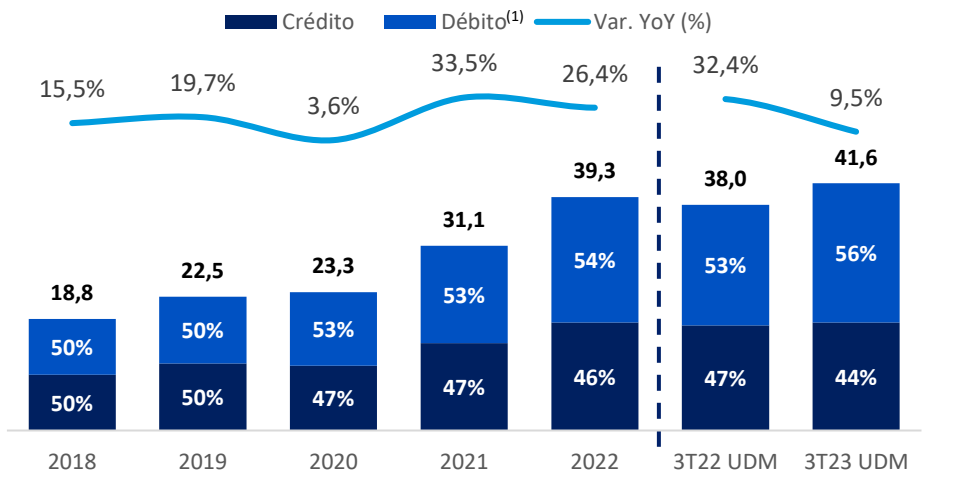
Informações sobre o Mercado

Visão Geral das Principais Métricas do Setor de Adquirência

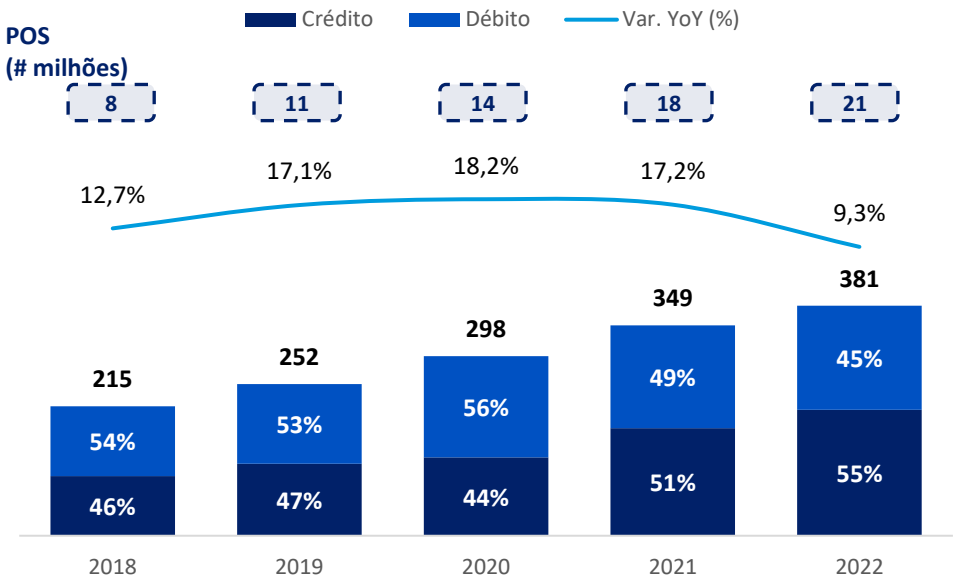
Volume Financeiro Transacionado do Mercado (TPV) (R$ bi)



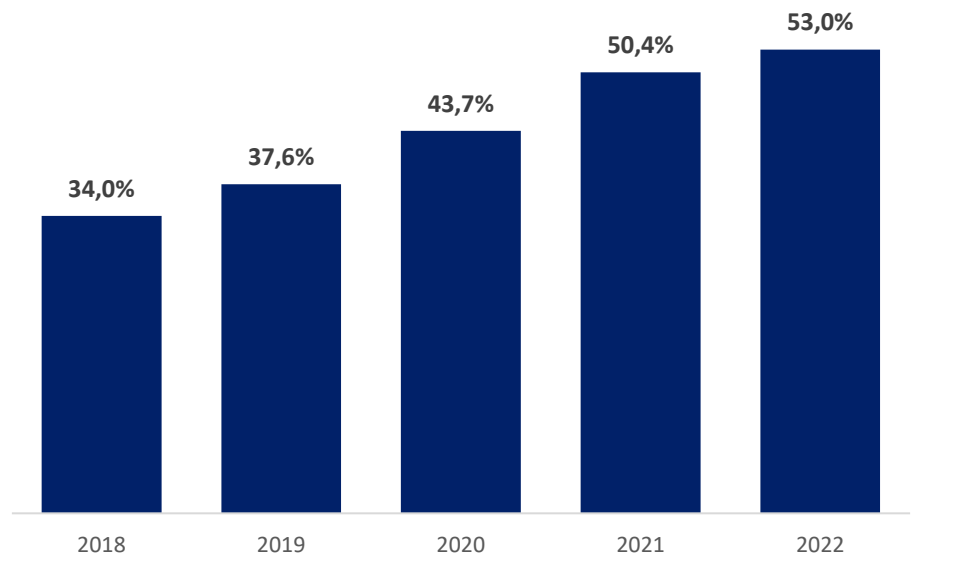
Número de Transações Efetuadas com Cartão (# bilhões)



Número de Cartões Ativos e Variação Anual (# milhões)



Penetração de Cartões no Consumo das Famílias(2) (%)

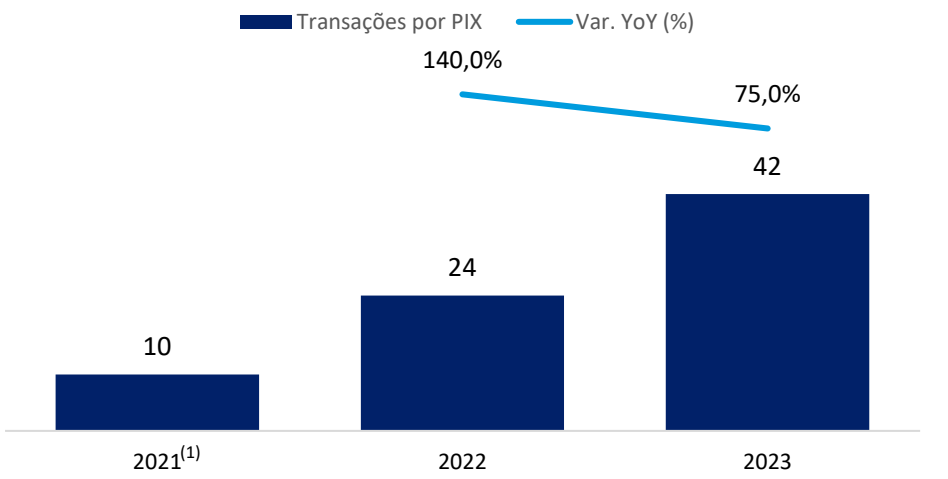


Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo, ABECS e Banco Central do Brasil.
(1) Considera transações de débito e pré-pago. (2) Calculado como o TPV de crédito e débito sobre o consumo total das famílias.

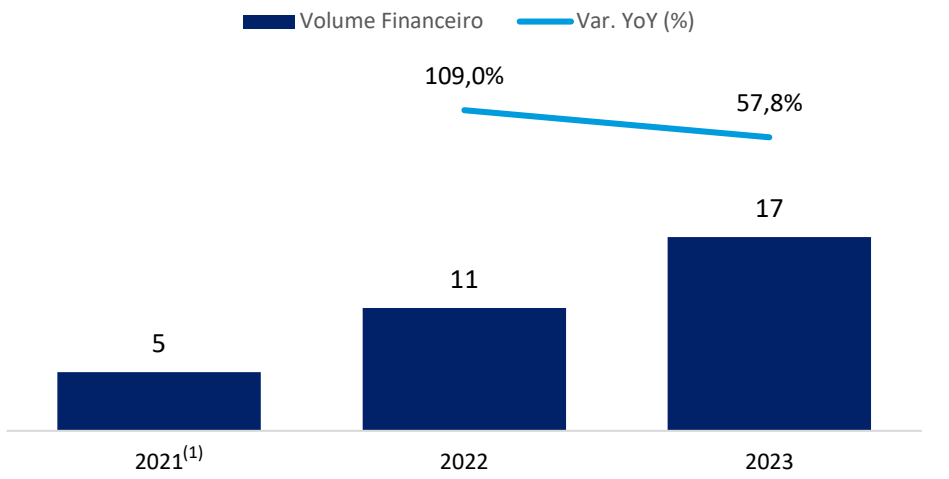
Informações sobre o Mercado

Evolução do PIX no Brasil

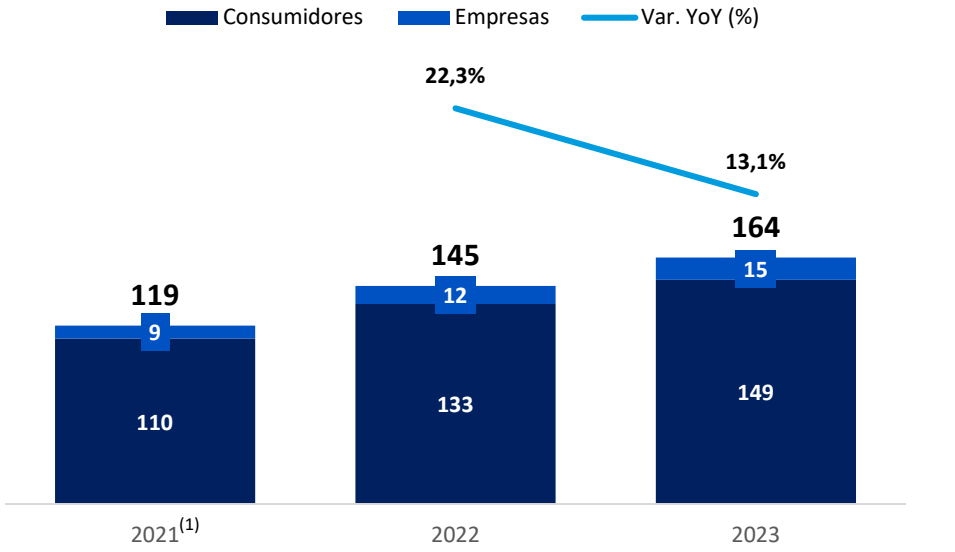
Número Total de Transações por PIX (# bilhões)



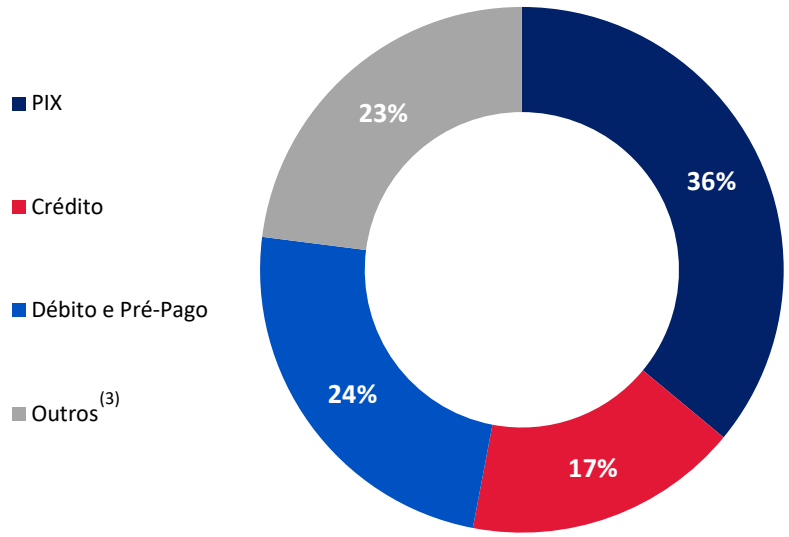
Volume Total das Transações por PIX (R$ tri)



Número de Consumidores e Empresas Utilizando PIX (# milhões)



Market Share por Método de Pagamento(2) (%)

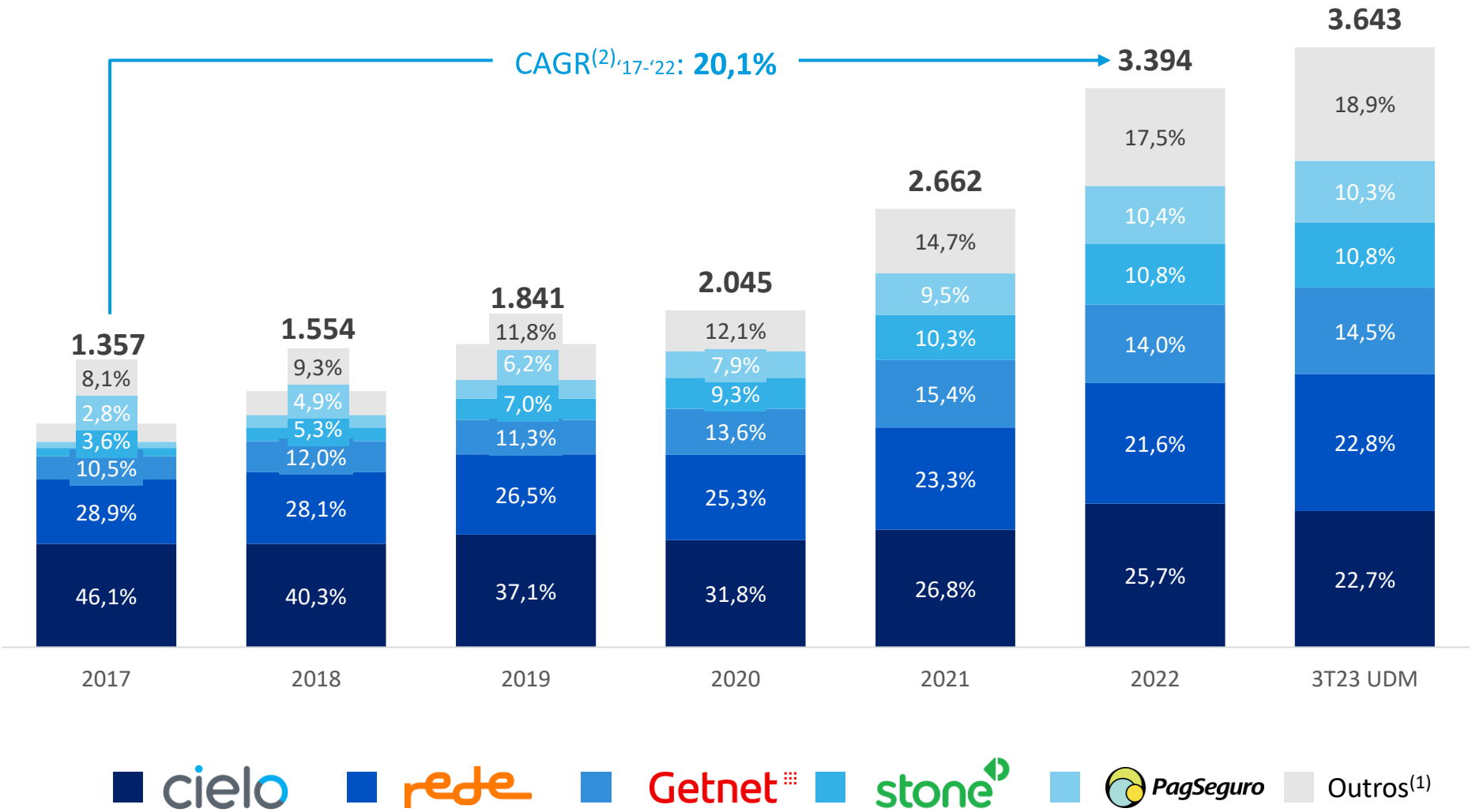


Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo e Banco Central do Brasil.
(1) Considera dados de 2021, uma vez que o PIX foi lançado em Novembro de 2020. (2) Em termos de número total de transações segundo o Banco Central, a partir dos últimos dados disponíveis para o trimestre findo em 30 de junho de 2023. (3) Considera débito direto, saques, TED, pagamentos intrabanco e transferências.

Informações sobre o Mercado

Concentração de Mercado dos Principais *Players* do Segmento

Evolução do *Market Share* de Adquirência no Brasil em Termos de TPV (R$ bi, %)



Fonte: ABECS.

(1) Considera as mais de 300 empresas adquirentes e subadquirentes no Brasil. (2) Do inglês, compounded annual growth rate, significa taxa de crescimento composto anualizado.

5. Análise Financeira

5.1. Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Descrição da Metodologia

Informações Base

- A análise teve como base:
  - Demonstrações financeiras auditadas da Cielo referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021, 2022 e 2023
  - Informações obtidas em entrevistas com a administração dos Acionistas Controladores e informações gerenciais fornecidas de forma escrita ou verbal
  - Informações públicas de mercado

Metodologia

- Um valor implícito das ações da Cielo foi calculado com base na metodologia de fluxo de caixa livre para a fima (FCFF) e considera a soma dos seguintes itens:
  - Valor presente dos fluxos de caixa desalavancados livres para a firma na data base de 31 de dezembro de 2023, projetados por um horizonte explícito de projeção de dez anos em reais nominais, descontados ao custo médio ponderado de capital da firma (WACC)[(1)] de 14,3%
  - Valor presente da perpetuidade em 31 de dezembro de 2023, calculado conforme Modelo de Gordon de crescimento constante na perpetuidade (g) de 5,0% e fluxo de caixa livre para a firma normalizado após o período de projeção explícito de 10 anos

Fluxo de Caixa Descontado

- O exercício de avaliação do FCFF considera:
  - Data base em 31 de dezembro de 2023
  - Horizonte de projeção de dez anos entre 1 de janeiro de 2024 e 31 de dezembro de 2033
  - Assume que os fluxos de caixa livres para a firma são gerados uniformemente ao longo do ano ("*mid-year convention*")
  - Fluxos de caixa livres gerados em R$ nominais

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.

(1) Para maiores detalhes acerca da metodologia e do cálculo do WACC, favor referir-se à seção Anexo - Custo Médio Ponderado de Capital (WACC).

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

Macroeconômicas		▪ Premissas macroeconômicas segundo Relatório Focus do Banco Central datado de 26 de janeiro de 2024 (para inflação no Brasil, crescimento real do PIB Brasil e taxa Selic)
Receita Operacional Líquida	**Cielo Brasil**	▪ Projeção do volume financeiro de cartões (TPV) capturado pela Cielo Brasil considera o volume auferido em 2023, ajustado pelo crescimento do PIB nominal ▪ Manutenção do *mix* de volume financeiro de cartões capturado pela Cielo Brasil nas modalidades crédito e débito observado em 2023 de 61,1%/38,9%, respectivamente ▪ Considera ligeira compressão do atual *yield* de receita operacional líquida da Cielo Brasil para refletir cenário competitivo desafiador, em linha com projeções de analistas de mercado. Considera que o *yield* em relação ao volume financeiro total capturado pela Cielo Brasil observado em 2023 de 0,79%, reduz para 0,78% em 2024 e 2025, e 0,77% para 2026 em diante ▪ Não considera eventuais mudanças nas atuais relações comerciais da Cielo Brasil com seus principais parceiros comerciais no negócio de adquirência (Bradesco e Banco do Brasil)
	Cateno	▪ Projeção do TPV sob o Arranjo Ourocard(1) considera o volume auferido em 2023, ajustado pelo crescimento do PIB nominal ▪ Manutenção do mix de volume financeiro transacionado pelos cartões do Arranjo Ourocard(1) do Banco do Brasil nas modalidades crédito e débito observado em 2023 de 59,1%/41,0%, respectivamente ▪ Manutenção do *yield* de receita operacional líquida da Cateno sobre o volume financeiro total transacionado pelos cartões do Arranjo Ourocard(1) do Banco do Brasil observado em 2023 de 1,0%

Receita Financeira	**Cielo Brasil**	▪ Receita de Aquisição de Recebíveis:
		  ▪ Projeção do saldo de produtos de prazo considera a posição em 2023 de R$13,4 bilhões em ARV e R$8,5 bilhões em Receba Rápido, com a manutenção da relação entre o saldo de ARV e o saldo de Receba Rápido sobre o volume financeiro de cartões de crédito capturado pela Cielo Brasil de 2,7% e 1,7% , respectivamente
		  ▪ Receita líquida calculada a partir do saldo médio alocado ao ARV, remunerado a um *spread* sobre a taxa Selic (conforme indicado na divulgação de resultados da Cielo), e descontado o valor dos impostos de PIS/COFINS de 4,65%
		▪ Receita Financeira (ex-Aquisição de Recebíveis):
		  ▪ Considera manutenção da relação histórica entre receita financeira e o volume financeiro de crédito capturado pela Cielo Brasil observada em 2023 de 0,04% ao ano, ajustado pela curva esperada da taxa Selic

	Cateno	▪ Considera manutenção da relação histórica entre receita financeira e o volume financeiro de crédito transacionado pelos cartões do Arranjo Ourocard(1) observada em 2023 de 0,04% ao ano, ajustado pela curva esperada da taxa Selic

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo, Banco Central do Brasil.
(1) Consiste em transações financeiras de todos os cartões de crédito e débito emitidos pelo Banco do Brasil nas bandeiras Visa, Mastercard, American Express, Elo e outros.

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas (Cont.)

Custo dos Serviços Prestados	**Cielo Brasil**	▪ Custos com *fee* de bandeiras e serviços prestados pelos bancos: considera manutenção da relação histórica entre custos com bandeiras e bancos e o volume financeiro total capturado pela Cielo Brasil observada em 2023 de 0,21% ▪ Outros custos de serviços prestados: considera manutenção da relação histórica entre outros custos e o volume financeiro total capturado pela Cielo Brasil observada em 2023 de 0,13%
	Cateno	▪ Considera manutenção da relação histórica entre outros custos dos serviços prestados e o volume financeiro total transacionado pelos cartões sob o Arranjo Ourocard[1] observada em 2023 de 0,46%
Despesas Operacionais		▪ Despesa de pessoal: considera reajuste de inflação nas despesas de pessoal observadas em 2023, tanto para Cielo Brasil quanto para Cateno. Exceto pelo ano de 2024, que considera um aumento acima da inflação em Cielo Brasil para refletir a expansão do aumento do seu time comercial ▪ Despesas gerais e administrativas: considera valores observados em 2023 ajustados pela inflação para Cielo Brasil e Cateno; ▪ Despesas com vendas e marketing: considera manutenção do percentual de 2,2% em relação a receita operacional líquida de Cielo Brasil. Para Cateno, não considera despesas com vendas e marketing, conforme histórico ▪ Outros despesas operacionais: considera valores observados em 2022, ajustados pela inflação para Cielo Brasil e para Cateno – valores observados em 2023 contém itens não recorrentes
Despesas Financeiras		▪ Manutenção do percentual de capital alocado para ARV em relação ao financiamento de terceiros (debêntures e FIDCs) observado em 2023 de 89,3% ▪ Despesa financeira considera saldo médio das fontes de financiamento de terceiros remunerado a um *spread* sobre a taxa Selic (conforme indicado na divulgação de resultados da Cielo)

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas (Cont.)

Investimentos, Depreciação e Amortização	▪ Depreciação total considera a depreciação do imobilizado existente adicionada à depreciação dos novos investimentos ao longo do período de projeção (considerando taxa de depreciação média de 20% ao ano para novos investimentos, conforme demonstrações contábeis da Cielo) ▪ Amortização total considera amortização do intangível de Cielo Brasil (*software*, projetos e outros) a taxa média de 20% ao ano, adicionada à amortização do intangível de Cateno (direito de exploração do Arranjo Ourocard[(1)]) à taxa de 3,33%, conforme demonstrações contábeis da Cielo ▪ Novos investimentos em imobilizado e intangível de Cielo Brasil consideram depreciação e amortização anual de Cielo Brasil, majorados pela inflação corrente (não considera investimentos em intangíveis para a Cateno no horizonte de previsão explícito)
Capital de Giro	▪ Contas a Receber de Emissores: considera prazo de recebimento de 41 dias, observado em 2023, em função do volume financeiro total capturado pela Cielo Brasil ▪ Rendas a Receber: considera prazo de recebimento de 2 dias, observado em 2023, em função do volume financeiro transacionado pelos cartões do Arranjo Ourocard[(1)] ▪ Outros Ativos Circulantes: considera prazo de recebimento de 84 dias, observado em 2023, em função da receita operacional líquida da Cielo ▪ Contas a Pagar a Estabelecimentos: considera prazo de pagamento de 34 dias, observado em 2023, em função do volume financeiro total capturado pela Cielo Brasil ▪ Outros Passivos Circulantes: considera prazo de pagamento de 139 dias, observado em 2023, em função dos gastos totais da Cielo
Endividamento	▪ Assume manutenção da estratégia de financiamento atual da Cielo, utilizando majoritariamente debêntures, FIDCs, *float*, e a fontes de financiamento ▪ Considera a manutenção da estrutura de endividamento entre FIDCs 48,5% e debêntures e outros instrumentos 51,5%, conforme observado em 2023

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.

(1) Consiste em transações financeiras de todos os cartões de crédito e débito emitidos pelo Banco do Brasil nas bandeiras Visa, Mastercard, American Express, Elo e outros.

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Premissas Macroeconômicas

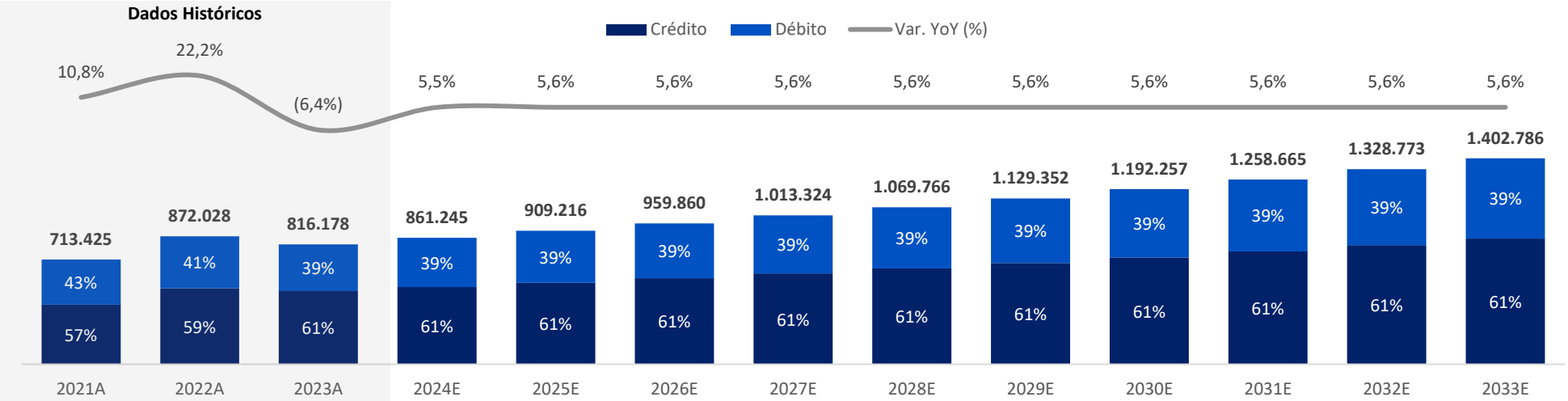
Dados Macroeconômicos	Unidade	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Inflação Brasil (IPCA)(1)	% a.a.	10,1%	5,8%	4,6%	3,9%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Crescimento Real do PIB Brasileiro(1)	% a.a.	4,8%	3,0%	2,9%	1,6%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Selic (Final do Período)(1)	% a.a.	9,3%	13,8%	11,8%	9,0%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%

Fonte: IBGE, Banco Central do Brasil em 2 de fevereiro de 2024.
(1) Relatório Focus datado de 19 de janeiro de 2024 publicado pelo Banco Central do Brasil. As previsões do Relatório Focus terminam em 2027 e, portanto, os números a partir de 2028 apresentados neste Laudo são tidos como iguais ao valor observado em 2027.

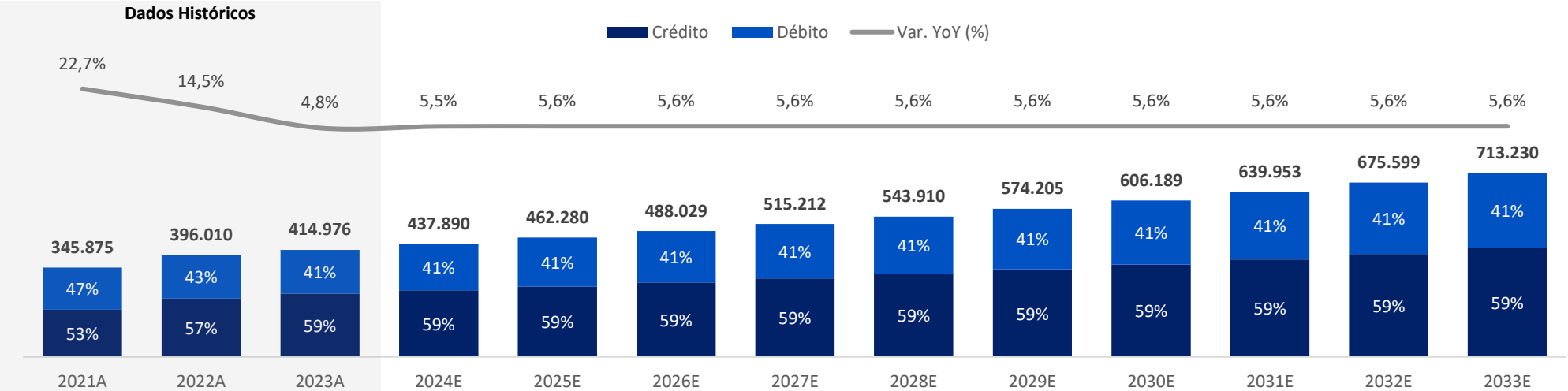
Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Projeção da Receita Líquida

TPV da Cielo Brasil (R$ mi)



TPV da Cateno (R$ mi)

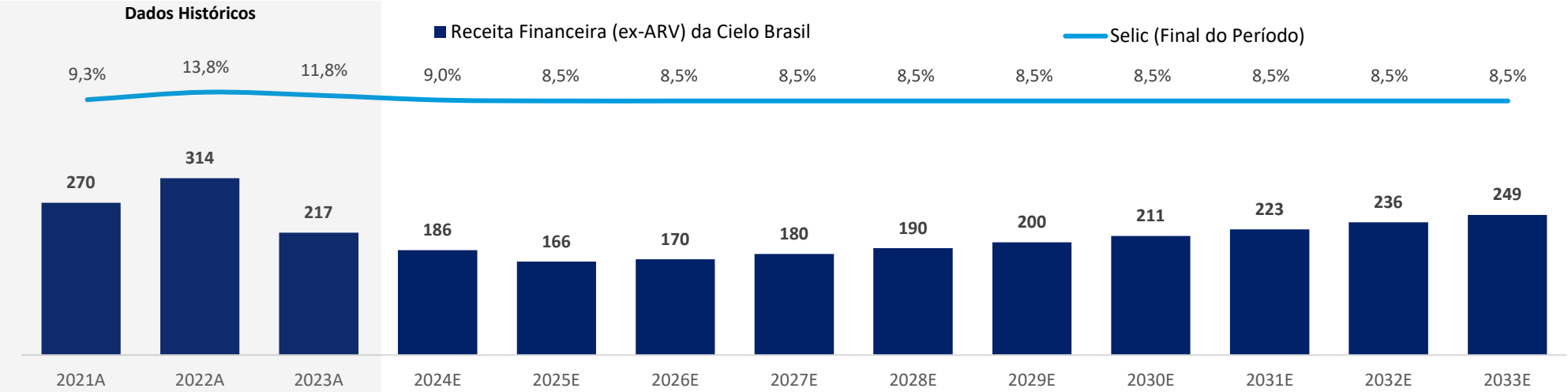


Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores.

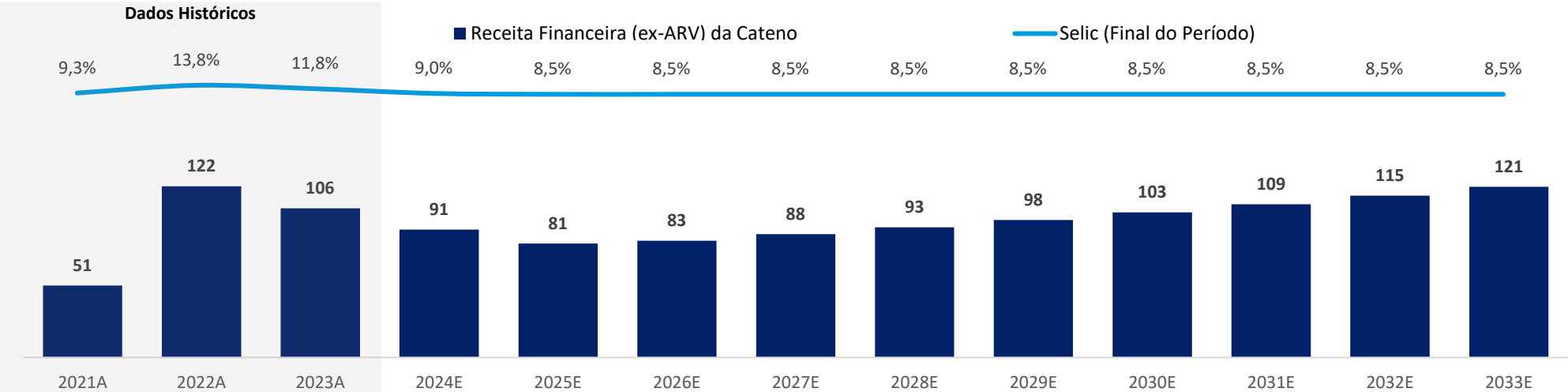
Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Projeção das Receitas Financeiras

Receita Financeira (ex-ARV) da Cielo Brasil (R$ mi)



Receita Financeira (ex-ARV) da Cateno (R$ mi)

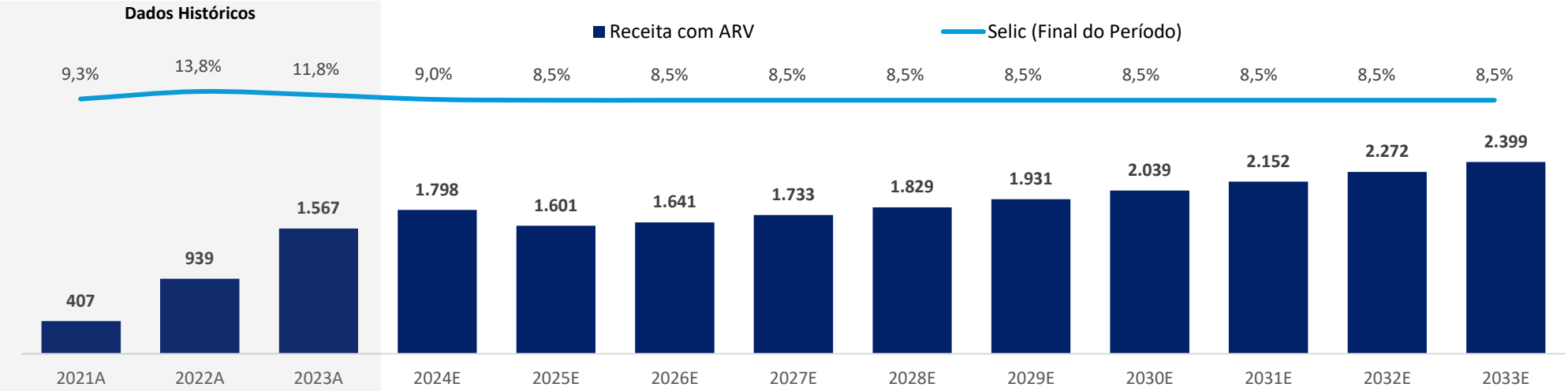


Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores.

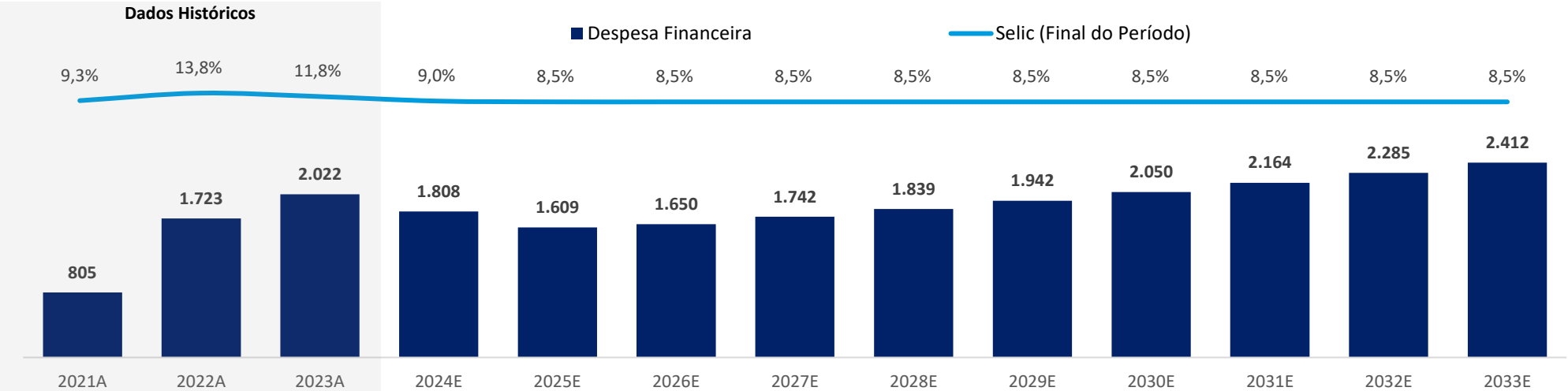
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Projeção das Receitas com ARV e Despesas Financeiras

Receita com ARV (R$ mi, %)



Despesas Financeiras (R$ mi, %)

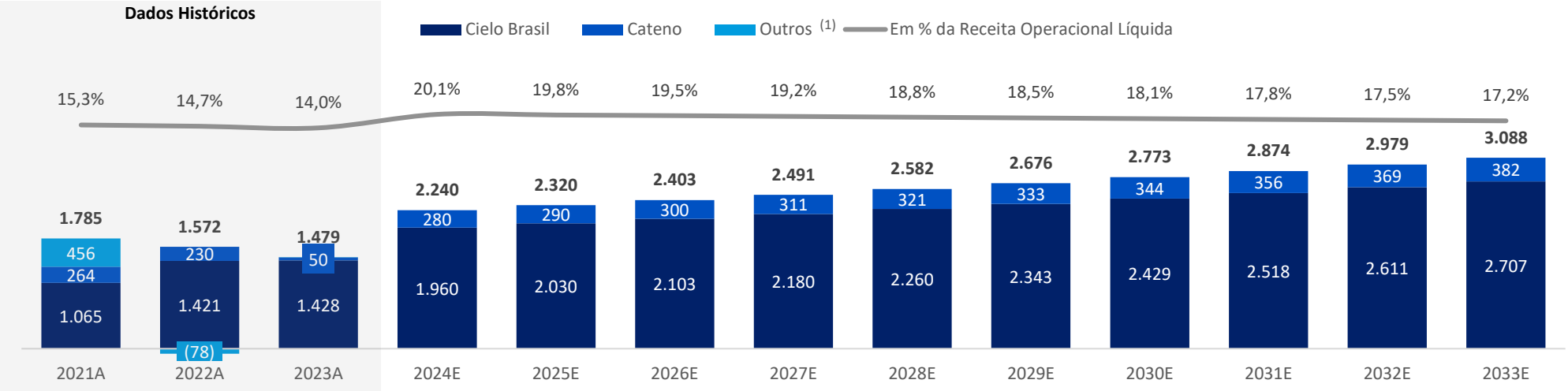


Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores.

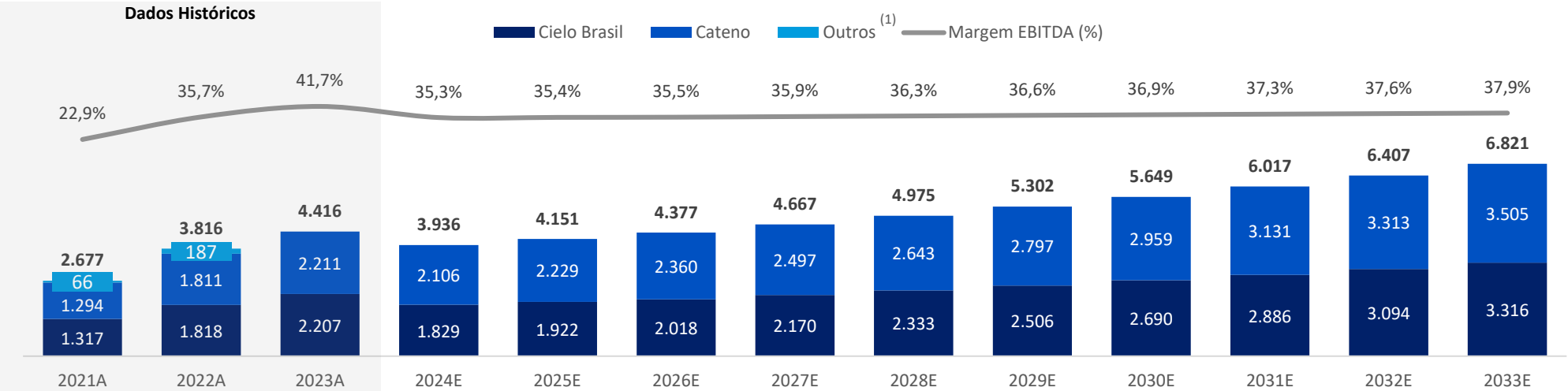
Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Principais Contas do Demonstrativo de Resultados

Despesas Operacionais Consolidadas (R$ mi)



EBITDA Consolidado (R$ mi)

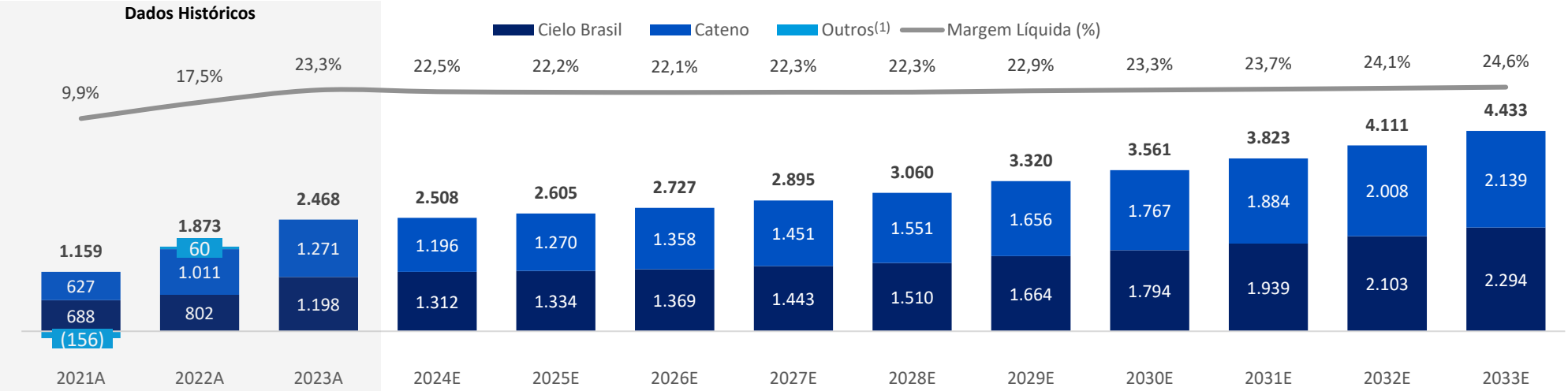


Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores.
(1) Refere-se às demais companhias controlados direta ou indiretamente pela Cielo.

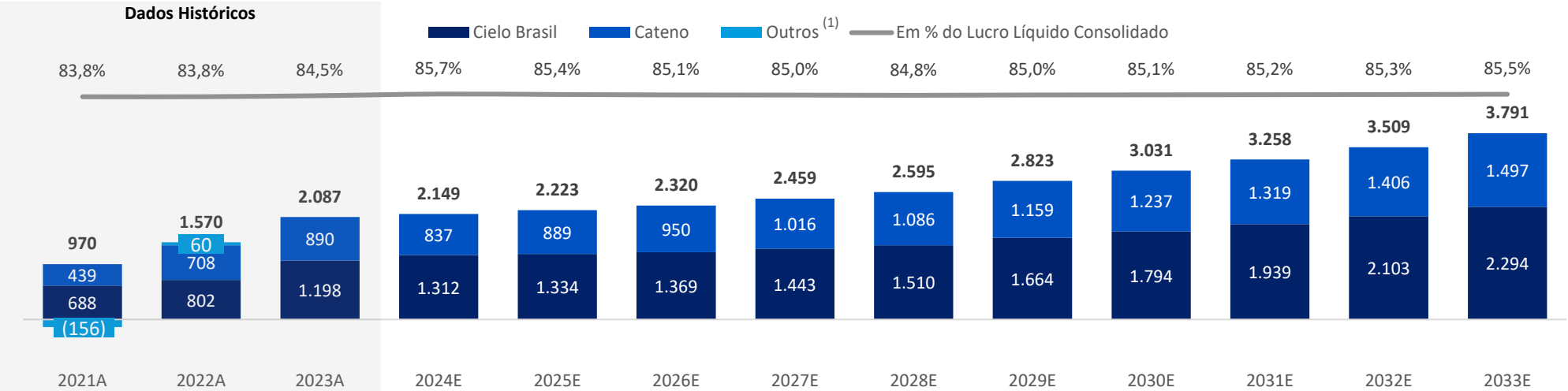
Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Principais Contas do Demonstrativo de Resultados (Cont.)

Lucro Líquido Consolidado (R$ mi)



Lucro Líquido Atribuído aos Acionistas da Cielo (R$ mi)



Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores.
(1) Refere-se às demais companhias controlados direta ou indiretamente pela Cielo.

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Demonstrativo de Resultados Projetado

DRE (R$ milhões)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
(+) Cielo	5.765	7.061	7.297	7.648	8.019	8.408	8.876	9.371	9.893	10.444	11.025	11.639	12.288
(+) Cateno	3.761	4.445	4.716	4.976	5.253	5.546	5.855	6.181	6.525	6.889	7.272	7.678	8.105
(+) Outras Receitas	3.600	570	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Receita Operacional Bruta	**13.125**	**12.076**	**12.013**	**12.624**	**13.273**	**13.954**	**14.731**	**15.552**	**16.418**	**17.332**	**18.298**	**19.317**	**20.393**
Var. YoY (%)	*6,9%*	*(8,0%)*	*(0,5%)*	*5,1%*	*5,1%*	*5,1%*	*5,6%*	*5,6%*	*5,6%*	*5,6%*	*5,6%*	*5,6%*	*5,6%*
(-) Impostos Sobre Serviços	(1.440)	(1.383)	(1.412)	(1.484)	(1.560)	(1.640)	(1.731)	(1.827)	(1.929)	(2.036)	(2.150)	(2.270)	(2.396)
(=) Receita Operacional Líquida	**11.685**	**10.693**	**10.601**	**11.141**	**11.713**	**12.314**	**13.000**	**13.724**	**14.489**	**15.296**	**16.148**	**17.047**	**17.997**
Em % da Receita Operacional Bruta	*89,0%*	*88,5%*	*88,2%*	*88,2%*	*88,2%*	*88,3%*	*88,3%*	*88,3%*	*88,3%*	*88,3%*	*88,3%*	*88,3%*	*88,3%*
(-) Custos dos Serviços Prestados	(7.224)	(5.306)	(4.705)	(4.965)	(5.242)	(5.534)	(5.842)	(6.167)	(6.511)	(6.874)	(7.256)	(7.661)	(8.087)
(-) D&A (Depreciações e Amortizações) (1)	(1.063)	(963)	(904)	(834)	(880)	(938)	(1.012)	(1.105)	(1.105)	(1.145)	(1.180)	(1.206)	(1.213)
(=) Lucro Bruto	**3.398**	**4.425**	**4.992**	**5.342**	**5.591**	**5.842**	**6.146**	**6.452**	**6.873**	**7.277**	**7.711**	**8.181**	**8.696**
Margem Bruta (%)	*29,1%*	*41,4%*	*47,1%*	*47,9%*	*47,7%*	*47,4%*	*47,3%*	*47,0%*	*47,4%*	*47,6%*	*47,8%*	*48,0%*	*48,3%*
(-) Despesas Operacionais (1,2)	(1.823)	(1.583)	(1.488)	(2.240)	(2.320)	(2.403)	(2.491)	(2.582)	(2.676)	(2.773)	(2.874)	(2.979)	(3.088)
(-) Equivalência Patrimonial	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Resultado Operacional	**1.576**	**2.841**	**3.504**	**3.102**	**3.271**	**3.439**	**3.655**	**3.870**	**4.197**	**4.504**	**4.837**	**5.202**	**5.608**
Margem Operacional (%)	*13,5%*	*26,6%*	*33,0%*	*27,8%*	*27,9%*	*27,9%*	*28,1%*	*28,2%*	*29,0%*	*29,4%*	*30,0%*	*30,5%*	*31,2%*
(+) D&A (Depreciações e Amortizações) (1)	1.101	974	913	834	880	938	1.012	1.105	1.105	1.145	1.180	1.206	1.213
(=) EBITDA	**2.677**	**3.816**	**4.416**	**3.936**	**4.151**	**4.377**	**4.667**	**4.975**	**5.302**	**5.649**	**6.017**	**6.407**	**6.821**
Margem EBITDA (%)	*22,9%*	*35,7%*	*41,7%*	*35,3%*	*35,4%*	*35,5%*	*35,9%*	*36,3%*	*36,6%*	*36,9%*	*37,3%*	*37,6%*	*37,9%*
(+/-) Resultado Financeiro	(75)	(384)	(153)	267	238	244	258	272	287	303	320	338	357
(=) Lucro Antes de Impostos	**1.501**	**2.457**	**3.350**	**3.370**	**3.509**	**3.683**	**3.913**	**4.142**	**4.485**	**4.807**	**5.157**	**5.540**	**5.965**
Margem de Lucro Antes de Impostos(%)	*12,8%*	*23,0%*	*31,6%*	*30,2%*	*30,0%*	*29,9%*	*30,1%*	*30,2%*	*31,0%*	*31,4%*	*31,9%*	*32,5%*	*33,1%*
(-) IR/CSLL (Imposto de Rend a e Contribuição Social)	(343)	(584)	(882)	(862)	(905)	(956)	(1.018)	(1.082)	(1.165)	(1.247)	(1.334)	(1.429)	(1.532)
(=) Lucro Líquido	**1.159**	**1.873**	**2.468**	**2.508**	**2.605**	**2.727**	**2.895**	**3.060**	**3.320**	**3.561**	**3.823**	**4.111**	**4.433**
Margem Líquida (%)	*9,9%*	*17,5%*	*23,3%*	*22,5%*	*22,2%*	*22,1%*	*22,3%*	*22,3%*	*22,9%*	*23,3%*	*23,7%*	*24,1%*	*24,6%*
(-) Lucro Atribuído aos Acionistas Não-Controladores	(188)	(303)	(381)	(359)	(381)	(407)	(435)	(465)	(497)	(530)	(565)	(602)	(642)
(=) Lucro Líquido Atribuído aos Acionistas Controladores (3)	**970**	**1.570**	**2.087**	**2.149**	**2.223**	**2.320**	**2.459**	**2.595**	**2.823**	**3.031**	**3.258**	**3.509**	**3.791**

Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores.
(1) Para os anos projetados somente, considera que todo D&A é alocado para os custos, para fins de modelagem. (2) Para os anos históricos somente, inclui despesas de D&A. (3) Acionistas Controladores se refere aos acionistas da Cielo.

Metodologia de Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Descontado para a Firma

FCFF - Cielo SA (R$ milhões)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	Perp.
(+) EBIT	3.102	3.271	3.439	3.655	3.870	4.197	4.504	4.837	5.202	5.608	5.608
(+) Receita Financeira (Operacional)	2.075	1.847	1.895	2.000	2.112	2.229	2.353	2.484	2.623	2.769	2.769
(-) Impostos	(1.760)	(1.740)	(1.813)	(1.923)	(2.034)	(2.185)	(2.332)	(2.489)	(2.660)	(2.848)	(2.848)
(=) NOPAT	**3.417**	**3.378**	**3.520**	**3.733**	**3.948**	**4.241**	**4.526**	**4.832**	**5.164**	**5.529**	**5.529**
(+) D&A	834	880	938	1.012	1.105	1.105	1.145	1.180	1.206	1.213	1.213
(-) Capex	(466)	(512)	(573)	(649)	(746)	(745)	(787)	(823)	(850)	(857)	(1.320)
(+/-) Variação Líquida no Capital de Giro	(671)	(989)	(1.040)	(1.106)	(1.164)	(1.225)	(1.290)	(1.357)	(1.428)	(1.503)	(1.503)
(=) FCFF (Fluxo de Caixa Livre para a Firma)	**3.114**	**2.757**	**2.846**	**2.990**	**3.143**	**3.376**	**3.595**	**3.832**	**4.092**	**4.381**	**3.919**
Valor Presente do FCFF (Fluxo de Caixa Livre para a Firma)	**2.913**	**2.257**	**2.039**	**1.875**	**1.725**	**1.622**	**1.511**	**1.410**	**1.318**	**1.235**	**1.105**

Ilustrativo no Ponto Médio		
(+) Fluxo Explícito (24E-33E)	R$ mi	17.905
(+) VP da Perpetuidade	R$ mi	12.524
(=) EV Implícito (Enterprise Value)	**R$ mi**	**30.430**
(-) Dívida Líquida[1]	R$ mi	(6.476)
(-) Minoritários[1,2]	R$ mi	(10.049)
(=) Equity Value Implícito	**R$ mi**	**13.904**
Número Total de Ações Totalmente Diluídas[3,4]	mi	2.716
Valor por Ação Implícito	**R$/ação**	**5,12**

Preço por Ação Implícito (R$)		
(4,75%)	-	+4,75%
Limite Inferior	Ponto Médio	Limite Superior
4,88	**5,12**	**5,36**

Intervalo de Valor Implícito por Ação da Cielo

Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores.
(1) De acordo com os arquivamentos púbicos da Cielo. (2) Considera a participação dos acionistas não controladores na Cateno (R$2.774 mi) e as obrigações com cotas sênior de FIDC e outros (R$7.276 mi, de acordo com os demonstrativos financeiros em COSIF (norma contábil exigida pelo Banco Central do Brasil para instituições de pagamento). (3) Considera a emissão de 18.099.974 novas ações em decorrência do exercício de todas as ações restritas (RSUs). (4) Exclui 19.118.900 ações em tesouraria.

5.2. Metodologia de Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação

Metodologia de Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação

Preço e Volume Negociados da CIEL3 de 3 de fevereiro de 2023 a 2 de fevereiro de 2024

Cálculo do VWAP[1]	Unidade	12 Meses
Volume Financeiro Médio Diário de Ações Negociadas	R$ mi	142
Volume Médio Diário de Ações Negociadas	# mi	30
VWAP	**R$/ação**	**4,68**

O VWAP de CIEL3 nos últimos 12 meses foi de R$4,68

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo, FactSet em 2 de fevereiro de 2024.
(1) Do inglês, Volume Weighted Average Price, significa preço médio ponderado por volume de negociação.

5.3. Metodologia de Valor do Patrimônio Líquido por Ação

Avaliação por Valor do Patrimônio Líquido por Ação

Baseado no Valor Patrimonial por Ação da Cielo em 31 de dezembro de 2023

Cálculo do Valor Patrimonial (COSIF[1])	Unidade	2023
(+) Patrimônio Líquido Total	**R$mi**	**22.308**
(-) Participação de Acionistas Não Controladores	R$mi	10.049
(=) Patrimônio Líquido Atribuído aos Acionistas da Cielo	**R$mi**	**12.259**
Número de Ações[2,3]	**# ações**	**2.715.796.135**
Valor Patrimônial por Ação da Cielo em 31 de Dezembro de 2023	**R$/ação**	**4,51**

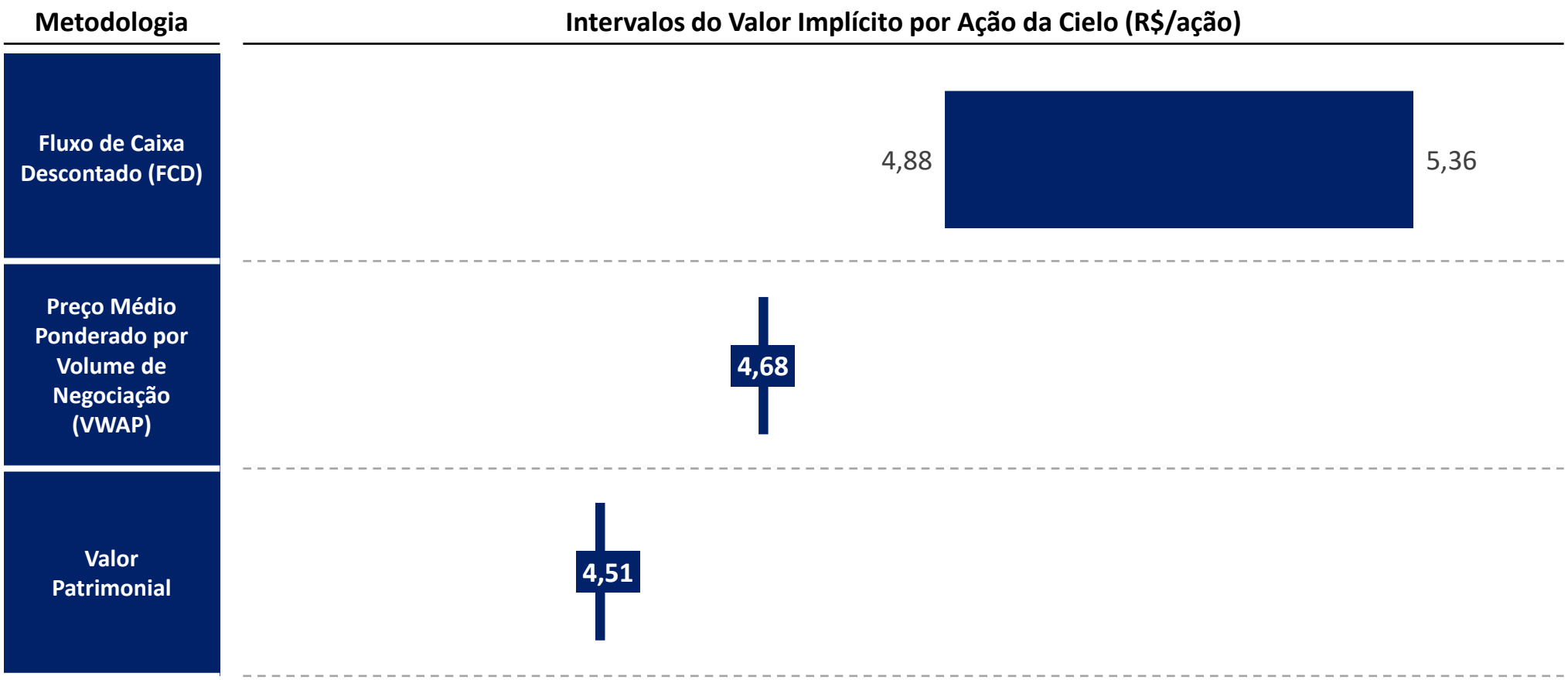
O valor patrimonial da Cielo indica um valor implícito por ação aproximado de R$4,51

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo.
(1) Considera visão BACEN GAAP. (2) Considera a emissão de 18.099.974 ações devido ao exercício da totalidade das ações restritas (RSUs). (3) Não considera 19.118.900 ações em tesouraria.

6. Conclusão

Conclusão

- Para estimar o intervalo de valor por ação da Cielo, consideramos a metodologia de fluxo de caixa descontado (FCD), com base no valor presente dos fluxos de caixa livres para a firma (FCFF), cujas projeções foram baseadas, dentro outras informações, nas demonstrações financeiras auditadas da Cielo referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2021, 2022 e 2023, em informações obtidas em entrevistas com a administração dos Acionistas Controladores e informações gerenciais fornecidas de forma escrita ou verbal, e informações públicas de mercado, como o método mais adequado para a avaliação
- Com base nas informações e na análise realizada, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor implícito por ação da Cielo entre aproximadamente R$4,88 e R$5,36 na data base de 31 de dezembro de 2023



Fonte: Cielo e outras informações públicas disponíveis, administração dos Acionistas Controladores, FactSet em 2 de fevereiro de 2024.

7. Apêndice

Glossário

- **ABECS:** Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Crédito e Serviços;
- **Adquirente/Credenciadora:** empresa que detém a licença de uso das marcas das Bandeiras e que é responsável pelo credenciamento dos estabelecimentos, captura, transmissão, processamento e liquidação financeira das transações;
- **Arranjo Ourocard:** consiste em transações de pagamento de todos os cartões de crédito e débito emitidos pelo Banco do Brasil nas bandeiras de cartões Visa, Mastercard, American Express, Elo e outros;
- **ARV:** antecipação de recebíveis;
- **Bandeira:** empresa detentora dos direitos de propriedade de suas marcas e logotipos disponibilizados para uso das Credenciadoras e Emissores, mediante a especificação de regras gerais de organização e funcionamento do sistema de cartões de crédito, de débito e outros meios de pagamento;
- **Beta:** coeficiente que mede o risco não diversificável a que um ativo está sujeito. O coeficiente indica a correlação dos retornos da ação com os retornos da carteira de mercado;
- **Bd:** Beta Desealavancado - volatilidade dos retornos das ações de uma companhia, independentemente de sua alavancagem financeira;
- **Bl:** Beta Alavancado - volatilidade dos retornos das ações de companhias selecionadas, acrescido da volatilidade adicional decorrente da alavancagem financeira da empresa alvo;
- **CAGR:** do inglês, *Compound Average Growth Rate*, significa taxa média de crescimento sob regime composto;
- **Capex:** do inglês, *Capital Expenditures*, ou investimentos em manutenção e/ou expansão de capacidade;
- **CAPM:** do inglês, *Capital Asset Pricing Model*, ou modelo de precificação de ativos;
- **Cartão:** instrumentos de identificação e de pagamento, físicos ou virtuais, emitidos e concedidos pelos Emissores, para uso pessoal e intransferível dos portadores, com funções, múltiplas ou não, de crédito, débito, crédito direto ao consumidor (CDC) ou com qualquer outra função ou natureza;
- **Cateno:** Cateno Gestão de Contas de Pagamentos S.A.;
- **CDI:** Certificado de Depósito Interbancário;
- **Cielo:** refere-se à Cielo S.A.;
- **Cielo Brasil:** refere-se ao braço de adquirência da Cielo S.A.;
- **COFINS:** Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social;
- **COSIF:** Refere-se aos princípios gerais para reconhecimento, mensuração, escrituração e evidenciação contábeis pelas instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- **CPI:** do inglês, *consumer price index*, siginifica índice de preços ao conumidor, cuja variação é uma medida de inflação;
- **CSLL:** contribuição social sobre lucro líquido;

Glossário (Cont.)

- **CVM:** Comissão de Valores Mobiliários;
- **DCF:** do inglês, *discounted cash flow,* significa fluxo de caixa descontado (FCD);
- **EBIT:** do inglês, *Earnings Before Interest and Taxes*, significa lucro antes de juros e impostos;
- **EBITDA:** do inglês, *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*,
- **Elopar:** Elo Participações Ltda.;
- **Emissor:** empresa nacional ou estrangeira, instituição financeira ou não, autorizada pelas Bandeiras a emitir os cartões, a conceder crédito aos portadores, e/ou a disponibilizar produtos, para uso dos portadores, no Brasil e/ou no exterior;
- ***Equity*:** do inglês, significa capital próprio dos acionistas de uma empresa;
- **ERP:** do inglês, *equity risk premium*, significa prêmio de risco do capital próprio;
- **Estabelecimentos comerciais:** fornecedores de bens e/ou serviços aos portadores de cartão;
- **Estrutura de Capital:** razão entre dívida líquida e patrimônio líquido;
- **EV:** do inglês, *enterprise value*, significa valor da firma;
- **FCFF:** do inglês, Free Cash Flow to Firm, significa fluxo de caixa livre para a firma;
- **FIDC:** Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
- **g:** taxa de crescimento da perpetuidade de acordo com o Modelo de Gordon;
- **IPCA:** índice de preços ao conumidor amplo;
- **IPO:** do inglês, *initial public offering*;
- **IRPJ:** Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica;
- **ISS:** imposto sobre o serviço;
- **Kd:** do inglês, *cost of* debt, significa custo da dívida;
- **Ke:** do inglês, *cost of equity*, significa custo do capital próprio;
- **MDR:** do inglês, *merchant discount rate*, é a taxa paga pelo estabelecimento comercial ao adquirente;
- **Modelo de Gordon:** utilizado para determinar o valor intrínseco de uma ação com base em séries futuras de fluxos de caixa que crescem a uma taxa constante;
- **OPA:** Oferta Pública de Aquisição;
- **PIB:** produto interno bruto;

Glossário (Cont.)

- **PIS:** Programa de Integração Social;
- **PIX:** meio de pagamento instantâneo criado pelo Branco Central do Brasil;
- **POS:** do inglês, *points of sale*, terminal que captura as transaões nos estabelecimentos comerciais;
- **Receba Rápido:** serviço de pré-pagamento ofertado pela Cielo que permite aos varejistas antecipar seus recebíveis de cartão de crédito;
- **Rf:** do inglês, *risk free rate*, significa taxa livre de risco;
- **Rp:** do inglês, *country risk premium*, significa prêmio de risco-país;
- **RSU:** do inglês, *restricted stock unit*, significa ação restrita;
- **Selic:** Sistema Especial de Liquidação e de Custódia;
- **TPV:** do inglês, *total payment volume*, significa volume total de pagamentos;
- **UDM:** últimos doze meses;
- **VWAP:** do inglês, *volume-weighted average price*, significa preço médio ponderado pelo volume de negociação;
- **WACC:** do inglês, *weighted average cost of capital*, significa custo médio ponderado de capital;
- ***Yield* da receita:** razão entre a receita operacional líquida e o TPV.

Custo de Capital Médio Ponderado (WACC)

Descrição das Principais Métricas

Custo do *Equity*	Faixa Mínimo	Faixa Máximo	Descrição
Taxa Livre de Risco	4,5%		Retorno do título soberano do Governo dos Estados Unidos da América de 20 anos.
Beta Realavancado	1,37		Beta realavancado com base em: (i) mediana dos betas desalavancados de companhias públicas selecionadas, calculados de acordo com a regressão do desempenho ajustado mensal em dólares americanos contra o MSCI World Index ou o S&P500 em um intervalo de cinco anos; e (ii) realavancagem de acordo com taxa de imposto de 34,0% e estrutura de capital atual da Cielo.
Prêmio de Mercado	5,0%	7,0%	Prêmio de mercado relativo ao retorno do título soberano dos Estados Unidos da América (US Treasury bond) de 20 anos, baseado em retornos históricos de longo prazo.
Risco País	2,1%		Risco país com base no *spread* entre os retornos dos títulos soberanos do Governo do Brasil e do Governo dos Estados Unidos da América de 10 anos emitidos em dólares americanos.
Custo do Equity (US$ nominal)	**13,4%**	**16,2%**	
Custo Médio do Equity (US$ nominal)	**14,8%**		
Custo da Dívida			
Custo da Dívida Antes dos Impostos (US$ nominal)	7,7%		Custo da dívida com base em: (i) retorno do título soberano do Brasil de 10 anos emitido em dólares americanos; (ii) *spread* médio de 75 bps para dívidas de longo prazo de companhias comparáveis; (iii) *spread* adicional de 75 bps referente ao risco da Cielo.
Alíquota de Imposto Marginal	34,0%		Alíquota de imposto de renda para pessoa jurídica (25,0%) e contribuição social sobre o lucro líquido (9,0%) para companhias no Brasil sob o regime de tributação Lucro Real.
Custo da Dívida Depois dos Impostos (US$ nominal)	**5,1%**		
Dívida Líquida / Capital Total	21,7%		Estrutura de capital atual da Cielo com base em: (i) dívida líquida 4T23 de acordo com padrões contábeis da COSIF, considerando o pagamento de JCP em 31 de janeiro de 2024; (ii) valor de mercado da Cielo; e (iii) participação de acionistas não controladores 4T23 de acordo com padrões contábeis da COSIF.
Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)			
WACC (US$ nominal)	**11,6%**	**13,8%**	
WACC (R$ nominal)[1]	**13,2%**	**15,3%**	
WACC Médio (R$ nominal)	**14,3%**		

Fonte: Arquivamentos públicos da Cielo, Banco Central do Brasil, Euromonitor, FactSet e Bloomberg em 2 de fevereiro de 2024.
(1) Considera diferencial de inflação de longo prazo estimado entre o IPCA (de acordo com o Relatório Focus) e o CPI (de acordo com dados da Euromonitor).