



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00479/24-01

Mahle Compressores do Brasil Ltda.
Mahle Indústria e Comércio Ltda.

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00479/24-01

DATA-BASE: 31 de maio de 2024

SOLICITANTE: MAHLE METAL LEVE S.A., doravante denominada MAHLE METAL LEVE.

Sociedade anônima aberta com sede na Avenida Ernst Mahle, nº 2.000, Mombaça, Cidade de Mogi-Guaçu, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 60.476.884/0001-87.

OBJETOS:

- MAHLE COMPRESSORES DO BRASIL LTDA., doravante denominada MAHLE COMPRESSORES;

Sociedade empresária limitada com sede na Avenida Vicenzo Granghelli, nº 10, Núcleo Residencial Doutor João Aldo Nassif, Cidade de Jaguariúna, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 20.985.558/0001-80.

- MAHLE INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA., doravante denominada MAHLE LINHA TÉRMICA.

Sociedade empresária limitada com sede na Estrada Municipal Vereador Lourenço Gerbi, nº 575, Prédio A, Santa Cruz do Ypê, Cidade de Mogi-Guaçu, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 49.342.181/0001-23.

OBJETIVO:

Elaboração de Laudo de *Fairness Opinion* sobre os valores econômicos de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA, por meio da metodologia do fluxo de caixa descontado (DCF), para fins de subsidiar tomada de decisão estratégica.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por MAHLE METAL LEVE para determinar os valores econômicos de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA, pela abordagem da renda.

No presente Relatório, utilizamos a metodologia de rentabilidade futura, que se baseia na análise retrospectiva, na projeção de cenários e em fluxos de caixa descontados. A modelagem econômico-financeira inicia-se com as definições das premissas macroeconômicas de vendas, produção, custos e investimentos da empresa e unidade de negócio que está sendo avaliada. As estimativas de volume e preço de venda, custos e investimentos foram realizadas de acordo com o desempenho histórico das companhias.

ESTIMATIVAS

Com base nos fluxos de caixa de MAHLE COMPRESSORES, projetado para 09 (nove) anos e 07 (sete) meses, considerando perpetuidade após 2033, e MAHLE LINHA TÉRMICA, projetado para 05 (cinco) anos e 07 (sete) meses, considerando perpetuidade a partir de 2029, descontamos os resultados a valor presente, por meio das taxas de descontos nominais definidas em 15,3% e 15,2%, respectivamente.

VALORES FINAIS ENCONTRADOS

Os quadros a seguir apresentam os resumos dos valores econômicos de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA, respectivamente, na data-base.

MAHLE COMPRESSORES

Taxa de retorno esperado	14,7%	15,3%	15,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	363.016	354.029	345.370
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	281.169	254.201	230.495
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Enterprise Value)	644.185	608.230	575.866
CAIXA LÍQUIDO	85.302	85.302	85.302
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	21.847	21.847	21.847
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Equity Value)	751.335	715.379	683.015

MAHLE LINHA TÉRMICA

Taxa de retorno esperado	14,8%	15,2%	15,7%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	7.258	7.146	7.037
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	22.442	21.182	20.023
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Enterprise Value)	29.699	28.328	27.060
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	142	142	142
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Equity Value)	29.841	28.470	27.202

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	4
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	5
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	6
4. CARACTERIZAÇÃO DO GRUPO MAHLE	7
5. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	9
6. ANÁLISE DE SETOR	12
7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	18
8. CONCLUSÃO	20
9. RELAÇÃO DE ANEXOS	21

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada por MAHLE para determinar os valores econômicos de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA, pela abordagem da renda, mediante a projeção de fluxo de caixa descontado, para subsidiar tomada de decisão estratégica.

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

- Demonstrações financeiras de MAHLE COMPRESSORES de 2020, 2021, 2022 e 2023;
- Demonstrações financeiras de MAHLE LINHA TÉRMICA de 2022 e 2023;
- Balancetes analíticos de MAHLE COMPRESSORES de 2022 e 2023, assim como da data-base de 31 de maio de 2024;
- Balancetes analíticos de MAHLE LINHA TÉRMICA de 2020, 2021, 2022 e 2023, assim como da data-base de 31 de maio de 2024;
- Apresentação Institucional de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA;
- Projeções plurianuais de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA;
- Endividamento das companhias em 31 de maio de 2024.

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

- ALLAN LOUZADA PARENTE - Projetos
- ARTHUR DE ALMEIDA BATISTA - Projetos
- FILIPPE ALVES TEIXEIRA BONFIM - Projetos
- GUILHERME FARIA FREITAS AZEREDO DALE - Projetos
- MARCELO DE SOUZA VALÉRIO JUNIOR - Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO - Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)
- PEDRO VICTOR CHIAPETTA PORTO - Projetos
- RODRIGO MENNA BARRETO AMIL - Projetos

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* (USPAP) e pelos *International Valuation Standards* (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso da Solicitante e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DO GRUPO MAHLE

MAHLE

A MAHLE METAL LEVE é uma empresa brasileira do setor de autopeças, parte integrante do Grupo Mahle. Em 2023, ele registrou uma receita operacional líquida de € 12,8 bilhões, operando por intermédio de 148 plantas industriais distribuídas em cinco continentes e 11 centros de pesquisa e desenvolvimento, com cerca de 72 mil colaboradores. O Grupo Mahle é reconhecido como um dos 25 maiores fornecedores de autopeças do mundo, vinculado diretamente às montadoras, e investe 5,3% de sua receita operacional líquida em pesquisa e desenvolvimento, reforçando seu compromisso com a inovação.

A MAHLE METAL LEVE (LEVE3) tem suas ações negociadas no Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão e desenvolve parcerias sólidas com principais fornecedores de veículos de passageiros e comerciais globalmente. Em linhas de produtos como sistemas para *Powertrain* e tecnologias de ar-condicionado, a companhia adota uma abordagem tecnologicamente neutra para proteção climática eficaz.

Presente no Brasil desde os anos 1950, a MAHLE METAL LEVE conta com seis plantas industriais nos territórios brasileiro e argentino, dois centros de distribuição e um centro de tecnologia em Jundiá (SP), oferecendo um variado portfólio de produtos e soluções integradas, frequentemente customizadas em colaboração com seus principais clientes.

A MAHLE METAL LEVE fabrica e comercializa componentes de motores a combustão interna e filtros automotivos, atuando tanto no mercado de equipamentos originais (OEM) quanto no *aftermarket*. Seus principais clientes são montadoras de automóveis, distribuidores de autopeças e retíficas de motores. Além de atender ao mercado local, a empresa exporta para mais de 20 países, incluindo Estados Unidos, Alemanha, México, Portugal e Espanha.

MAHLE COMPRESSORES

A MAHLE COMPRESSORES, empresa subsidiária da MAHLE METAL LEVE, é especializada na fabricação e no fornecimento de compressores para sistemas de ar-condicionado automotivo. Foca sua atividade em soluções inovadoras e tecnológicas para melhorar a eficiência energética e o desempenho dos compressores, contribuindo para o conforto térmico dos veículos. Seus produtos são desenvolvidos com base nas necessidades específicas dos clientes.

MAHLE LINHA TÉRMICA

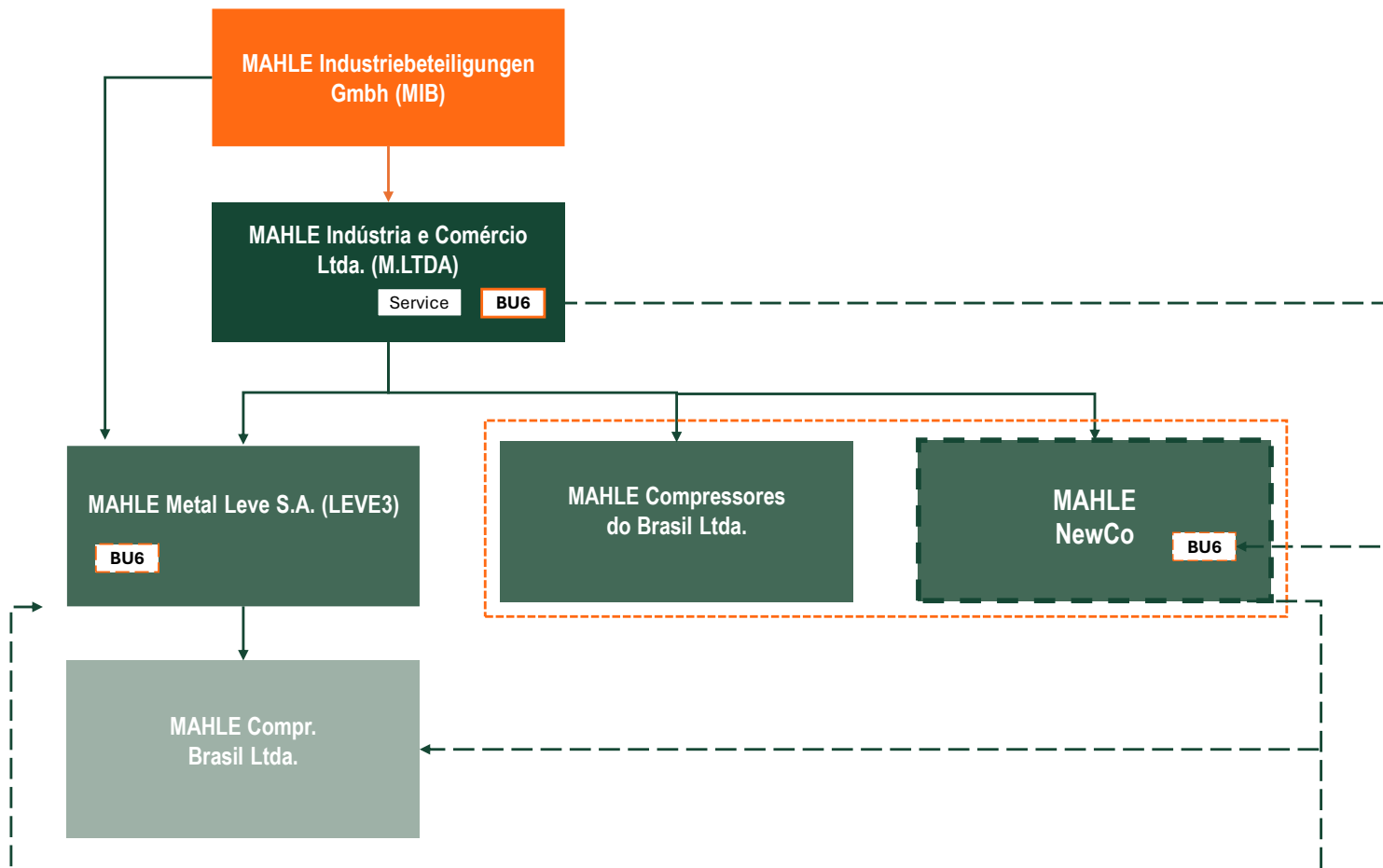
A Linha Térmica (BU6), objeto da avaliação neste Laudo, é uma unidade de negócio pertencente à MAHLE LINHA TÉRMICA, subsidiária do Grupo Mahle, e é responsável pela comercialização de soluções avançadas para o gerenciamento térmico de motores e sistemas de ar-condicionado automotivo. Sua gama de produtos inclui radiadores, *intercoolers*, viscoprodutos, condensadores e outros itens de refrigeração.

REESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA

A MAHLE METAL LEVE está estudando uma reestruturação societária, por meio da qual pretende adquirir a MAHLE COMPRESSORES e o *spin-off* da unidade de negócios BU6, que hoje pertence à MAHLE LINHA TÉRMICA. A operação será realizada em três passos:

1. Será constituída uma nova companhia (Mahle NewCo);
2. Ocorrerão o *spin-off* da BU6 (MAHLE LINHA TÉRMICA) e a fusão com a Mahle NewCo;
3. A MAHLE METAL LEVE fará a aquisição da MAHLE COMPRESSORES e da Mahle NewCo.

ORGANOGRAMA MAHLE PÓS-RESTRUTURAÇÃO SOCIETÁRIA



5. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define a o valor da empresa como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

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

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA A FIRMA (FCFF)

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

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

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

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. Geralmente, o valor residual da empresa (perpetuidade) é calculado pelo uso do modelo de crescimento constante, o qual assume que o lucro líquido crescerá perpetuamente de maneira contínua. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

TAXA DE DESCONTO – WACC

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

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

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

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

VALOR DA EMPRESA

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

De posse desse resultado, é preciso incluir os ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da companhia, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

6. ANÁLISE DE SETOR

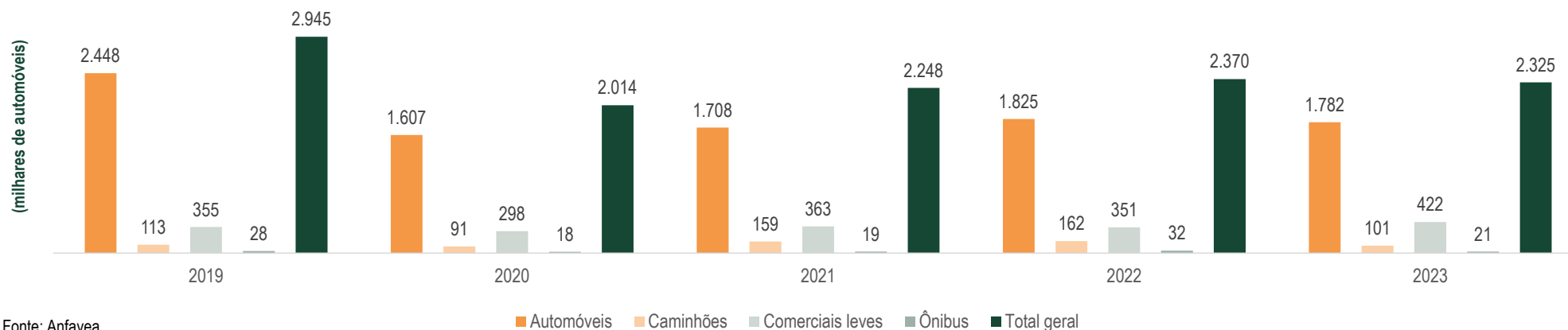
MERCADO AUTOMOTIVO

O mercado automotivo é altamente competitivo em termos de preços e inovação tecnológica. A posição dos fabricantes é determinada pela capacidade de lançar novos modelos continuamente, alcançar avanços tecnológicos e garantir altos níveis de produtividade. Além disso, setor é um componente vital para a economia do Brasil, representando uma parte significativa do produto interno bruto (PIB). Dados do relatório “Automotive Manufacturing in Brazil”, realizado pela Marketline afirmam que a indústria automotiva nacional cresceu 11,7% em 2022, chegando ao valor de US\$ 48,1 bilhões, e espera-se que atinja US\$ 89,8 bilhões em 2027, um aumento de 86,7%.

A análise dos dados fornecidos pela Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) sobre o período de 2019 até maio de 2024 revela mudanças significativas e desafios enfrentados pela indústria automobilística. Em 2019, a produção de veículos atingiu um pico de 2.945 mil unidades, refletindo um momento de confiança econômica e alta demanda por veículos novos. No entanto, a partir de 2020, a pandemia da Covid-19 teve um impacto drástico, causando baixando a produção para 2.014 mil unidades, o que representa uma redução de 31,62%. Esse declínio foi resultado das interrupções na cadeia de suprimentos, do fechamento de fábricas e de uma queda acentuada na demanda devido às medidas de distanciamento social e incertezas econômicas.

Em 2021, o setor começou a mostrar sinais de recuperação, com a produção aumentando para 2.248 mil unidades, um acréscimo de 11,61% em relação ao ano anterior. Esse crescimento continuou em 2022, quando a produção atingiu 2.370 unidades, representando um aumento de 5,41%. A recuperação foi impulsionada pela retomada das atividades industriais e pela recuperação gradual da economia global. Em 2023, a produção estabilizou-se em 2.325 unidades, o que representa leve queda de 1,90% em comparação a 2022.

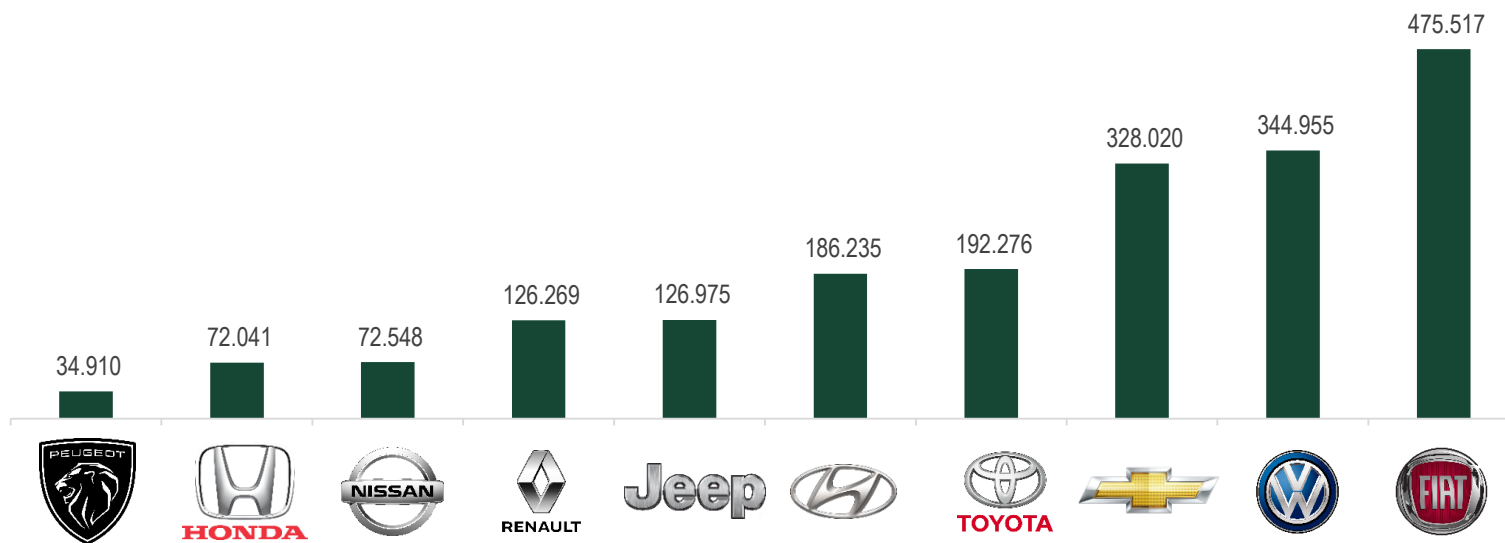
Produção histórica de automóveis no Brasil (2019-2023)



No grupo das montadoras que venderam mais de 100 mil unidades em 2023, a Volkswagen se destacou significativamente. A marca registrou 344.955 emplacamentos, um aumento de 28,2% em relação a 2022, elevando sua participação de mercado de 13,75% para 15,83%. Esse crescimento permitiu à Volkswagen superar a Chevrolet e assumir a vice-liderança de vendas no território brasileiro. O Polo foi o principal responsável por esse aumento, especialmente após o lançamento da versão Track em 2023, que substituiu o Gol e ajudou o modelo a se tornar o carro de passeio mais vendido do ano, atrás apenas do Strada, um veículo comercial leve.

Além do sucesso do Polo, o Virtus também teve um grande aumento nos emplacamentos, e o T-Cross foi o SUV mais emplacado do ano passado. Embora a Chevrolet tenha perdido a vice-liderança, a empresa também teve um desempenho positivo em 2023, com um crescimento de 12,6% em comparação ao ano anterior. A líder Fiat, por sua vez, registrou um aumento de 10,5% nas vendas.

Top 10 vendas no Brasil em 2023



Fonte: Fenabrave

Segundo dados da Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores (Fenabrave), a BYD teve um crescimento expressivo de 6.772% em 2023, vendendo 17.937 carros e alcançando a 15ª posição no *ranking* de montadoras com mais emplacamentos no Brasil, com uma participação de mercado de 0,82%. Em 2022, a marca não estava entre as 21 primeiras, por isso seus resultados não foram registrados nas planilhas da Fenabrave. Os dados de vendas da BYD em 2022 foram obtidos por meio da Jato Dynamics, que registrou a venda de 261 unidades de carros de luxo como TAN e HAN, quando a marca estreou no segmento de automóveis e comerciais leves no país.

Os modelos Yuan Plus e Song Plus, lançados no final de 2022, tiveram um impacto significativo apenas em 2023, com o Song Plus somando mais de 7.600 emplacamentos e se tornando o principal modelo da BYD. Além disso, o lançamento do Dolphin em 2023 foi um sucesso, com quase 7 mil unidades vendidas em poucos meses.

A RAM teve um desempenho semelhante, vendendo 16.951 picapes em 2023, um aumento de 235,5% em relação a 2022. Com isso, a marca subiu da 20ª para a 16ª posição no *ranking*, e sua participação de mercado aumentou de 0,26% para 0,78%. O lançamento da Rampage em setembro foi o principal impulsionador desse crescimento, mas as importadas Classic e 3500 também contribuíram significativamente.

Outros destaques incluem a Volvo, que ficou em terceiro lugar no crescimento, com 8.185 emplacamentos e um aumento de 55,3%. Sua participação de mercado subiu de 0,27% para 0,38%, mantendo a 19ª posição no *ranking*, apesar da concorrência crescente da GWM e da BYD. A Ford, com 28.711 carros vendidos e um crescimento de 37,9%, subiu uma posição, ficando em 13º lugar, com sua participação de mercado aumentando de 1,06% para 1,32%. A Nissan, impulsionada pelo crescimento do Kicks e pela chegada dos novos Versa e Sentra, vendeu 72.548 unidades em 2023, obtendo um crescimento de 35,2% e ganhando uma posição no *ranking*, com uma participação de mercado de 3,33%, frente aos 2,74% de 2022.

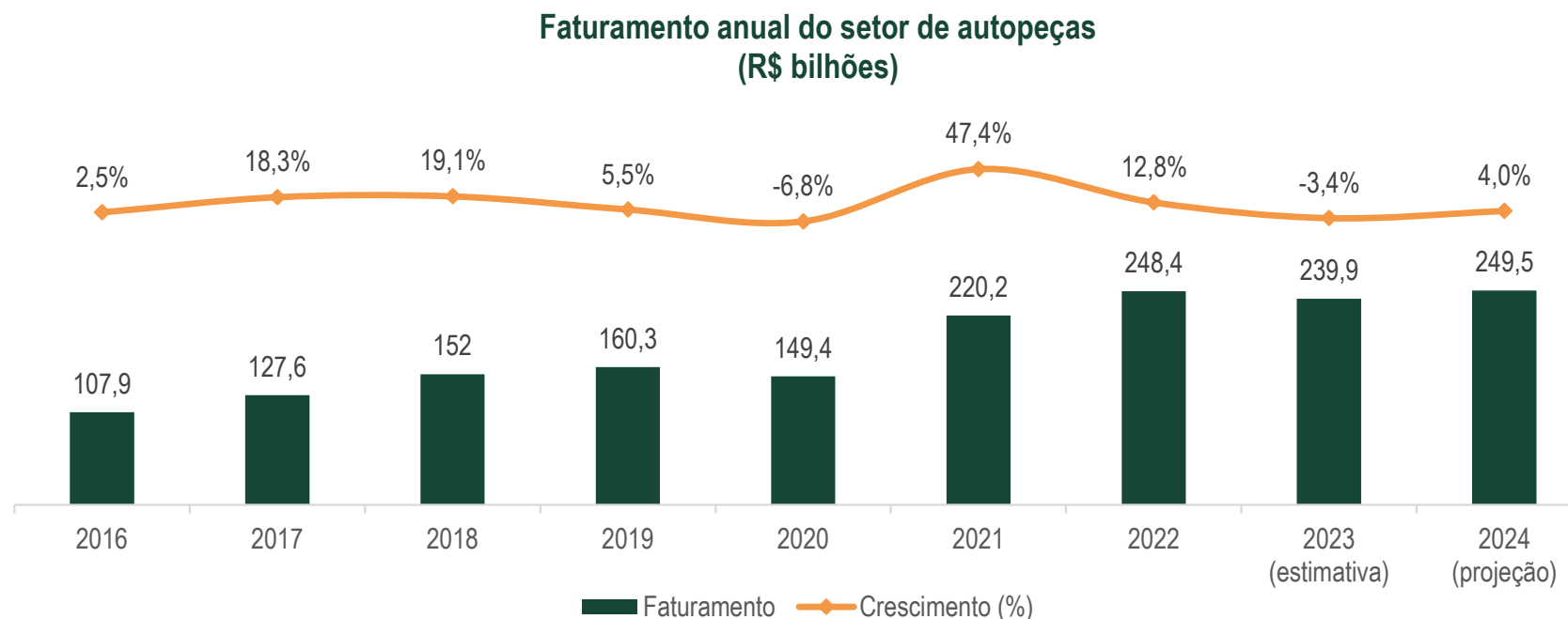
O setor automotivo no Brasil está passando por uma transformação significativa com a introdução de veículos elétricos e híbridos. As montadoras estão investindo cada vez mais nessas tecnologias para atender às demandas futuras e cumprir regulamentos ambientais mais rigorosos.

Segundo um artigo da McKinsey, até 2040, projeta-se que 55% das novas vendas de veículos no Brasil sejam de carros elétricos. Além disso, espera-se que 21% da frota total de veículos no país seja elétrica, totalizando 11 milhões de carros elétricos nas ruas brasileiras. Essas previsões indicam uma mudança substancial no mercado automotivo e um avanço importante na adoção de tecnologias mais sustentáveis e menos poluentes.

AUTOPEÇAS

O mercado de autopeças no Brasil tem demonstrado uma evolução significativa nos últimos anos, conforme os dados apresentados no relatório “Desempenho da Indústria Brasileira de Autopeças”, elaborado pelo Sindicato Nacional da Indústria de Componentes para Veículos Automotores (Sindipeças) e pela Associação Brasileira da Indústria de Autopeças (Abipeças).

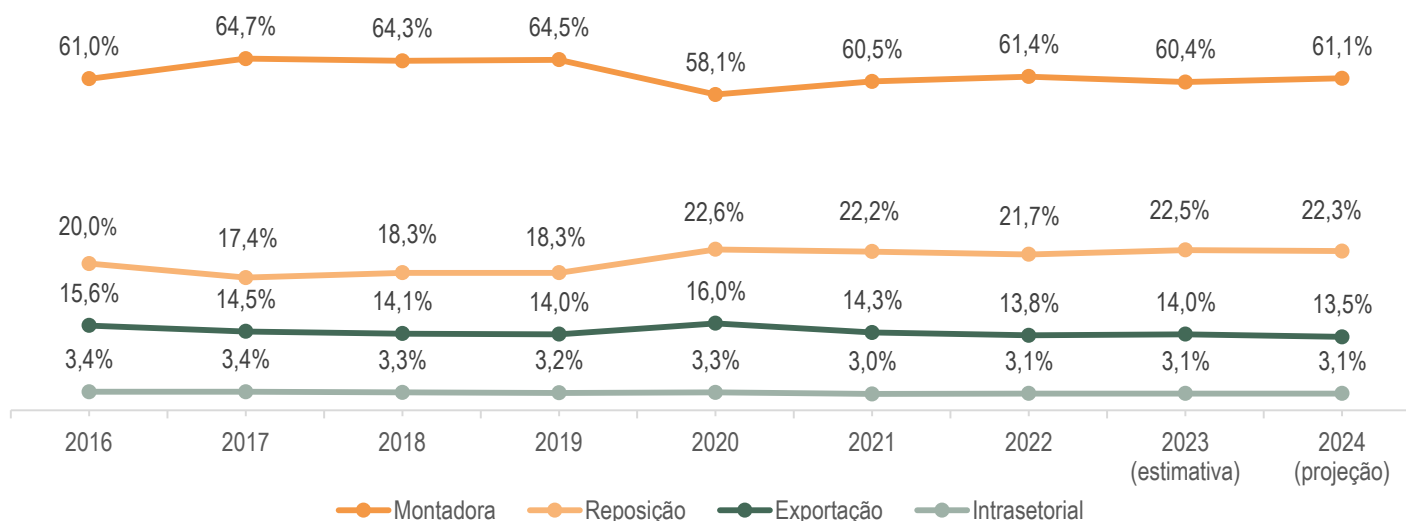
O gráfico abaixo ilustra o desempenho da indústria brasileira de autopeças em termos de faturamento nominal entre os anos de 2016 e 2024 (projeção).



Fonte: Sindipeças

Em termos de faturamento nominal em reais, a indústria de autopeças registrou um crescimento consistente até 2019, alcançando R\$ 160,3 bilhões. Em 2020, devido aos impactos da pandemia da Covid-19, houve uma queda significativa de 6,8%, com o faturamento caindo para R\$ 149,4 bilhões. No entanto, o setor se recuperou rapidamente em 2021, registrando um aumento expressivo de 47,4% e atingindo R\$ 220,2 bilhões. Essa recuperação foi seguida por um crescimento mais moderado em 2022, de 12,8%, totalizando R\$ 248,4 bilhões. Para 2023, a estimativa de faturamento é de R\$ 239,9 bilhões, representando uma pequena queda de 3,4% em relação ao ano anterior. A projeção para 2024 é de um aumento de 4,0%, alcançando R\$ 249,5 bilhões.

Participação do Faturamento por Segmento no Setor Automobilístico




Fonte: Sindipeças

Os dados apresentados no gráfico anterior foram elaborados com base no relatório “Desempenho da Indústria Brasileira de Autopeças”, divulgado pelo Sindipeças em junho de 2024, e revelam que o segmento principal é o de montadoras, com participações que variaram de 58,1% em 2020 a um pico de 64,7% em 2017. As projeções indicam que esse segmento continuará dominante, alcançando 61,1% em 2024, refletindo sua importância contínua na indústria. Por outro lado, o segmento de reposição apresentou uma participação percentual crescente, passando de 17,4% em 2017 para 22,6% em 2020. As estimativas e projeções sugerem que essa participação vai se estabilizar em torno de 22,3% até 2024, indicando um mercado de reposição robusto e em expansão, essencial para a manutenção e a longevidade dos veículos em circulação.

Esses dados indicam uma recuperação sólida e resiliente do setor de autopeças no Brasil, demonstrando a capacidade de adaptação e crescimento da indústria mesmo diante de desafios econômicos globais significativos. De acordo com estudos elaborados pela McKinsey & Company, o mercado de reposição de autopeças está passando por uma transformação importante. Com o avanço dos carros elétricos, a digitalização do consumo e a disrupção nos modelos de negócio, aqueles que desejam conquistar uma parte relevante do setor precisarão investir fortemente em inovação.

O cenário é promissor. Nos próximos anos, o mercado brasileiro deve quase dobrar de tamanho em termos reais, aumentando dos atuais US\$ 13 bilhões para US\$ 25 bilhões até 2040. Dois fatores principais impulsionam esse crescimento.



Primeiro, o aumento e o envelhecimento da frota. Aos atuais 47 milhões de unidades em circulação, serão adicionados cerca de 2 milhões de novas unidades por ano. A média de idade dos veículos deverá chegar a 12,8 anos para os modelos à combustão e 5,6 anos para os elétricos, o que aumentará a demanda por reposições e reparos. Esse crescimento é impulsionado pelo aumento da população adulta e da renda *per capita*.

Além disso, o incremento na sofisticação do conteúdo dos automóveis, com a incorporação de mais recursos como câmeras e sensores, tende a aumentar a variedade e o volume de peças a serem repostas ao longo da vida útil dos veículos. Esses dados mostram que o potencial de crescimento do setor está diretamente ligado à capacidade dos competidores de atender às novas demandas dos consumidores e antecipá-las.

7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia do fluxo de caixa descontado para a determinação dos valores econômicos de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA.

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa da companhia no intervalo de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações já citadas.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as premissas listadas a seguir.

MAHLE COMPRESSORES

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 09 (nove) anos e 07 (sete) meses, de junho de 2024 até 2033, e considerou-se a perpetuidade após 2033, com crescimento nominal de 3,6%.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial em 31 de maio de 2024 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

MAHLE LINHA TÉRMICA

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 05 (cinco) anos e 07 (sete) meses, de junho de 2024 até 2029, e considerou-se a perpetuidade após 2029, com crescimento nominal de 3,6%.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial em 31 de maio de 2024 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

Nos Anexos 1A e 1C deste Laudo, apresentamos detalhadamente as modelagens econômico-financeiras, cujas projeções operacionais foram baseadas no desempenho histórico e nas estimativas gerenciais de MAHLE.

VALORES FINAIS ENCONTRADOS

Conforme os estudos realizados pela APSIS na data-base, concluímos os seguintes valores econômicos para MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA:

MAHLE COMPRESSORES

Taxa de retorno esperado	14,7%	15,3%	15,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	363.016	354.029	345.370
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	281.169	254.201	230.495
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Enterprise Value)	644.185	608.230	575.866
CAIXA LÍQUIDO	85.302	85.302	85.302
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	21.847	21.847	21.847
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Equity Value)	751.335	715.379	683.015

MAHLE LINHA TÉRMICA

Taxa de retorno esperado	14,8%	15,2%	15,7%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	7.258	7.146	7.037
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	22.442	21.182	20.023
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Enterprise Value)	29.699	28.328	27.060
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	142	142	142
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Equity Value)	29.841	28.470	27.202

8. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que os valores econômicos de MAHLE COMPRESSORES e MAHLE LINHA TÉRMICA são de R\$ 715.379 mil (setecentos e quinze milhões, trezentos e setenta e nove mil reais) e R\$ 28.470 (vinte e oito milhões, quatrocentos e setenta mil reais), respectivamente.

O presente trabalho de consultoria não levou em consideração a avaliação dos potenciais em ASG (ambiental, social e governança) dos ativos analisados. Os impactos negativos e positivos de ASG para a sociedade podem ser avaliados em laudos independentes, a serem contratados exclusivamente com essa finalidade, mediante aplicação de metodologia própria.

O Laudo de Avaliação AP-00479/24-01 foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 28 de agosto de 2024.

Diretor

Projetos

9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cálculos avaliatórios – MAHLE COMPRESSORES
2. Cálculos avaliatórios – MAHLE LINHA TÉRMICA
3. Glossário



ANEXO 1

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

A planta industrial da MAHLE COMPRESSORES fica localizada em Jaguariúna e emprega atualmente 575 funcionários com uma área operacional de 8.950 m², enquanto a área total é de 49.118 m². A planta é especializada na fabricação de Compressores Variáveis Compactos (CVC), especificamente os modelos 6CVC e 5MCV.

Os compressores 6CVC e 5MCV são modelos de compressores variáveis compactos desenvolvidos para oferecerem alta eficiência e desempenho em sistemas de ar-condicionado automotivos. Estes modelos são conhecidos por sua capacidade de adaptação a diferentes condições de operação, proporcionando uma climatização eficiente e economizando energia. O 6CVC é ideal para aplicações em veículos de maior porte com maior demanda de refrigeração, oferecendo maior capacidade e desempenho, já o 5MCV é mais adequado a veículos compactos, onde o espaço e o peso são limitados, ainda mantendo uma climatização eficiente e confiável.

RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)

A MAHLE COMPRESSORES tem como principal fonte de receitas a venda de compressores CVC e serviços diretamente para as principais montadoras que atuam no mercado brasileiro. Além disso a companhia também oferece compressores ao mercado de reposição de peças (Aftermarket).

O gráfico a seguir apresenta a evolução da receita operacional líquida no período projetivo considerado.



CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de MAHLE foram projetados de acordo com as expectativas da administração e os valores históricos da companhia.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais no período projetivo considerado.



DESPESAS OPERACIONAIS

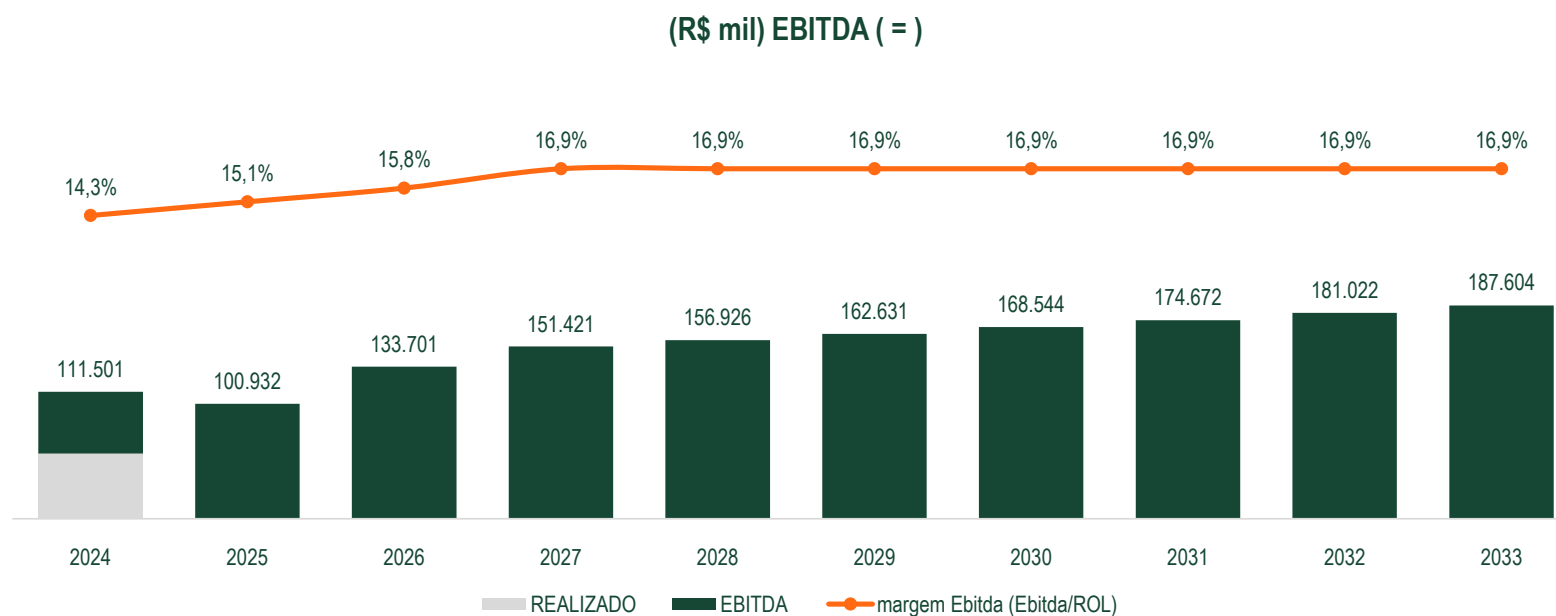
As despesas atribuíveis à operação de MAHLE foram projetadas de acordo com as expectativas da administração e os valores históricos da companhia.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais no período projetivo considerado.



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

O gráfico abaixo ilustra a projeção do EBITDA e da margem EBITDA da MAHLE COMPRESSORES ao longo dos períodos de projeção.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O IRPJ e a CSLL de MAHLE COMPRESSORES foram projetados considerando-se o regime de tributação de Lucro Real. Dessa maneira, o IRPJ foi estimado com uma alíquota de 15% sobre o lucro antes dos impostos inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Segundo dados fornecidos pela companhia, na data-base do presente Laudo, existia um saldo acumulado de prejuízo fiscal do IRPJ e de base negativa da CSLL de R\$ 57.401 mil, implicando uma taxa efetiva de imposto de renda de 32,4%.

DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

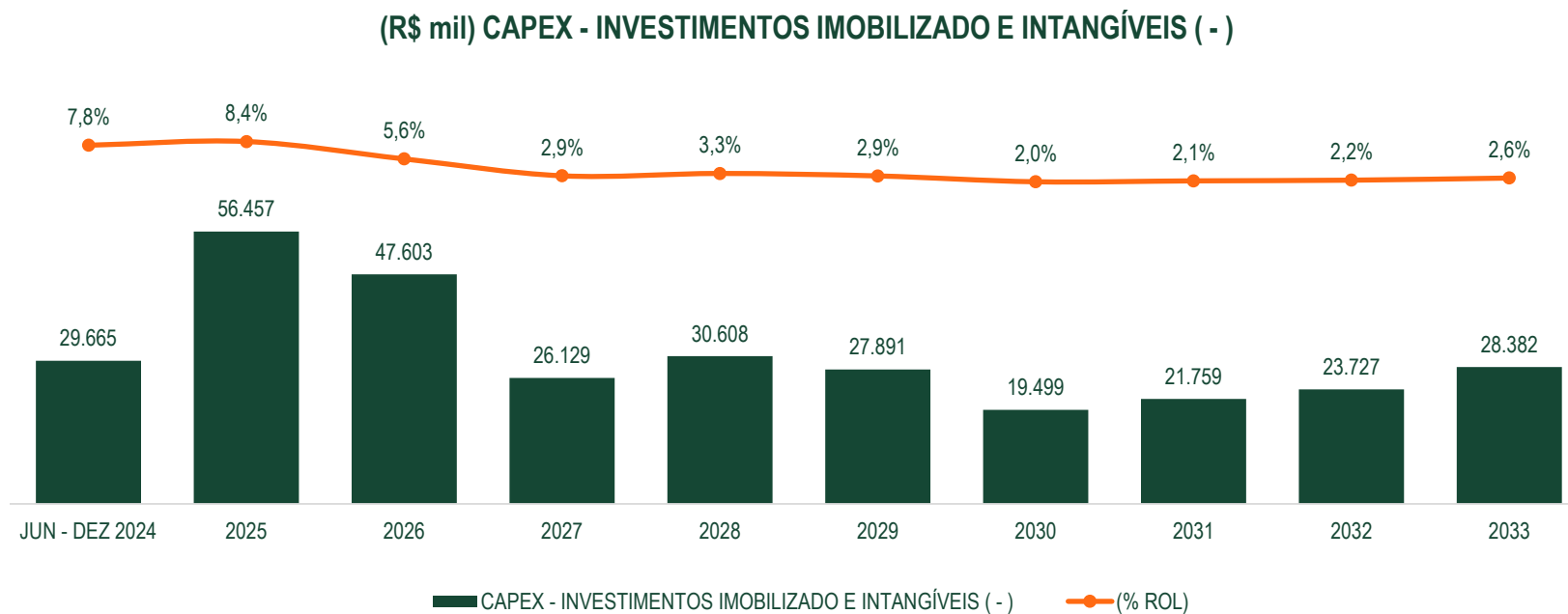
As taxas de depreciação e amortização utilizadas foram calculadas conforme composição do ativo imobilizado e do ativo intangível contabilizados no balanço da companhia na data-base, como mostram as tabelas a seguir.

CLASSES	IMOBILIZADO ORIGINAL (R\$ mil)	DEPRECIÇÃO ACUMULADA (R\$ mil)	IMOBILIZADO RESIDUAL (R\$ mil)	TAXA DE DEPRECIÇÃO (%)
Edifícios e Construções	21.842	(14.350)	7.492	4%
Máquinas e Equipamentos	254.969	(217.221)	37.748	10%
Móveis e Utensílios	7.680	(6.338)	1.342	10%
Imobilizado em andamento	4.943	-	4.943	
Taxa de Depreciação Média Ponderada	284.491	(237.909)	46.582	9,5%

CLASSES	INTANGÍVEL ORIGINAL (R\$ mil)	AMORTIZAÇÃO ACUMULADA (R\$ mil)	INTANGÍVEL RESIDUAL (R\$ mil)	TAXA DE AMORTIZAÇÃO (%)
Software	1.456	(1.185)	271	20%
Taxa de Amortização Média Ponderada	1.456	(1.185)	271	20,0%

CAPEX

A projeção de investimento da MAHLE COMPRESSORES pode ser visualizada no gráfico a seguir.



CAPITAL DE GIRO

A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os históricos dos saldos contábeis da companhia e informações disponibilizadas pela administração.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

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

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	79%
DEBT / TERCEIROS	21%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,8%
BETA d	0,98
BETA r	1,15
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	2,9%
RISCO BRASIL	2,8%
Ke Nominal em US\$ (=)	15,7%
Ke Nominal em R\$ (=)	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	10,1%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,8%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	6,8%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	15,3%

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

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

- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/06/2019 e 31/05/2024. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de Peças Mecânicas, em que a MAHLE COMPRESSORES está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2024 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: LLC, 2024.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/06/2019 e 31/05/2024. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan e fornecido por Ipeadata (www.ipeadata.gov.br).
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da MAHLE ponderado na data-base.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojetabl20220316.pdf>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 09 (nove) anos e 07 (sete) meses e no valor residual da empresa² a partir de então (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade “g” de 3,6%), descontamos os resultados a valor presente, por meio das taxas de desconto nominais descritas nos itens anteriores.

CAIXA LÍQUIDO

Foi considerado um caixa líquido de R\$ 85.302 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

CAIXA LÍQUIDO MAHLE Compressores	(R\$ mil)
Caixa e equivalentes de caixa (+)	85.302
TOTAL	85.302

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

² Valor residual calculado com base no modelo de perpetuidade de Gordon, aplicado ao último fluxo de caixa projetado, conforme a seguinte fórmula: $Perpetuidade = \frac{FCD(n) \times (1+g)}{WACC-g}$.

ATIVO NÃO OPERACIONAL

Foi considerado um ativo não operacional de R\$ 21.847 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS MAHLE COMPRESSORES		(R\$ mil)
Tributos a recuperar - LP (+)		949
Outros ativos - LP (+)		752
Provisões diversas (-)		(1.835)
Provisões para contingências (-)		(4.466)
Demais Ativos (+)		28.859
Outros passivos - LP (-)		(663)
Outros passivos (-)		(1.748)
TOTAL		21.847

VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES

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

Taxa de retorno esperado	14,6%	15,3%	16,0%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	364.492	354.029	344.009
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	285.846	254.201	226.955
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Enterprise Value)	650.339	608.230	570.964
CAIXA LÍQUIDO	85.302	85.302	85.302
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	21.847	21.847	21.847
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Equity Value)	757.488	715.379	678.113

IMOBILIZADO MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil)	Data-base 31/05/2024	JUN - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	29.665	56.457	47.603	26.129	30.608	27.891	19.499	21.759	23.727	28.382
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	825	5.523	10.486	14.003	16.709	19.499	21.759	23.727	25.897	28.382
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	284.491	284.491	284.491	289.434	289.434	289.434	289.434	289.434	289.434	289.434	289.434
VALOR RESIDUAL	46.582	30.751	3.613	4.943	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	15.831	27.139	3.613	4.943	-	-	-	-	-	-
DEPRECIÇÃO TOTAL	11.308	16.656	32.661	14.099	18.946	16.709	19.499	21.759	23.727	25.897	28.382

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/05/2024	JUN - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
JUN - DEZ 2024		825	2.830	2.830	2.830	2.830	2.830	2.830	2.830	2.830	2.830
2025		-	2.693	5.386	5.386	5.386	5.386	5.386	5.386	5.386	5.386
2026		-	-	2.270	4.541	4.541	4.541	4.541	4.541	4.541	4.541
2027		-	-	-	1.246	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492	2.492
2028		-	-	-	-	1.460	2.920	2.920	2.920	2.920	2.920
2029		-	-	-	-	-	1.330	2.661	2.661	2.661	2.661
2030		-	-	-	-	-	-	930	1.860	1.860	1.860
2031		-	-	-	-	-	-	-	1.038	2.076	2.076
2032		-	-	-	-	-	-	-	-	1.132	2.263
2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.354

INTANGÍVEL MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil)	Data-base 31/05/2024	JUN - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	1.456	1.456	1.456	1.456	1.456	1.456	1.456	1.456	1.456	1.456	1.456
VALOR RESIDUAL	271	113	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	158	113	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	121	158	113	-	-	-	-	-	-	-	-

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/05/2024	JUN - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
JUN - DEZ 2024		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2030		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2031		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2032		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2033		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	79%
DEBT / TERCEIROS	21%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,8%
BETA d	0,98
BETA r	1,15
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	2,9%
RISCO BRASIL	2,8%
Ke Nominal em US\$ (=)	15,7%
Ke Nominal em R\$ (=)	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	10,1%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,8%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	6,8%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	15,3%

FLUXO DE CAIXA MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil)	JUN - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	379.328	670.532	845.908	897.698	930.336	964.160	999.214	1.035.542	1.073.192	1.112.210
<i>(% crescimento ROL)</i>	30,4%	4,8%	26,2%	6,1%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(302.020)	(525.234)	(651.704)	(680.034)	(704.758)	(730.381)	(756.935)	(784.455)	(812.976)	(842.533)
LUCRO BRUTO (=)	77.308	145.298	194.204	217.664	225.578	233.779	242.279	251.087	260.216	269.677
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	20,4%	21,7%	23,0%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%	24,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(23.066)	(44.366)	(60.502)	(66.244)	(68.652)	(71.148)	(73.735)	(76.415)	(79.194)	(82.073)
EBITDA (=)	54.242	100.932	133.701	151.421	156.926	162.631	168.544	174.672	181.022	187.604
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	14,3%	15,1%	15,8%	16,9%	16,9%	16,9%	16,9%	16,9%	16,9%	16,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(16.814)	(32.774)	(14.099)	(18.946)	(16.709)	(19.499)	(21.759)	(23.727)	(25.897)	(28.382)
EBIT (=)	37.428	68.158	119.603	132.475	140.217	143.132	146.785	150.945	155.126	159.222
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(8.894)	(16.198)	(31.894)	(45.018)	(47.650)	(48.641)	(49.883)	(51.297)	(52.719)	(54.111)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)</i>	-23,8%	-23,8%	-26,7%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	28.534	51.960	87.709	87.458	92.567	94.491	96.902	99.647	102.407	105.110
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	7,5%	7,7%	10,4%	9,7%	9,9%	9,8%	9,7%	9,6%	9,5%	9,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	49.496	84.368	96.737	104.366	108.266	112.944	117.577	122.251	127.139	132.285
EBITDA (+)	54.242	100.932	133.701	151.421	156.926	162.631	168.544	174.672	181.022	187.604
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(8.894)	(16.198)	(31.894)	(45.018)	(47.650)	(48.641)	(49.883)	(51.297)	(52.719)	(54.111)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	4.148	(366)	(5.070)	(2.037)	(1.010)	(1.047)	(1.085)	(1.124)	(1.165)	(1.207)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(29.665)	(56.457)	(47.603)	(26.129)	(30.608)	(27.891)	(19.499)	(21.759)	(23.727)	(28.382)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(29.665)	(56.457)	(47.603)	(26.129)	(30.608)	(27.891)	(19.499)	(21.759)	(23.727)	(28.382)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	19.832	27.911	49.134	78.238	77.659	85.053	98.078	100.491	103.412	103.903
<i>Período Parcial</i>	0,58	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,29	1,08	2,08	3,08	4,08	5,08	6,08	7,08	8,08	9,08
<i>Fator de Desconto @ 15,3%</i>	0,96	0,86	0,74	0,65	0,56	0,49	0,42	0,37	0,32	0,27
Fluxo de Caixa Descontado	19.026	23.927	36.538	50.469	43.456	41.285	41.298	36.706	32.766	28.559
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		28.559								
Perpetuidade @ 3,6%		254.201								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)		608.230								

CAIXA LÍQUIDO MAHLE COMPRESSORES		(R\$ mil)
Caixa e equivalentes de caixa	(+)	85.302
TOTAL		85.302

ATIVOS/PASSIVOS NAO OPERACIONAIS MAHLE COMPRESSORES		(R\$ mil)
Tributos a recuperar - LP	(+)	949
Outros ativos - LP	(+)	752
Provisões diversas	(-)	(1.835)
Provisões para contingências	(-)	(4.466)
Demais Ativos	(+)	28.859
Outros passivos - LP	(-)	(663)
Outros passivos	(-)	(1.748)
TOTAL		21.847

Taxa de retorno esperado	14,7%	15,3%	15,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	363.016	354.029	345.370
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	281.169	254.201	230.495
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Enterprise Value)	644.185	608.230	575.866
CAIXA LÍQUIDO	85.302	85.302	85.302
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	21.847	21.847	21.847
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE COMPRESSORES (R\$ mil) (Equity Value)	751.335	715.379	683.015



ANEXO 2

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A MAHLE LINHA TÉRMICA tem como principais fonte de receita a venda de radiadores dividida em duas linhas LV (Light Vehicle) e HD (Heavy Vehicle). Além dos radiadores a MAHLE LINHA TÉRMICA possui outras quatro linhas de receita em seu portfólio: Intercoolers, Visco Products (Radiadores), Condensers (Condensadores) e Other Engine Cooling (Outros Sistemas de Refrigeração do Motor):

O gráfico a seguir apresenta a evolução da receita operacional líquida no período projetivo considerado.



CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de MAHLE LINHA TÉRMICA foram projetados de acordo com as expectativas da administração e históricas performadas pela companhia.

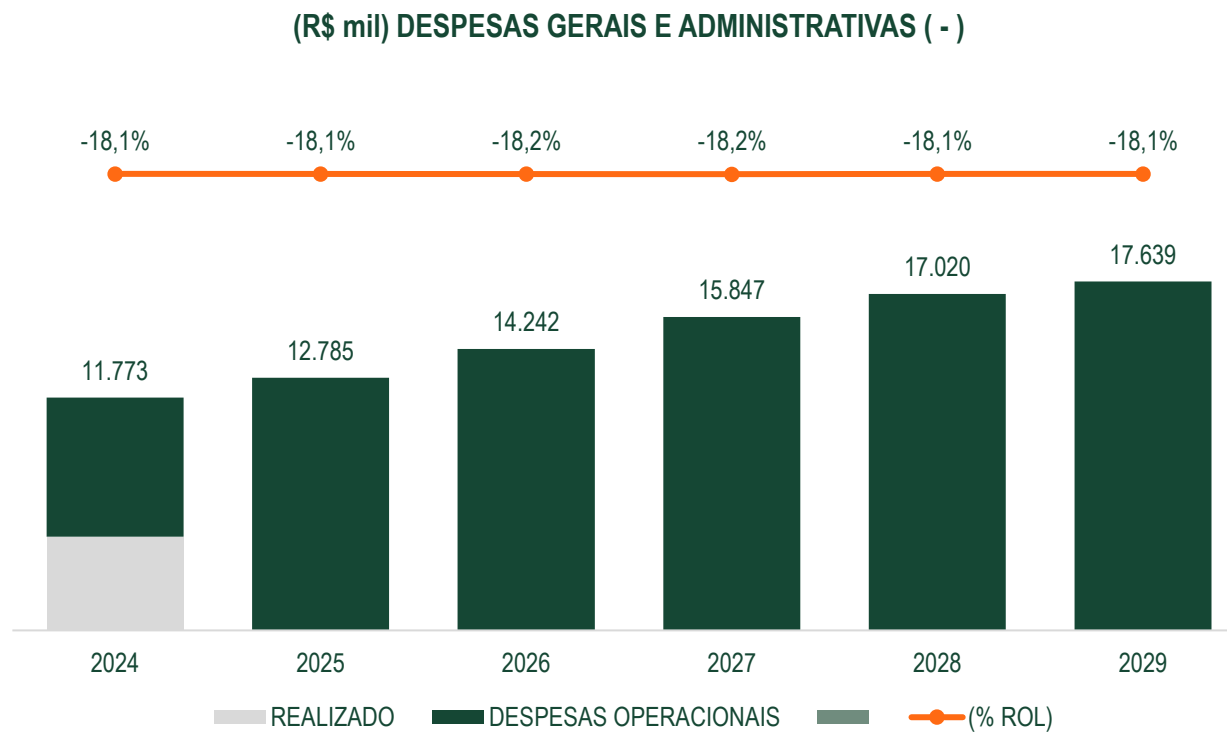
O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais no período projetivo considerado.



DESPESAS OPERACIONAIS

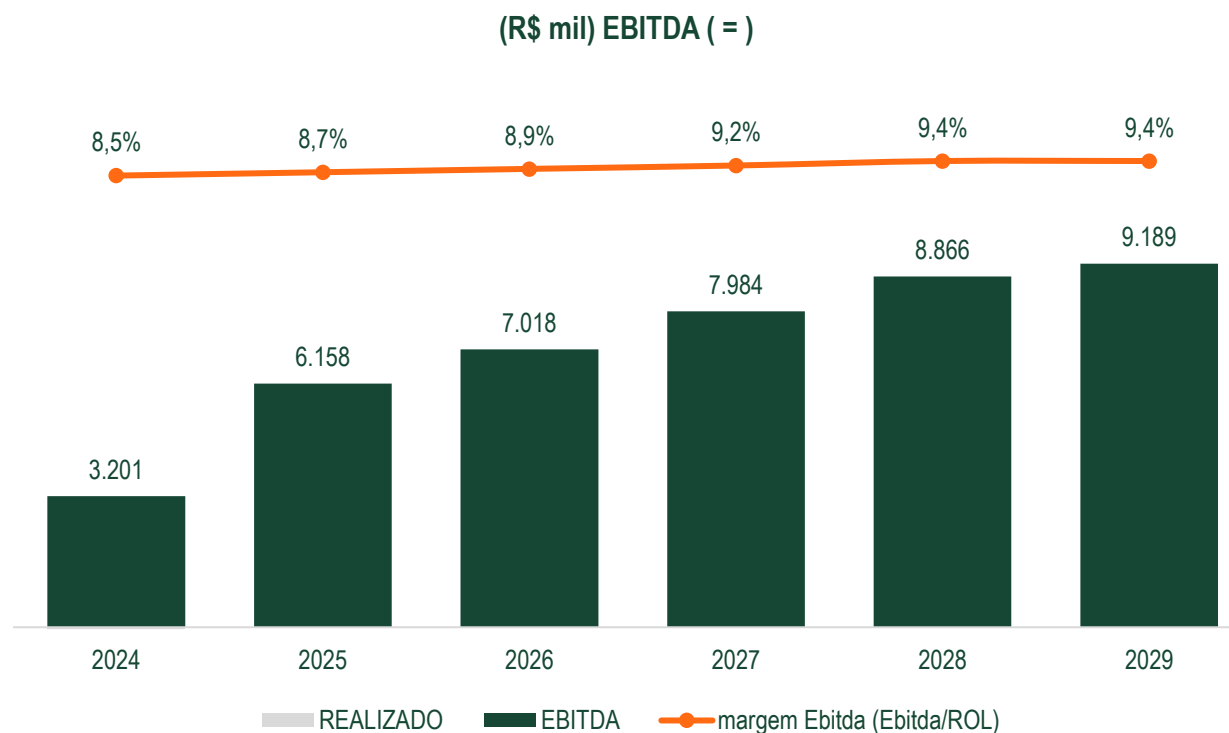
As despesas atribuíveis à operação de MAHLE LINHA TÉRMICA, foram projetadas de acordo com as expectativas da administração e os valores históricos da companhia.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das despesas operacionais no período projetivo considerado.



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

O EBITDA projetado de MAHLE LINHA TÉRMICA., resultante das premissas descritas anteriormente, é apresentado no gráfico abaixo:



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O IRPJ e a CSLL de MAHLE LINHA TÉRMICA. foram projetados considerando-se o regime de tributação de Lucro Real. Dessa maneira, o IRPJ foi estimado com uma alíquota de 15% sobre o lucro antes dos impostos inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a CSLL, levou-se em conta uma alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos. Segundo dados fornecidos pela companhia, na data-base do presente Laudo, não foram identificados saldos de prejuízo fiscal do IRPJ e de base negativa da CSLL, implicando na taxa efetiva de IRPJ de 33,9%.

CAPITAL DE GIRO

A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os históricos dos saldos contábeis da companhia e informações disponibilizadas pela administração.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

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

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	79%
DEBT / TERCEIROS	21%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,8%
BETA d	0,98
BETA r	1,15
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	2,9%
RISCO BRASIL	2,8%
Ke Nominal em US\$ (=)	15,6%
Ke Nominal em R\$ (=)	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	10,1%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,7%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	6,7%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	15,2%

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

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

- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/06/2019 e 31/05/2024. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de peças mecânicas, em que a MAHLE LINHA TÉRMICA. está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2024 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: LLC, 2024.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/06/2019 e 31/05/2024. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan e fornecido por Ipeadata (www.ipeadata.gov.br).
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da MAHLE LINHA TÉRMICA ponderado na data-base.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojetabl20220316.pdf>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 05 (cinco) anos e 07 (sete) meses e no valor residual da empresa² a partir de então (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade “g” de 3,6%), descontamos os resultados a valor presente, por meio das taxas de desconto nominais descritas nos itens anteriores.

CAIXA LÍQUIDO

A companhia não possui valores em caixa na data-base da avaliação.

ATIVO NÃO OPERACIONAL

Foi considerado um ativo não operacional de R\$ 142 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS MAHLE INDÚSTRIA E COMÉRCIO	(R\$ mil)
Outros ativos (+)	142
TOTAL	142

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

² Valor residual calculado com base no modelo de perpetuidade de Gordon, aplicado ao último fluxo de caixa projetado, conforme a seguinte fórmula: $Perpetuidade = \frac{FCD(n) \times (1+g)}{WACC-g}$.

VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA

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

Taxa de retorno esperado	14,8%	15,2%	15,7%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	7.258	7.146	7.037
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	22.442	21.182	20.023
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Enterprise Value)	29.699	28.328	27.060
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	142	142	142
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Equity Value)	29.841	28.470	27.202

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	79%
DEBT / TERCEIROS	21%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,8%
BETA d	0,98
BETA r	1,15
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	2,9%
RISCO BRASIL	2,8%
Ke Nominal em US\$ (=)	15,6%
Ke Nominal em R\$ (=)	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	10,1%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	6,7%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	17,5%
CUSTO DA DÍVIDA	6,7%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	15,2%

FLUXO DE CAIXA MAHLE LINHA TÉRMICA	JUN - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029
(R\$ mil)						
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	38.841	70.482	78.422	87.160	93.877	97.290
<i>(% crescimento ROL)</i>	-0,5%	15,1%	11,3%	11,1%	7,7%	3,6%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(28.492)	(51.540)	(57.163)	(63.329)	(67.991)	(70.463)
LUCRO BRUTO (=)	10.348	18.943	21.259	23.831	25.886	26.827
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	26,6%	26,9%	27,1%	27,3%	27,6%	27,6%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(7.037)	(12.785)	(14.242)	(15.847)	(17.020)	(17.639)
EBITDA (=)	3.311	6.158	7.018	7.984	8.866	9.189
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	8,5%	8,7%	8,9%	9,2%	9,4%	9,4%
EBIT (=)	3.311	6.158	7.018	7.984	8.866	9.189
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.112)	(2.070)	(2.362)	(2.691)	(2.990)	(3.100)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBT)</i>	-33,6%	-33,6%	-33,7%	-33,7%	-33,7%	-33,7%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	2.199	4.088	4.656	5.293	5.876	6.088
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	5,7%	5,8%	5,9%	6,1%	6,3%	6,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE						
(R\$ mil)						
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(2.371)	2.703	1.833	2.187	3.488	4.875
EBITDA (+)	3.311	6.158	7.018	7.984	8.866	9.189
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.112)	(2.070)	(2.362)	(2.691)	(2.990)	(3.100)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(4.570)	(1.386)	(2.822)	(3.106)	(2.387)	(1.213)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(2.371)	2.703	1.833	2.187	3.488	4.875
<i>Período Parcial</i>	0,58	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,29	1,08	2,08	3,08	4,08	5,08
<i>Fator de Desconto @ 15,2%</i>	0,96	0,86	0,74	0,65	0,56	0,49
Fluxo de Caixa Descontado	(2.275)	2.318	1.364	1.413	1.955	2.371
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	2.371					
Perpetuidade @ 3,64%	21.182					
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	28.328					
(R\$ mil)						

CAIXA LÍQUIDO MAHLE LINHA TÉRMICA		(R\$ mil)
	Caixa e equivalente de caixa (-)	-
TOTAL		-
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS MAHLE LINHA TÉRMICA		(R\$ mil)
	Outros ativos (+)	142
TOTAL		142

Taxa de retorno esperado	14,8%	15,2%	15,7%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,6%	3,6%	3,6%
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	7.258	7.146	7.037
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	22.442	21.182	20.023
VALOR OPERACIONAL DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Enterprise Value)	29.699	28.328	27.060
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	142	142	142
VALOR ECONÔMICO DE MAHLE LINHA TÉRMICA (R\$ mil) (Equity Value)	29.841	28.470	27.202



ANEXO 3

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciantes.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br

