

AZEVEDO & TRAVASSOS S.A.

CNPJ/ME 61.351.532/0001-68

NIRE 35.300.052.463

FATO RELEVANTE E AVISO AOS ACIONISTAS

Aumento de Capital Privado

São Paulo, 07 de junho de 2021 – A AZEVEDO & TRAVASSOS S.A., (“Companhia” ou “A&T”), comunica aos seus acionistas e ao mercado em geral que, em reunião do Conselho de Administração realizada em 04 de junho de 2021, foi aprovado um aumento de capital social da Companhia dentro do limite do capital autorizado, no montante de, no mínimo, R\$ 25.213.000,00 (vinte e cinco milhões, duzentos e treze mil reais) e, no máximo R\$153.268.500,00, (cento e cinquenta e três milhões, duzentos e sessenta e oito mil e quinhentos reais), mediante a emissão, para subscrição privada de, no mínimo, 1.900.000 (um milhão e novecentas mil) ações ordinárias e 3.800.000 (três milhões e oitocentas mil) ações preferenciais (“Quantidade Mínima de Ações”), e no máximo 11.550.000 (onze milhões e quinhentas e cinquenta mil) ações ordinárias e 23.100.000 (vinte e três milhões e cem mil) ações preferenciais, respeitado o limite existente entre ações ordinárias e ações preferenciais, sendo todas nominativas, escriturais e sem valor nominal (“Ações”), admitida a subscrição parcial e a consequente homologação parcial do aumento de capital desde que seja verificada a subscrição de novas Ações correspondentes, no mínimo, à Quantidade Mínima de Ações, ao preço de emissão de R\$5,11 (cinco reais e onze centavos) por ação ordinária e R\$ 4,08 (quatro reais e oito centavos) por ação preferencial, fixado nos termos do artigo 170, parágrafo primeiro, inciso III, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei das S.A.” e “Aumento de Capital”, respectivamente).

O Aumento de Capital está sujeito aos seguintes termos e condições:

- (i) **Valor do Aumento de Capital:** No mínimo, R\$ 25.213.000,00 (vinte e cinco milhões, duzentos e treze mil reais) e, no máximo R\$153.268.500,00, (cento e cinquenta e três milhões, duzentos e sessenta e oito mil e quinhentos reais);
- (ii) **Quantidade e Espécie de Ações Emitidas:** Emissão de, no mínimo, 1.900.000 (um milhão e novecentas mil) ações ordinárias e 3.800.000 (três milhões e oitocentas mil) ações preferenciais, e no máximo 11.550.000 (onze milhões e quinhentas e cinquenta mil) ações ordinárias e 23.100.000 (vinte e três milhões e cem mil) ações preferenciais;
- (iii) **Preço de Emissão:** R\$5,11 (cinco reais e onze centavos) por ação ordinária e R\$ 4,08 (quatro reais e oito centavos) por ação preferencial. O preço de emissão foi fixado em consonância com o disposto no artigo 170, § 1º, inciso III, da Lei das S.A., tendo sido adotado, como ponto de partida, o valor correspondente ao preço médio ponderado por volume (VWAP) das Ações da

Companhia na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) no período entre 31 de março e 02 de junho de 2021 (nove semanas e dois dias) e aplicando-se um deságio de 25% (vinte e cinco por cento) decorrente das condições de mercado. Para a fixação do preço de emissão, a administração da Companhia realizou uma análise pormenorizada acerca da aplicação, alternativa ou conjuntamente, dos critérios estabelecidos no Art. 170, § 1º da Lei das S.A. e contratou a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“Ernst & Young”), assessor especializado independente, para que elaborasse uma avaliação econômico-financeira abrangendo cada um dos critérios em questão de forma a subsidiar a análise da administração, que segue anexo ao presente Fato Relevante e Aviso aos Acionistas (“Laudo de Avaliação”). Maiores detalhes acerca do critério de cálculo do preço de emissão e justificativa pormenorizada dos aspectos econômicos que determinaram a sua escolha, bem como a razão do deságio e explicação sobre sua forma de determinação podem ser encontrados nos itens “viii” e “ix” do Anexo ao presente Fato Relevante e Aviso aos Acionistas, conforme Anexo 30-XXXII da Instrução CVM 480;

- (iv) **Subscrição e Homologação Parcial.** Será admitida a subscrição parcial e a consequente homologação parcial do Aumento de Capital caso seja verificada a subscrição de novas Ações correspondentes à Quantidade Mínima de Ações e ao valor mínimo do Aumento de Capital (“Subscrição Mínima”);
- (v) **Destinação dos Recursos:** O Aumento de Capital será realizado mediante capitalização de créditos ou integralização em moeda corrente nacional. Os créditos capitalizados serão destinados à redução do saldo devedor da Companhia e/ou sua subsidiária integral perante seus credores, diminuindo assim seu passivo e alavancagem financeira consolidada sem a necessidade de desembolso de caixa. Os valores integralizados em moeda corrente nacional serão destinados para reforço de caixa, fortalecimento da estrutura de capital custeio de *backlog* em obras, potenciais aquisições e/ou fins corporativos gerais da Companhia, a depender do valor total integralizado em moeda corrente nacional e conforme a administração entenda recomendável;
- (vi) **Data de Corte e Direito de Subscrição:** Observados os procedimentos estabelecidos pela Itaú Corretora de Valores S.A., agente escriturador das ações de emissão da Companhia (“Escriturador”), e pela Central Depositária de Ativos da B3 (“Central Depositária de Ativos”), os acionistas terão direito de preferência para subscrever ações na proporção de até 1,75 nova ação ordinária para cada 1 (uma) ação ordinária e 1,75 nova ação preferencial para cada 1 (uma) ação preferencial, em ambos os casos de que forem titulares no fechamento do pregão da B3 do dia 11 de junho de 2021 (“Data de Corte”). Em termos percentuais, (a) os acionistas detentores de ações ordinárias poderão subscrever uma quantidade de novas ações ordinárias que representem 175,00% do número de ações ordinárias, e (b) os acionistas detentores de ações preferenciais poderão subscrever uma quantidade de novas ações preferenciais que representem 175,00% do número de ações preferenciais de que for titular no fechamento pregão da B3 da Data de Corte;

- (vii) **Negociação ex-direitos de subscrição.** As Ações de emissão da Companhia adquiridas a partir do dia 14 de junho de 2021 (inclusive) não farão jus ao direito de preferência pelo acionista adquirente, sendo negociadas ex-direitos de subscrição;
- (viii) **Direitos das Novas Ações:** Cada espécie de Ações a serem emitidas em razão do Aumento de Capital fará jus, em igualdade de condições com a mesma espécie de Ações atualmente existentes, a todos os direitos concedidos a estas, inclusive a dividendos, juros sobre o capital próprio e eventuais remunerações de capital que vierem a ser declarados pela Companhia a partir de 07 de junho de 2021;
- (ix) **Forma de Integralização:** As Ações serão integralizadas à vista, em moeda corrente nacional ou em créditos devidos contra a Companhia e/ou sua subsidiária integral, no ato da subscrição, observadas as regras e procedimentos próprios do Escriturador (conforme definido abaixo) e da Central Depositária de Ativos da B3 (“Central Depositária de Ativos”);
- (x) **Prazo de Exercício do Direito de Preferência.** O prazo de exercício do direito de preferência para subscrição de Ações terá início em 14 de junho de 2021 (inclusive) e término em 13 de julho de 2021, às 16h00 (“Prazo de Exercício do Direito de Preferência”);
- (xi) **Procedimento para Subscrição das Ações.** O procedimento para subscrição das Ações está descrito de forma completa no Anexo a este Fato Relevante e Aviso aos Acionistas. Os acionistas titulares de ações: (i) custodiadas na Central Depositária de Ativos deverão exercer o direito de subscrição por meio de seus agentes de custódia conforme prazos e procedimentos estabelecidos pela B3; e (ii) registradas na Itaú Corretora de Valores S.A., agente escriturador das ações de emissão da Companhia (“Escriturador”) deverão exercer seu direito de subscrição até 13 de julho de 2021, às 16h00, horário de Brasília, conforme procedimentos descritos no Anexo a este Fato Relevante e Aviso aos Acionistas;
- (xii) **Cessão de Direito de Preferência na Subscrição.** O direito de preferência poderá ser livremente cedido pelos acionistas da Companhia a terceiros, nos termos do artigo 171, § 6º, da Lei das S.A. Os acionistas titulares de Ações de emissão da Companhia registradas nos livros de registro do Escriturador poderão ceder seus respectivos direitos de preferência mediante preenchimento de formulário de cessão de direitos próprio. Os acionistas cujas Ações estiverem custodiadas na Central Depositária de Ativos que desejarem ceder seus direitos de subscrição deverão procurar e instruir seus agentes de custódia, observadas as regras estipuladas pela própria Central Depositária de Ativos. Aqueles que desejarem negociar seus direitos de preferência para subscrição poderão fazê-lo dentro do prazo para subscrição, devendo proceder com a antecedência necessária para permitir que os direitos de subscrição cedidos possam ser exercidos dentro do prazo referido;
- (xiii) **Documentação para Subscrição de Ações e Cessão de Direitos.** A documentação exigida

para a subscrição de Ações e cessão de direitos está descrita no Anexo a este Fato Relevante e Aviso aos Acionistas; e

- (xiv) **Informações Adicionais.** Em conformidade com o disposto no artigo 30, inciso XXXII, da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, conforme alterada, informações detalhadas acerca do aumento de capital são apresentadas no Anexo a este Fato Relevante e Aviso aos Acionistas.

A Companhia manterá os seus acionistas e o mercado em geral informados sobre o aumento de capital, nos termos da regulamentação aplicável. Mais informações poderão ser obtidas no Departamento de Relações com Investidores da Companhia, pelo telefone (55 11) 3973-7787 (ramal 500) ou e-mail investidores@azevedotravassos.com.br

São Paulo, 07 de junho de 2021

Leonardo Martins
Diretor de Relações com Investidores

ANEXO

ANEXO 30-XXXII DA INSTRUÇÃO CVM 480

Comunicação sobre aumento de capital deliberado pelo conselho de administração

O Conselho de Administração da Companhia aprovou em 04 de junho de 2021 o aumento do capital social de, no mínimo, R\$ 25.213.000,00 (vinte e cinco milhões, duzentos e treze mil reais) e, no máximo R\$153.268.500,00, (cento e cinquenta e três milhões, duzentos e sessenta e oito mil e quinhentos reais), mediante emissão de ações ordinárias e preferenciais, respeitado o limite existente entre ações ordinárias e ações preferenciais, sendo todas nominativas, escriturais e sem valor nominal para subscrição privada, dentro do limite do capital autorizado (“Aumento de Capital”).

1. O emissor deve divulgar ao mercado o valor do aumento e do novo capital social, e se o aumento será realizado mediante: (i) conversão de debêntures ou outros títulos de dívida em ações; (ii) exercício de direito de subscrição ou de bônus de subscrição; (iii) capitalização de lucros ou reservas; ou (iv) subscrição de novas ações.

O valor do Aumento de Capital será de, no mínimo, R\$ 25.213.000,00 (vinte e cinco milhões, duzentos e treze mil reais) e, no máximo R\$153.268.500,00, (cento e cinquenta e três milhões, duzentos e sessenta e oito mil e quinhentos reais).

Após o Aumento de Capital, o capital social da Companhia, atualmente no valor de R\$ 71.247.137,15 (setenta e um milhões, duzentos e quarenta e sete mil, cento e trinta e sete reais e quinze centavos), dividido em 6.600.000 (seis milhões e seiscentas mil) ações ordinárias e 13.200.000 (treze milhões e duzentas mil) ações preferenciais, todas nominativas e sem valor nominal, passará a ser de, no mínimo, R\$ 96.460.137,15 (noventa e seis milhões, quatrocentos e sessenta mil, cento e trinta e sete reais e quinze centavos), representado por 8.500.000 (oito milhões e quinhentas mil) ações ordinárias e 17.000.000 (dezessete milhões) ações preferenciais, e, no máximo, R\$ 224.515.637,15 (duzentos e vinte e quatro milhões, quinhentos e quinze mil, seiscentos e trinta e sete reais e quinze centavos), representado por 18.150.000 (dezoito milhões e cento e cinquenta mil) ações ordinárias e 36.300.000 (trinta e seis milhões e trezentas mil) ações preferenciais.

O Aumento de Capital será realizado mediante subscrição de novas Ações e integralização à vista, em moeda corrente nacional ou em créditos detidos contra a Companhia e/ou sua subsidiária integral, no ato da subscrição.

2. Explicar, pormenorizadamente, as razões do aumento e suas consequências jurídicas e econômicas.

O Aumento de Capital tem por razões a redução da alavancagem financeira consolidada da Companhia sem desembolso de caixa, bem como o reforço de caixa, fortalecimento da estrutura de capital, custeio de *backlog* em obras, potenciais aquisições e/ou fins corporativos gerais da Companhia, em linha com a destinação dos recursos

A Companhia tem passado por um processo de reestruturação econômico-financeira e a administração da Companhia entende que sua capitalização, seja via redução de passivo, seja via obtenção de novos recursos, é primordial para melhorar sua estrutura de capital e permitir um balanceamento de sua estrutura financeira. O Aumento de Capital será realizado mediante capitalização de créditos ou integralização em moeda corrente nacional, e os créditos capitalizados serão destinados à redução do saldo devedor da Companhia e/ou sua subsidiária integral perante seus credores, diminuindo assim seu passivo e alavancagem financeira consolidada sem a necessidade de desembolso de caixa.

O Aumento de Capital poderá levar à diluição societária da participação dos atuais acionistas da Companhia que optem por não exercer seu direito de preferência para a subscrição das novas Ações.

A administração acredita que o Aumento de Capital nos termos e condições propostos cria valor para os acionistas, na medida em que tende a propiciar uma redução no endividamento, e a emissão de novas Ações poderá ainda resultar em um aumento na liquidez de suas negociações no ambiente da B3.

Com exceção do acima exposto, a administração da Companhia não vislumbra outras consequências jurídicas ou econômicas que não as normalmente esperadas em um aumento de capital por subscrição privada.

3. Cópia do parecer do conselho fiscal

“Parecer do Conselho Fiscal:

Os membros do Conselho Fiscal da Companhia, no uso de suas atribuições legais e estatutárias, dando cumprimento ao disposto no artigo 166, parágrafo segundo, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada, examinaram a proposta da administração da Companhia para a realização do Aumento de Capital, e, com base nos documentos examinados, se manifestam favoravelmente à realização do Aumento de Capital.”

O Parecer do Conselho Fiscal transcrito acima encontra-se disponível para consulta no website da CVM, estando anexo à ata da reunião do Conselho Fiscal realizada em 04 de junho de 2021 por meio do qual seus membros se manifestaram favoravelmente à realização do Aumento de Capital.

4. Em caso de aumento de capital mediante subscrição de ações, o emissor deve:

(i) descrever a destinação dos recursos

O Aumento de Capital será realizado mediante capitalização de créditos ou integralização em moeda corrente nacional. Os créditos capitalizados serão destinados à redução do saldo devedor da Companhia e/ou sua subsidiária integral perante seus credores, diminuindo assim seu passivo e alavancagem financeira consolidada sem a necessidade de desembolso de caixa. Os valores integralizados em moeda corrente nacional serão destinados para reforço de caixa, fortalecimento da estrutura de capital custeio de *backlog* em obras, potenciais aquisições e/ou fins corporativos gerais da Companhia, a depender do valor total integralizado em moeda corrente nacional e conforme a administração entenda recomendável.

(ii) informar o número de ações emitidas de cada espécie e classe

Serão emitidas, no mínimo, 1.900.000 (um milhão e novecentas mil) ações ordinárias e 3.800.000 (três milhões e oitocentas mil) ações preferenciais (“Quantidade Mínima de Ações”), e no máximo 11.550.000 (onze milhões e quinhentas e cinquenta mil) ações ordinárias e 23.100.000 (vinte e três milhões e cem mil) ações preferenciais.

(iii) descrever os direitos, vantagens e restrições atribuídos às ações a serem emitidas

Cada espécie de Ações a serem emitidas em razão do Aumento de Capital fará jus, em igualdade de condições com a mesma espécie de Ações atualmente existentes, a todos os direitos concedidos a estas, inclusive a dividendos, juros sobre o capital próprio e eventuais remunerações de capital que vierem a ser declarados pela Companhia a partir de 07 de junho de 2021.

(iv) informar se partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, subscreverão ações no aumento de capital, especificando os respectivos montantes, quando esses montantes já forem conhecidos

A Rocket Empreendimentos e Participações S.A. e a Nemesis Brasil Participações S.A., acionistas da Companhia, indicaram sua intenção não-vinculante de subscrever Ações no aumento de capital, no montante total estimado de até R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).

Os administradores da Companhia, incluindo membros da administração estatutária e não estatutária, indicaram sua intenção não-vinculante de subscrever ações no aumento de capital, no montante total estimado entre R\$ 16.000.000,00 (dezesesseis milhões de reais) e R\$ 22.000.000,00 (vinte e dois milhões de reais), a depender, entre outras condições, da quantidade de sobras disponíveis.

Todas as partes relacionadas que indicaram sua intenção em subscrever ações nos montantes correspondentes, esclareceram tratar de indicação não vinculante, de modo que podem ou não efetivar a subscrição indicada a seu exclusivo critério.

(v) informar o preço de emissão das novas ações

R\$ 5,11 (cinco reais e onze centavos) por ação ordinária e R\$ 4,08 (quatro reais e oito centavos) por ação preferencial.

(vi) informar o valor nominal das ações emitidas ou, em se tratando de ações sem valor nominal, a parcela do preço de emissão que será destinada à reserva de capital

Não aplicável, uma vez que as ações de emissão da Companhia não possuem valor nominal e nenhuma parcela do preço de emissão será destinada à reserva de capital.

(vii) fornecer opinião dos administradores sobre os efeitos do aumento de capital, sobretudo no que se refere à diluição provocada pelo aumento

A administração acredita que o Aumento de Capital nos termos e condições propostos é primordial para permitir a continuidade da reestruturação econômico-financeira da Companhia e reduzir seu passivo sem desembolso de caixa, bem como para permitir à Companhia capitalização suficiente para atender à atual demanda de capital de giro dos novos contratos, além de possíveis aquisições visando acelerar o crescimento econômico da Companhia.

A administração entende que o Aumento de Capital nos termos e condições propostos cria valor para os acionistas, na medida em que tende a propiciar nova redução no endividamento, além do reforço de caixa na Companhia, e a emissão de novas Ações deverá resultar em um aumento na liquidez de suas negociações no ambiente da B3.

Tendo em vista que será assegurado aos acionistas da Companhia o direito de preferência, nos termos do artigo 171 da Lei das S.A., não haverá diluição societária dos acionistas que subscreverem as novas Ações na proporção de suas respectivas participações no capital social da Companhia.

Somente terá a participação diluída, o acionista da Companhia que optar por não exercer o seu direito de preferência ou por exercê-lo parcialmente.

Ademais, a Administração realizou um estudo pormenorizado e concluiu que o preço de emissão das Ações foi fixado de modo a incentivar sua subscrição e não causar diluição econômica injustificada para os atuais acionistas da Companhia, nos termos do artigo 170, parágrafo primeiro, inciso III, da Lei das S.A., conforme exposto nos itens a seguir.

(viii) informar o critério de cálculo do preço de emissão e justificar, pormenorizadamente, os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha

O preço de emissão foi fixado em consonância com o disposto no artigo 170, § 1º, inciso III, da Lei das S.A., tendo sido adotado, como ponto de partida, o valor correspondente ao preço médio ponderado por volume (VWAP) das Ações da Companhia na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) no período entre 31 de março e 02 de junho de 2021 (nove semanas e dois dias) e aplicando-se um deságio de 25% (vinte e cinco por cento) decorrente das condições de mercado.

Para a fixação do preço de emissão, a administração da Companhia realizou uma análise pormenorizada acerca da aplicação, alternativa ou conjuntamente, dos critérios estabelecidos no Art. 170, § 1º da Lei das S.A. e contratou a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“Ernst & Young”), assessor especializado independente, para que elaborasse uma avaliação econômico-financeira abrangendo cada um dos três critérios em questão de forma a subsidiar a análise da administração, que segue como Anexo I ao presente Fato Relevante e Aviso aos Acionistas (“Laudo de Avaliação”).

De posse do Laudo de Avaliação, a administração avaliou, inicialmente, a precificação com base no inciso II (valor do patrimônio líquido da ação), o que resultaria em um valor negativo de R\$3,28 (menos três reais e vinte e oito centavos) por ação (“Valor de Patrimônio Líquido”). Como sabido, o valor fundamentado no patrimônio líquido considera exclusivamente critérios contábeis e que não refletem o valor da Companhia com

base em seu plano de negócios, não sendo considerado pela administração, portanto, como o mais adequado para o Aumento de Capital em questão.

Tendo descartado a utilização do critério de patrimônio líquido, passou a administração a avaliar a aplicabilidade dos demais critérios estabelecidos no artigo 170, § 1º em questão, notadamente (i) a perspectiva de rentabilidade da Companhia (inciso I) e (ii) a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado (inciso III).

No que diz respeito ao critério de cotação das ações em bolsa de valores, o Laudo de Avaliação considera o preço médio ponderado por volume (VWAP) e indica uma estimativa de valor por ação de (i) R\$7,77 (sete reais e setenta e sete centavos) por ação ordinária e R\$4,82 (quatro reais e oitenta e dois centavos) por ação preferencial, quando considerados os volumes e preços negociados no período de 52 semanas anteriores à 02 de junho de 2021, e (ii) R\$6,81 (seis reais e oitenta e um centavos) por ação ordinária e R\$5,44 (cinco reais e quarenta e quatro centavos) por ação preferencial quando considerados os volumes e preços negociados no período entre 31 de março e 02 de junho de 2021¹. Entre os dois períodos, a administração entende que o preço de negociação das ações a partir de 31 de março é o que melhor reflete os fundamentos econômico-financeiros mais recentes da Companhia, tendo em vista a divulgação de suas demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2020 na data em questão. A administração considera que a divulgação das demonstrações financeiras em questão possui especial relevância por refletir a reestruturação implementada pela Companhia no decorrer do ano passado, inclusive o aumento de capital homologado em dezembro de 2020. Pelo exposto, a administração concluiu por considerar, para fins do critério e cotação das ações em bolsa de valores, os valores de R\$6,81 (seis reais e oitenta e um centavos) por ação ordinária e R\$5,44 (cinco reais e quarenta e quatro centavos) por ação preferencial (“Valores de Cotação”).

Com relação ao critério de perspectiva de rentabilidade, o Laudo de Avaliação indica uma estimativa de valor por ação entre R\$3,91 (três reais e noventa e um centavos) e R\$4,66 (quatro reais e sessenta e seis centavos), considerando um valor-base de R\$4,27 (quatro reais e vinte e sete centavos) (“Valor de Perspectiva de Rentabilidade”)². O Valor de Perspectiva de Rentabilidade foi obtido por meio da metodologia de fluxo de caixa descontado com base no fluxo de caixa livre para os acionistas. Os detalhes da metodologia aplicada podem ser encontrados no Laudo de Avaliação, que segue como Anexo I ao presente Fato Relevante e Aviso aos Acionistas.

Para concluir qual critério melhor atende aos interesses da Companhia, utilizando-se, para tal escolha, fundamentos verdadeiros e consistentes acerca de sua situação, a administração comparou o Valor de Perspectiva de Rentabilidade com os Valores de Cotação, e notou que o primeiro possui um valor aproximadamente 37,30% inferior ao Valor de Cotação das ações ordinárias e 21,51% inferior ao Valor de Cotação das ações preferenciais. Ao estudar os potenciais motivos que poderiam justificar a discrepância entre os valores correspondentes, a administração concluiu que (i) o critério da perspectiva de rentabilidade, embora seja uma metodologia amplamente reconhecida, é um método que busca refletir a antecipação de estimativas de fluxo de caixa com fundamento nas circunstâncias atuais concretas e no conjunto mais provável de condições e o curso de ação mais provável a ser adotado pela Companhia sem capturar, entretanto, seu

¹ Conforme página 36 do Laudo de Avaliação.

² Conforme página 36 do Laudo de Avaliação.

potencial intangível, como a concretização de transações potenciais não previstas pelo avaliador e a atuação da administração da Companhia em busca de novos negócios; e (ii) nos últimos meses, o critério de cotação das ações em bolsa vem auferindo maior relevância para a Companhia, o que pode ser notado tanto pelo aumento no volume de negociação de suas ações³ quanto pela redução da disparidade entre valores de cotação das Ações Ordinárias e Ações Preferenciais da Companhia⁴.

Por todo o exposto, e em consonância com orientações da CVM, a administração concluiu por estabelecer o preço base de emissão de acordo com o critério do artigo 170, § 1º, inciso III, da Lei das S.A., tendo adotado, como ponto de partida, os Valores de Cotação e aplicado um deságio de 25% (vinte e cinco por cento) decorrente das condições de mercado, pelas razões indicadas no item (ix) abaixo.

(ix) caso o preço de emissão tenha sido fixado com ágio ou deságio em relação ao valor de mercado, identificar a razão do ágio ou deságio e explicar como ele foi determinado

Conforme já explicitado acima, o preço de emissão foi fixado em consonância com o disposto no artigo 170, § 1º, inciso III, da Lei das S.A., tendo sido adotado, como ponto de partida, o valor correspondente ao preço médio ponderado por volume (VWAP) das Ações da Companhia na B3 no período entre 31 de março e 02 de junho de 2021 e aplicando-se um deságio de 25% (vinte e cinco por cento) decorrente das condições de mercado.

Para concluir pela aplicação do deságio em questão, a administração da Companhia avaliou as peculiaridades de seu caso concreto por meio de uma ponderação que considerasse, fundamentalmente, a potencial demanda pelas ações de sua emissão de forma orientada pelo seu interesse social, buscando em última instância obter o menor custo de capital possível no seu financiamento via emissão de ações.

Como é de conhecimento do mercado, a Companhia segue passando por um processo de reestruturação financeira e vislumbra, como passo imprescindível para equalizar sua estrutura econômica, a redução de seu passivo e alavancagem consolidada sem desembolso financeiro, bem como a captação de recursos para o fortalecimento do seu caixa e reforço da sua estrutura de capital.

Dentro de tais premissas, a administração realizou simulações com a aplicação de deságios potenciais e avaliou as diluições correspondentes discutindo qual preço incentivaria o exercício do direito de preferência por seus acionistas, pelo que a administração concluiu finalmente pela aplicação de um deságio de 25% (vinte e cinco por cento) aos Valores de Cotação.

A administração entende que a aplicação de um deságio de 25% (vinte e cinco por cento) em relação aos Valores de Cotação foi determinada em nível compatível com práticas de mercado e justifica-se diante: (i) da atual situação econômico-financeira da Companhia; (ii) da necessidade de redução do saldo devedor da

³ Conforme volumes de negociação indicados na página 33 do Laudo de Avaliação.

⁴ Em 16 de outubro de 2020, a disparidade entre o valor de negociação das Ações Ordinárias e Ações Preferenciais da Companhia era de aproximadamente R\$6,00 (seis reais) (as Ações Ordinárias eram negociadas a R\$9,60 e as Ações Preferenciais eram negociadas a R\$3,61), enquanto em 02 de junho de 2021 a disparidade correspondente era de apenas R\$0,23 (vinte e três centavos) (as Ações Ordinárias eram negociadas a R\$8,43 e as Ações Preferenciais eram negociadas a R\$8,66).

Companhia e/ou sua subsidiária integral perante seus credores, diminuindo assim seu passivo e alavancagem financeira consolidada sem a necessidade de desembolso de caixa, bem como de captar recursos para o fortalecimento do seu caixa e reforço da sua estrutura de capital; e (iii) da necessidade de criar incentivos adequados para a adesão dos acionistas ao Aumento de Capital e suporte à Companhia perante os desafios que sua administração enfrenta atualmente.

(x) fornecer cópia de todos os laudos e estudos que subsidiaram a fixação do preço de emissão

O Laudo de Avaliação elaborado pela Ernst & Young encontra-se anexo a este Fato Relevante e Aviso aos Acionistas.

(xi) informar a cotação de cada uma das espécies e classes de ações do emissor nos mercados em que são negociadas, identificando:

a) cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos 3 (três) anos:

AZEV3				
R\$	2018	2019	2020	2021
Mínimo	R\$ 4,81	R\$ 3,89	R\$ 5,97	R\$ 5,26
Média simples	R\$ 7,69	R\$ 5,26	R\$ 8,93	R\$ 7,01
Máximo	R\$ 11,19	R\$ 6,59	R\$ 12,66	R\$ 8,87

AZEV4				
R\$	2018	2019	2020	2021
Mínimo	R\$ 0,92	R\$ 1,38	R\$ 3,04	R\$ 3,284
Média simples	R\$ 1,29	R\$ 1,64	R\$ 4,04	R\$ 5,27
Máximo	R\$ 1,72	R\$ 1,98	R\$ 5,02	R\$ 9,18

b) cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos 2 (dois) anos:

R\$	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21
Mínimo	R\$3,62	R\$2,70	R\$4,40	R\$5,23	R\$4,71	R\$3,36	R\$9,84	R\$4,65	R\$5,26
Média simples	R\$6,39	R\$3,56	R\$5,36	R\$6,30	R\$6,68	R\$8,63	R\$11,48	R\$10,01	R\$8,80
Máximo	R\$8,30	R\$4,88	R\$6,43	R\$7,33	R\$8,43	R\$16,50	R\$13,03	15,78	R\$6,62

R\$	1T19	2T19	3T19	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	1T21
Mínimo	R\$1,00	R\$0,79	R\$1,91	R\$2,04	R\$2,97	R\$2,56	R\$3,58	R\$3,01	R\$3,28
Média simples	R\$1,17	R\$0,93	R\$2,27	R\$2,50	R\$4,23	R\$3,80	R\$4,09	R\$3,92	R\$3,86
Máximo	R\$1,43	R\$1,13	R\$2,60	R\$3,04	R\$5,55	R\$4,91	R\$4,61	R\$5,55	R\$5,10

c) cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos 6 (seis) meses:

AZEV3						
R\$	Dez/20	Jan/21	Fev/21	Mar/21	Abr/21	Mai/21
Mínimo	R\$4,65	R\$5,50	R\$6,00	R\$5,26	R\$5,50	R\$6,51
Média simples	R\$6,05	R\$7,09	R\$6,96	R\$5,82	R\$6,40	R\$7,05
Máximo	R\$9,03	R\$8,80	R\$7,70	R\$6,95	R\$7,98	R\$8,08

AZEV4						
R\$	Dez/20	Jan/21	Fev/21	Mar/21	Abr/21	Mai/21
Mínimo	R\$3,01	R\$3,28	R\$3,28	R\$3,36	R\$3,40	R\$4,57
Média simples	R\$3,33	R\$4,20	R\$3,85	R\$3,53	R\$4,39	R\$5,47
Máximo	R\$3,55	R\$5,10	R\$4,49	R\$4,15	R\$5,47	R\$6,70

d) cotação média nos últimos 90 (noventa) dias:

Média simples AZEV3: R\$ 6,48

Média simples AZEV4: R\$ 4,24

Todas as cotações mínimas, médias e máximas indicadas no presente item (xi) foram elaboradas com base em relatório periódico recebido pela Companhia da B3.

As tabelas acima já consideram o impacto do agrupamento das ações publicado pela Companhia em junho de 2019.

(xii) informar os preços de emissão de ações em aumentos de capital realizados nos últimos 3 (três) anos:

Em 19 de outubro de 2020 o Conselho de Administração da Companhia aprovou o aumento de capital da Companhia ao preço de emissão de R\$3,00 (três reais) por ação ordinária e por ação preferencial, cuja homologação ocorreu em 23 de dezembro de 2020.

(xiii) apresentar o percentual de diluição potencial resultante da emissão:

Os acionistas detentores de Ações ordinárias que não subscreverem nenhuma nova Ação ordinária durante o período para exercício do direito de preferência terão suas respectivas participações no capital social da Companhia diluídas em, no mínimo, 22,3529% e, no máximo, 63,6364%, a depender do número de novas Ações ordinárias a serem efetivamente subscritas e integralizadas no Aumento de Capital.

Os acionistas detentores de Ações preferenciais que não subscreverem nenhuma nova Ação ordinária durante o período para exercício do direito de preferência terão suas respectivas participações no capital social da Companhia diluídas em, no mínimo, 22,3529% e, no máximo, 63,6364%, a depender do número de novas Ações preferenciais a serem efetivamente subscritas e integralizadas no Aumento de Capital.

(xiv) informar os prazos, condições e forma de subscrição e integralização das ações emitidas:

Prazo de Exercício do Direito de Preferência

O prazo de exercício do direito de preferência para subscrição de Ações terá início em 14 de junho de 2021 (inclusive) e término em 13 de julho de 2021, inclusive, até às 16h00 (“Prazo de Exercício do Direito de Preferência”).

Condições e Forma de Integralização

As Ações serão integralizadas à vista, em moeda corrente nacional ou em créditos detidos contra a Companhia e/ou sua subsidiária integral no ato da subscrição, observadas as regras e procedimentos próprios do Escriturador e da Central Depositária de Ativos.

Os titulares dos direitos de subscrição poderão ainda, por meio do boletim de subscrição, condicionar sua decisão de exercer seu direito de preferência na subscrição das ações a que ocorra **(a)** a subscrição do número máximo de ações objeto do presente aumento de capital; ou **(b)** a subscrição de parte das ações emitidas, em quantidade não inferior à quantidade mínima necessária para que ocorra a homologação parcial. Em ambos os casos, o acionista deverá indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade dos valores mobiliários por ele subscritos ou quantidade equivalente à proporção entre o número de valores mobiliários efetivamente distribuídos e o número de ações originalmente ofertadas, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em receber a totalidade das ações por ele subscritas.

Procedimento para Subscrição

Os titulares de direitos de subscrição custodiados na Central Depositária de Ativos que desejarem exercer seu direito de preferência deverão fazê-lo por meio de seus agentes de custódia e de acordo com as regras estipuladas pela própria Central Depositária de Ativos.

Os titulares de direito de subscrição custodiados no Escriturador que desejarem exercer seu direito de preferência para subscrição das novas Ações deverão contatar o time de atendimento a investidores, pelos números a seguir, durante o Período do Direito de Preferência: (11) 3003-9285 (capitais e regiões metropolitanas) e 0800 7209285 (demais localidades), em dias úteis das 9h00 às 18h00.

Os titulares de direito de subscrição que desejarem exercer seu direito de preferência para subscrição das novas Ações por meio da capitalização de créditos deverão entrar em contato com o departamento de RI da Companhia por meio do telefone (11) 3973-7787 (ramal 500) ou e-mail investidores@azevedotravassos.com.br, para que a Companhia possa avaliar os créditos existentes e instruir o procedimento para subscrição e integralização dos créditos, bem como fornecer o modelo boletim de subscrição aplicável. Nessa hipótese, a administração recomenda que os titulares que subscrição que desejarem exercer seu direito de preferência para subscrição das novas Ações por meio da capitalização de créditos entre em contato com o departamento de RI da Companhia com ao menos seis dias úteis antes do término do prazo de exercício do direito de preferência para que as partes possuam tempo hábil para adotar os procedimentos de avaliação e integralização dos créditos.

A ASSINATURA DO BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO REPRESENTARÁ MANIFESTAÇÃO DE VONTADE IRREVOGÁVEL E IRRETRATÁVEL DE INTEGRALIZAR, NO ATO DA SUBSCRIÇÃO, AS AÇÕES SUBSCRITAS, OBSERVADAS AS CONDIÇÕES ESTABELECIDAS NO PRÓPRIO BOLETIM

Cessão de Direitos:

Observadas as formalidades aplicáveis, o direito de preferência relacionado à subscrição das Ações (que incluem o direito à subscrição de sobras) poderá ser cedido pelos acionistas da Companhia, nos termos do artigo 171, parágrafo 6º, da Lei das S.A. Os acionistas da Companhia que desejarem negociar seus direitos de preferência para subscrição poderão fazê-lo dentro do prazo para subscrição, devendo proceder com a antecedência necessária para permitir que os direitos de subscrição cedidos possam ser exercidos pelo respectivo cessionário dentro do referido período.

Os acionistas titulares de Ações de emissão da Companhia registradas nos livros de registro do Escriturador poderão ceder seus respectivos direitos de preferência, e para tanto deverão contatar o time de atendimento a investidores, pelos números a seguir, durante o Período do Direito de Preferência: (11) 3003-9285 (capitais e regiões metropolitanas) e 0800 7209285 (demais localidades), em dias úteis das 9h00 às 18h00.

Os acionistas cujas Ações estiverem custodiadas na Central Depositária de Ativos que desejarem ceder seus direitos de subscrição deverão procurar e instruir seus agentes de custódia, observadas as regras estipuladas pela própria Central Depositária de Ativos.

Documentação para exercício ou cessão de direito de subscrição:

Os titulares de direitos de subscrição custodiados na Central Depositária de Ativos que desejarem exercer seu direito de preferência ou ceder tal direito deverão consultar os seus agentes de custódia a respeito da documentação necessária.

Os titulares de direitos de subscrição custodiados no Escriturador que desejarem exercer seu direito de preferência ou ceder tal direito, diretamente por meio do Escriturador, deverão apresentar os seguintes documentos:

Pessoa Física: (a) documento de identidade (RG ou RNE); (b) comprovante de inscrição no Cadastro de Pessoa Física (CPF); e (c) comprovante de residência; e

Pessoa Jurídica: (a) cópia autenticada dos documentos societários que comprovem os poderes do signatário do boletim de subscrição; (b) comprovante de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ); (c) cópia autenticada dos documentos societários que comprovem os poderes do signatário do boletim de subscrição; e (d) cópia autenticada do RG ou RNE, CPF e comprovante de residência do(s) signatário(s).

No caso de representação por procuração, deverá ser apresentado o instrumento público de mandato com poderes específicos, acompanhado dos documentos mencionados acima, conforme o caso, do outorgante e do

procurador. Investidores residentes no exterior podem ser obrigados a apresentar outros documentos de representação, nos termos da legislação aplicável.

Crédito e Início de Negociação das Ações Subscritas:

As Ações subscritas serão creditadas em nome dos subscritores em até 3 (três) dias úteis após a homologação do aumento do capital social pelo Conselho de Administração. O início da negociação das novas Ações na B3 ocorrerá após a homologação do aumento do capital social pelo Conselho de Administração.

(xv) informar se os acionistas terão direito de preferência para subscrever as novas ações emitidas e detalhar os termos e condições a que está sujeito esse direito:

Observados os procedimentos estabelecidos pelo Escriturador e pela Central Depositária de Ativos, será assegurado aos acionistas da Companhia o direito de preferência para subscrição das novas Ações emitidas.

Os acionistas terão direito de preferência para subscrever ações na proporção 1,75 nova ação ordinária para cada 1 (uma) ação ordinária e 1,75 nova ação preferencial para cada 1 (uma) ação preferencial, em ambos os casos de que forem titulares no fechamento do pregão da B3 do dia 11 de junho de 2021 (“Data de Corte”). Em termos percentuais, (a) os acionistas detentores de ações ordinárias poderão subscrever uma quantidade de novas ações ordinárias que representem 175,0% do número de ações ordinárias, e (b) os acionistas detentores de ações preferenciais poderão subscrever uma quantidade de novas ações preferenciais que representem 175,0% do número de ações preferenciais de que for titular no fechamento pregão da B3 da Data de Corte.

As frações de ações decorrentes do cálculo do percentual para o exercício do direito de subscrição, do direito à subscrição das sobras ou do eventual rateio das ações serão arredondas para o número inteiro mais próximo. Tais frações serão posteriormente agrupadas em números inteiros de ações e serão objeto do rateio de sobras, podendo ser subscritas pelos que manifestaram o seu interesse nas sobras no período de subscrição.

As Ações de emissão da Companhia adquiridas a partir do dia 14 de junho de 2021 (inclusive) não farão jus ao direito de preferência pelo acionista adquirente, sendo negociadas *ex-direitos* de subscrição.

(xvi) informar a proposta da administração para o tratamento de eventuais sobras:

Os subscritores que manifestarem interesse na reserva de sobras no boletim de subscrição terão o prazo de 7 (sete) dias úteis, seguintes à divulgação pela Companhia de aviso neste sentido, para efetivar a subscrição das sobras mediante o preenchimento e a assinatura do boletim de subscrição competente e o pagamento do preço de emissão das ações correspondentes. Para a subscrição das sobras rateadas, será necessária a assinatura de novo boletim de subscrição, observado que as sobras deverão ser rateadas proporcionalmente ao número de ações que tais subscritores tiverem subscrito no exercício dos seus respectivos direitos de preferência.

A integralização das sobras subscritas deve ser realizada em observância às regras e procedimentos próprios do Itaú e da Central Depositária de Ativos da B3, conforme o caso.

No ato da subscrição das sobras a que fizer jus, o subscritor poderá solicitar um número adicional de sobras de ações não subscritas, sujeito à disponibilidade de sobras. Desse modo, a quantidade de ações subscritas durante

o período de subscrição de sobras poderá ser, inclusive, superior à quantidade de sobras a que cada subscritor fará jus, até o limite de sobras disponíveis. Os pedidos de subscrição de sobras adicionais serão atendidos apenas se, depois da subscrição proporcional de sobras, ainda remanescerem sobras de ações não subscritas, que serão rateadas somente entre os subscritores que optarem pela aquisição de sobras adicionais, sendo certo que não será aberto novo prazo para manifestação do subscritor neste sentido.

A proporção de sobras que tocar a cada subscritor será calculada pela multiplicação (1) do número de ações efetivamente subscritas pelo subscritor em questão durante o prazo do exercício do direito de preferência pelo (2) resultado da divisão (a) do número total de sobras remanescentes disponíveis para serem subscritas, pelo (b) número total de ações efetivamente subscritas durante o prazo do exercício do direito de preferência por todos os subscritores que remanescem interessados nas sobras. Caso o número máximo de sobras adicionais que o subscritor pediu seja igual ao número de sobras ao qual o subscritor tenha direito, será atribuído ao subscritor o exato número de sobras adicionais solicitadas pelo subscritor. Caso o número máximo de sobras adicionais que o subscritor pediu seja superior ao número de sobras a que o subscritor tenha direito, será atribuído ao subscritor apenas o número de sobras a que tenha direito. Caso o número máximo de sobras adicionais que o subscritor pediu seja inferior ao número de sobras a que o subscritor tenha direito, será atribuído ao subscritor o exato número de sobras solicitadas no momento da subscrição. Se, ao final do rateio previsto acima, remanescerem sobras de ações não subscritas e pedidos de sobras adicionais não atendidos, o cálculo de rateio será repetido tantas vezes quantas forem necessárias em relação aos subscritores cujos pedidos não tenham sido atendidos até que (i) sejam atendidas todas as solicitações de subscrição de sobras adicionais; ou (ii) todas as sobras adicionais sejam subscritas.

Em face da possibilidade de homologação do aumento de capital parcialmente subscrito, ao ser atingida a Subscrição Mínima, a Companhia, poderá ou não, a seu critério, realizar o leilão de sobras previsto no artigo 171, §7º, “b”, *in fine*, da Lei das S.A.

A Companhia divulgará, através de aviso no Sistema de Informações Periódicas e Eventuais – IPE, as informações relativas às sobras.

(xvii) descrever pormenorizadamente os procedimentos que serão adotados, caso haja previsão de homologação parcial do aumento de capital:

Caso as ações objeto do Aumento de Capital não sejam totalmente subscritas pelos detentores de direitos de subscrição que exercerem seus direitos de preferência para subscrição de ações e de eventuais sobras, o Conselho de Administração poderá homologar de forma parcial o Aumento de Capital social, cancelando as ações não subscritas.

Considerando que será possível o condicionamento, pelos subscritores, da subscrição do Aumento de Capital mediante indicação nos campos constantes no boletim de subscrição, não será concedido prazo adicional para a retratação da decisão de investimento após o final da rodada de sobras, ainda que o Aumento de Capital tenha sido parcialmente subscrito. Desse modo, desde que atingida a Subscrição Mínima, o Conselho de Administração da Companhia poderá, a seu critério, homologar o Aumento do Capital, dentro do limite autorizado e a qualquer tempo.

(xviii) caso o preço de emissão das ações seja, total ou parcialmente, realizado em bens: (a) apresentar descrição completa dos bens; (b) esclarecer qual a relação entre os bens incorporados ao patrimônio da companhia e o seu objeto social; e (c) fornecer cópia do laudo de avaliação dos bens, caso esteja disponível:

Não aplicável, uma vez que o preço de emissão das ações não será realizado em bens.

5. Homologação do Aumento de Capital.

A homologação do Aumento de Capital, pelo Conselho de Administração, poderá ser parcial ou total.

6. Crédito das ações.

As ações emitidas serão creditadas no 3º dia útil após a homologação, parcial ou total, do Aumento de Capital pelo Conselho de Administração.

7. Pedidos de Esclarecimentos.

O Departamento de Relações com Investidores da Companhia permanece à disposição dos acionistas para esclarecer quaisquer questões relacionadas ao objeto deste aviso através do telefone (55 11) 3973-7787 (ramal 500) ou do e-mail investidores@azevedotravassos.com.br.

São Paulo, 07 de junho de 2020

Leonardo Martins
Diretor de Relações com Investidores

ANEXO I

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Azevedo & Travassos S.A.

Avaliação econômico-financeira da Azevedo & Travassos S.A. na data-base de 31 de março de 2021.

04 de Junho de 2021



Building a better
working world



**Ernst & Young Assessoria
Empresarial Ltda.**

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com

Confidencial

Azevedo & Travassos S.A.
Rua Vicente Antonio de Oliveira, 1050, Pirituba, Vila Mirante
São Paulo/SP, CEP: 02.955-080
A/C: Conselho de Administração

04 de Junho de 2021

Prezados Senhores,

Conforme solicitação de V.Sa., a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“EY”) apresenta o relatório (“Relatório”) referente à avaliação econômico-financeira da totalidade do capital social da Azevedo & Travassos S.A. (“A&T”, ou “Empresa”), na data-base 31 de março de 2021 (“data-base”). Entendemos que nosso trabalho será utilizado unicamente pelo Conselho de Administração da A&T (“Administração”) como subsídio ao processo de fixação do preço de emissão de ações num eventual aumento de capital na Empresa.

É importante ressaltar que este Relatório não deve ser utilizado para fins de atendimento às normas contábeis BR GAAP, US GAAP e IFRS, ou para quaisquer outras finalidades que não a descrita acima. Da mesma forma, nossa avaliação não deve ser considerada como uma *fairness opinion* ou como recomendação para que se efetue qualquer transação. Entendemos que a decisão final sobre a ocorrência e condições de uma eventual transação envolvendo a Empresa e/ou seus ativos é de responsabilidade exclusiva da Administração e dos Acionistas da A&T.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela Administração. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. As projeções foram baseadas nas expectativas da Administração, bem como em nosso entendimento acerca das suas operações.

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base. Destacamos que em função da Data-base de nossas análises ser 31 de março de 2021, estas contemplam possíveis impactos ocasionados pela crise mundial relacionada ao COVID-19, conforme informado ao longo do documento quando aplicável. Quaisquer referências feitas ao impacto do COVID-19 no Relatório não devem ser interpretadas como um comentário completo ou como uma avaliação precisa do impacto potencial total da pandemia.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos e nos colocamos à disposição para esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

Andréa B. Fuga
Sócia – Strategy and Transactions



Dashboard Índice

1 Sumário Executivo
2 Análise Macroeconômica
3 Pesquisa de Mercado
4 Visão Geral da Empresa
5 Valor Econômico
6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
8 Conclusão
9 Limitações Gerais
10 Apêndices
11 Anexos

Sumário Executivo

1

Pág 4

Análise Macroeconô ...

2

Pág 9

Pesquisa de Mercado

3

Pág 11

Visão Geral da Empresa

4

Pág 13

Valor Econômico

5

Pág 19

Valor Patrimonial

6

Pág 30

Valor de Mercado

7

Pág 32

Conclusão

8

Pág 35

Limitações Gerais

9

Pág 37

Apêndices

10

Pág 40

Anexos

11

Pág 46

1

Sumário Executivo

Nesta seção	Pág
Visão Geral do Trabalho	5
Valor Econômico	6
Metodologias e Resultados	7
Value Bridge – Avaliação Anterior x Avaliação Atual	8



1 Sumário Executivo

Visão Geral do Trabalho

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Escopo e Objetivo

- ▶ A Azevedo & Travassos é uma sociedade anônima de capital aberto, com sede em São Paulo (SP), que atua com serviços de engenharia e construção no Brasil. Suas principais atividades são o planejamento e a execução de projetos e obras de construção pesada e civil, montagem eletromecânica, perfuração e completação de poço de petróleo, gás, mineração, óleo e água.
- ▶ O Conselho de Administração estuda a possibilidade de um aumento de capital e, nesse contexto, nos solicitou um estudo sobre o valor econômico-financeiro da A&T com base na aplicação da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”), para a Data-base de 31 de março de 2021.
- ▶ Adicionalmente nos foi solicitado que apresentássemos as demais indicações de valor citadas no Art. 170 da Lei 6.404/76 (“Lei das Sociedades por Ações”), que trata dos requerimentos para aumento de capital. Desta forma, nosso Relatório apresenta três indicações de valor:
 1. Perspectiva de rentabilidade da Empresa, representada pelo FCD (“Valor Econômico”);
 2. Valor do Patrimônio Líquido (“Valor Patrimonial”); e
 3. Média das cotações de suas ações em Bolsa de Valores (“Valor de Mercado”).

Abordagem

Nosso trabalho incluiu as seguintes atividades:

- ▶ Discussões com executivos e funcionários da Empresa;
- ▶ Análise de dados históricos contábeis, operacionais e financeiros disponibilizadas pela Administração;
- ▶ Análise do mercado em que a Empresa está inserida;
- ▶ Cálculo da taxa de desconto que reflete adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo esta taxa utilizada para trazer os fluxos de caixas, a perpetuidade, e eventuais saldos de dívidas da Azevedo & Travassos a seu valor presente;
- ▶ Análise dos ativos e passivos pertencentes à Empresa na Data-base.

A Avaliação engloba, de forma consolidada, a Azevedo & Travassos (“ATSA”) e sua controlada: Azevedo & Travassos Infraestrutura Ltda. (“ATI”).

Os resultados apresentados neste Relatório dependeram de premissas que foram base para as projeções. A metodologia do FCD não prevê mudanças nos ambientes externo ou interno nos quais a A&T opera, além daquelas explicitadas neste Relatório.

Premissas Gerais

- ▶ Data-base: 31 de março de 2021;
- ▶ Metodologia: Fluxo de Caixa Descontado (“FCD”), com base no Fluxo de Caixa Livre para os Acionistas (“FCFE”);
- ▶ Período de projeção: 9 (nove) anos e 9 (nove) meses, de 1º de abril de 2021 a 31 de dezembro de 2030 e perpetuidade;
- ▶ Taxa de crescimento na perpetuidade de 3,2%: equivalente à expectativa de longo prazo da inflação brasileira (“IPCA”);
- ▶ Moeda: Os fluxos de caixa foram projetados em Reais brasileiros (R\$) em termos nominais (considerando os efeitos inflacionários);
- ▶ Taxa de desconto: Custo de Capital Próprio ou Cost of Equity (“Ke”) em Reais brasileiros, em termos nominais, de acordo com a metodologia do *Capital Asset Pricing Model* (“CAPM”);
- ▶ Ativos e passivos não operacionais não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados foram tratados à parte e adicionados (ou subtraídos) do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade, impactando no valor do capital da Empresa.
- ▶ Venda da ATE: em 25 de março de 2021, a A&T divulgou em Fato Relevante a venda de sua subsidiária Azevedo & Travassos Engenharia Ltda. A avaliação da A&T considera, conforme informado pela Administração, que a Empresa fará pagamentos de obrigações originadas pela ATE e assumidas pela Companhia em razão de acordo judicial, extrajudicial, obrigação legal ou decisão judicial transitada em julgado, no montante nominal aproximado de R\$ 83 milhões.



1 Sumário Executivo

Valor Econômico

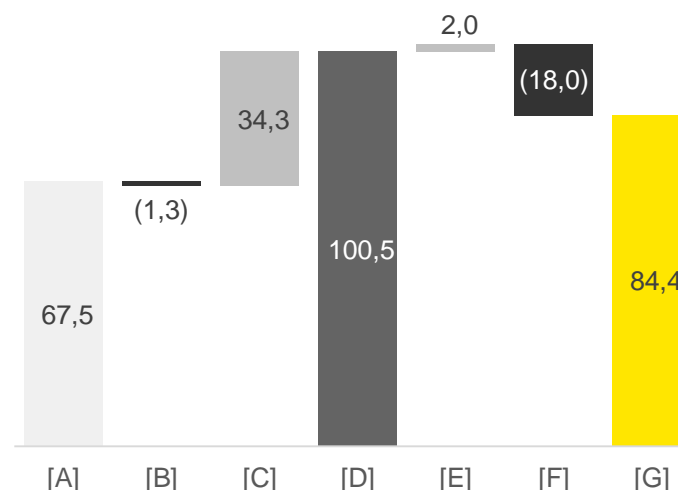
1 Sumário Executivo

2 Análise Macroeconômica
3 Pesquisa de Mercado
4 Visão Geral da Empresa
5 Valor Econômico
6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
8 Conclusão
9 Limitações Gerais
10 Apêndices
11 Anexos

Composição de Valor (em R\$ milhões)

Composição de valor (R\$)	CAPM +1%	Base	CAPM -1%
[A] Σ Valor presente líquido do fluxo de caixa	64.387.763	67.470.276	70.748.610
[B] Valor presente dos passivos após 2030	(1.252.257)	(1.252.257)	(1.252.257)
[C] Valor presente da perpetuidade	30.325.702	34.259.764	38.819.552
[D] Valor do capital antes dos ajustes	93.374.562	100.477.784	108.315.905
[E] Ativos e passivos não operacionais líquidos	1.997.394	1.997.394	1.997.394
[F] Caixa (Dívida) líquido(a)	(18.026.876)	(18.026.876)	(18.026.876)
[G] Valor do capital	77.431.725	84.448.301	92.286.423
Valor por ação			
Número de ações (un.)	19.800.000	19.800.000	19.800.000
Valor por ações (R\$)	3,91	4,27	4,66



Fonte: Azevedo & Travassos/EY

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do FCD são relevantes no contexto da avaliação, dado que (i) a premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com as expectativas da Administração e dados de mercado; (ii) os parâmetros de avaliação são consistentes com o tamanho e com a expectativa de longo prazo da Azevedo & Travassos; e (iii) o método do FCD reflete o valor de uma companhia baseado em sua rentabilidade futura.

Os resultados apresentados acima consideram o pagamento dos montantes de R\$ 57,8 milhões de dívidas trabalhistas (com sua amortização projetada no fluxo de caixa, resultando num valor presente de R\$ 38,7 milhões) e R\$ 18,3 milhões de contingências relativas a endividamento bancário (com seu saldo descontado do valor do capital como dívida líquida), os quais representam passivos da ATE nos quais a A&T é solidária, e que a Administração entende que poderão ser pagos pela Empresa.

Conforme apresentado nas notas de suas demonstrações financeiras na Data-base, a Azevedo & Travassos possuía uma série de ações judiciais referentes a demandas tributárias e cobrança de seus clientes. O escopo de nossos trabalhos não inclui a valorização destas ações, assim como de eventuais contingências da Empresa na Data-base, que não estejam registradas, exceto pelos montantes mencionados acima, informados pela Administração.

Adicionalmente a pedido da Administração realizamos uma sensibilidade na taxa de desconto utilizada de forma a compor um intervalo razoável de valor. Para os efeitos dos gráficos, tabelas, descritivos e valores decorrentes do FCD da A&T nesse Relatório, foi considerado o valor Base.

Conclusão

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa análise resultou em uma estimativa de valor de entre R\$ 77.432 (setenta e sete milhões, quatrocentos e trinta e dois mil Reais) e R\$ 92.286 mil (noventa e dois milhões, duzentos e oitenta e seis mil Reais) para 100,0% do capital social da Azevedo & Travassos na Data-base de 31 de março de 2021, obtida através da projeção de rentabilidade futura da Empresa. Este intervalo corresponde a um valor de entre R\$ 3,91 e R\$ 4,66 por ação.



1 Sumário Executivo

Metodologias e Resultados

1 Sumário Executivo

2 Análise Macroeconômica
3 Pesquisa de Mercado
4 Visão Geral da Empresa
5 Valor Econômico
6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
8 Conclusão
9 Limitações Gerais
10 Apêndices
11 Anexos

Sumário de Resultados

Metodologia	Estimativa de valor para a totalidade do capital da A&T (R\$ milhares)	Estimativa de valor por ação da A&T (R\$/ação)
Valor econômico (a)	84.448	4,27
Valor patrimonial (b)	(64.926)	(3,28)
Valor de mercado (c)	114.925	
- Valor de mercado ONs	51.264	7,77
- Valor de mercado PNs	63.660	4,82
Valor de mercado (d)	116.754	
- Valor de mercado ONs	44.946	6,81
- Valor de mercado PNs	71.808	5,44

Fonte: Capital IQ, Azevedo e Travassos, EY

Preparamos também análises complementares, baseados em metodologias alternativas que julgamos relevantes para a análise de valor da Empresa. Os resultados obtidos são os apresentados acima e as metodologias utilizadas estão descritas a seguir:

a. Conforme mencionado, o método do FCD é uma métrica de mensuração do Valor Econômico de um empreendimento, uma vez que captura o potencial de crescimento do mercado e da empresa avaliada em seu cenário de atuação, representando uma metodologia de avaliação da sua expectativa de rentabilidade futura. Conforme solicitado pela Administração, realizamos a avaliação econômico-financeira da A&T baseados nos fluxos de caixa descontados construídos sob a ótica dos Fluxos de Caixa Livres para o Acionista (FCFE) e taxa de desconto calculada com base na abordagem CAPM e ajustadas pelos ativos e passivos não operacionais.

De acordo com as premissas detalhadas neste Relatório em 31 de março de 2021 o Valor Econômico da Azevedo & Travassos era de R\$ 84.448,3 mil (oitenta e quatro milhões e quatrocentos e quarenta e oito mil Reais), resultando em R\$ 4,27 (quatro Reais e vinte e sete centavos) por ação. Se considerados os valores sensibilizados tem-se um intervalo de valor por ação de R\$ 3,91 a R\$ 4,66.

- b. O Valor Patrimonial está substanciado em valores históricos e contábeis, não levando em consideração as margens financeiras atuais da Azevedo & Travassos, bem como as perspectivas futuras de crescimento da empresa e de sua subsidiária. O valor patrimonial das ações da Azevedo & Travassos foi calculado com base na última demonstração financeira auditada, conforme disponibilizada pela Administração. Em 31 de março de 2021, o valor do Patrimônio Líquido da Azevedo & Travassos era de (R\$ 64.926,0 mil) (menos sessenta e quatro milhões e novecentos e vinte e seis mil Reais), resultando em (R\$ 3,28) (menos três Reais vinte e oito centavos) por ação; e
- c. Calculamos o Valor de Mercado pelo preço médio ponderado das ações de acordo com os volumes e preços negociados no período das 52 semanas anteriores à 02 de junho de 2021. Segundo os parâmetros descritos acima, o Valor de Mercado da Azevedo & Travassos é de R\$ 114.924,9 mil (cento e catorze milhões e novecentos e vinte e cinco mil Reais). As médias observadas por classe de ações foram R\$ 4,82 por ação preferencial (AZEV4) e R\$ 7,77 por ação ordinária (AZEV3).
- d. Caso fossem considerados apenas os pregões desde a divulgação das Demonstrações Financeiras do exercício de 2020, as quais já continham a informação sobre o aumento de capital, até a data limite da nossa análise de Valor de mercado (de 31 de março de 2021 a 02 de junho de 2021), o preço médio ponderado pelo volume para cada classe de ação e número de ações emitidas em cada classe seria de R\$ 6,81 por ação ordinária e R\$ 5,44 por ação preferencial.



1 Sumário Executivo

Value Bridge – Avaliação Anterior x Avaliação Atual

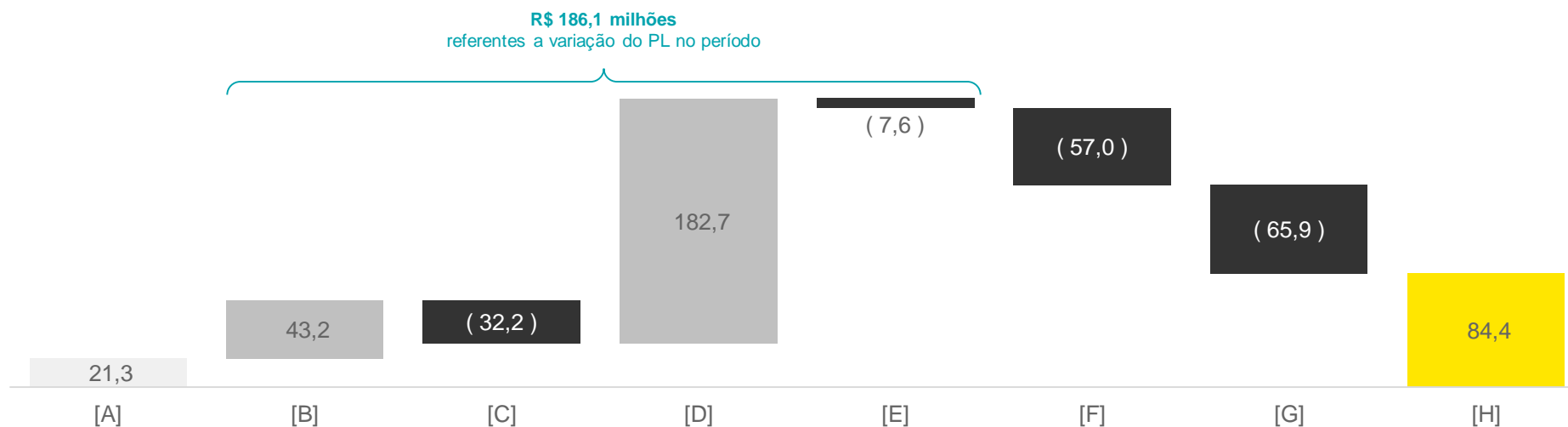
1 Sumário Executivo

2 Análise Macroeconômica
3 Pesquisa de Mercado
4 Visão Geral da Empresa
5 Valor Econômico
6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
8 Conclusão
9 Limitações Gerais
10 Apêndices
11 Anexos

Value Bridge (R\$ milhões)

Apresentamos abaixo um *value bridge* a partir da estimativa de valor obtida para a data-base de 30 de junho de 2020 e a data-base atual de 31 de março de 2021. A avaliação de 30 de junho de 2020 é objeto do relatório emitido pela EY em 14 de outubro de 2020, cujo objetivo era o subsídio a um aumento de capital. A estimativa de valor apresentada nesta data-base foi de R\$ 21,3 milhões para 100% do capital da A&T. Listamos abaixo as principais variações entre as duas datas-base (considerando a taxa de desconto Base).



[A] Valor da totalidade do capital obtido na data-base de 30 de junho de 2020.

[B] Aumento de capital na A&T, ocorrido no segundo semestre de 2020, no valor de R\$ 43,2 milhões – ajuste positivo

[C] Prejuízo registrado no segundo semestre de 2020 de R\$ 32,2 milhões – ajuste negativo

[D] Resultado da venda da Azevedo & Travassos Engenharia Ltda. (“ATE”) no primeiro trimestre de 2021 de R\$ 182,7 milhões – ajuste positivo

[E] Outros Resultados (Prejuízos) do primeiro trimestre de 2021 de R\$ 7,6 milhões – ajuste negativo

[F] Impacto no valor do capital na Data-base pela previsão do pagamento de dívidas trabalhistas da ATE e contingências oriundas de dívida da ATE com Banco do Brasil, de valor nominal total R\$ 76,1 milhões, nas quais a A&T é solidária (contingência não contabilizada na A&T) – ajuste negativo a valor presente de R\$ 57,0 milhões

[G] Impacto no valor do capital pela perda do contrato da OPASA e outros fatores operacionais – ajuste negativo de R\$ 65,9 milhões

[H] Valor da totalidade do capital obtido na data-base de 31 de março de 2021.

2

Análise Macroeconômica

Nesta seção	Pág
Macroeconomia	10

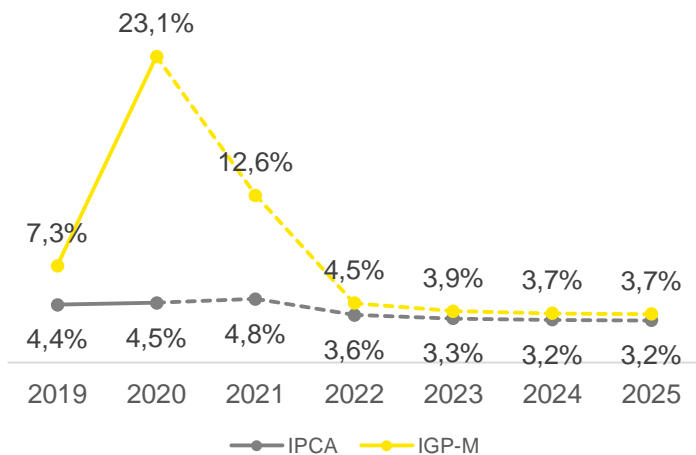


2 Análise Macroeconômica

Macroeconomia

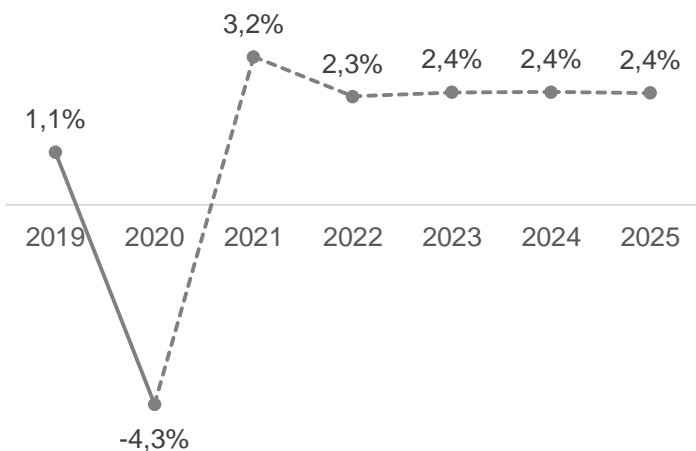
1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Inflação Histórica e Projetada



Fonte: Bacen, FGV

PIB Histórico e Projetado



Fonte: Bacen, EY

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio é importante compreender as principais tendências econômicas do ambiente em que o mesmo opera. A análise abaixo se refere aos principais indicadores macroeconômicos do Brasil na Data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil ("BACEN"), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas ("FGV"), Oxford Economics e JP Morgan.

Economia brasileira

Atividade econômica¹

O PIB fechou 2020 com decréscimo de 4,3%. Segundo expectativas do BACEN em 31 de março de 2021 o PIB crescerá 3,2% em 2021, com os próximos anos apresentando evoluções estáveis.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA, fechou o ano de 2020 em 4,5%. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo BACEN em 31 de março de 2021, o índice de inflação IPCA deve chegar a 4,8% em 2021 e 3,6% em 2022. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou o ano de 2020 em 23,1%. A expectativa dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 12,6% em 2021 e 4,5% em 2022.

Política monetária

O Comitê de Política Monetária (Copom),

considerando a situação macroeconômica, as perspectivas para a inflação brasileira e o balanço de riscos, decidiu pela elevação da taxa Selic para 2,75% a.a. em sua reunião de março. Foi o primeiro aumento após os sucessivos cortes realizados durante a crise mundial causada pela pandemia.

Na opinião do Comitê, além do ritmo forte de crescimento dos últimos meses, com consequente redução da ociosidade econômica, houve uma reversão das expectativas de inflação, que passaram a se situar na parte superior do intervalo de tolerância da meta. Consequentemente, concluiu-se que o cenário atual já não prescreve um grau de estímulo extraordinário e que o Copom deveria iniciar um processo de normalização parcial da taxa de juros.

Risco-Brasil

O índice Embi+, calculado pelo JP Morgan, explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de março de 2021 em 290 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,90 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos, enquanto a média histórica dos últimos seis meses registrou uma diferença de 286 pontos-base (2,86 p.p.).

3

Pesquisa de Mercado

Nesta seção	Pág
Setor de Construção e Infraestrutura	12

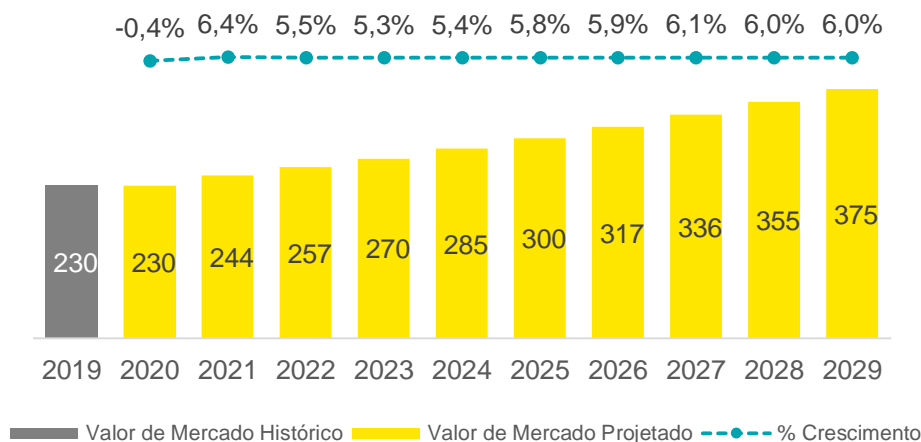


3 Pesquisa de Mercado

Setor de Construção e Infraestrutura

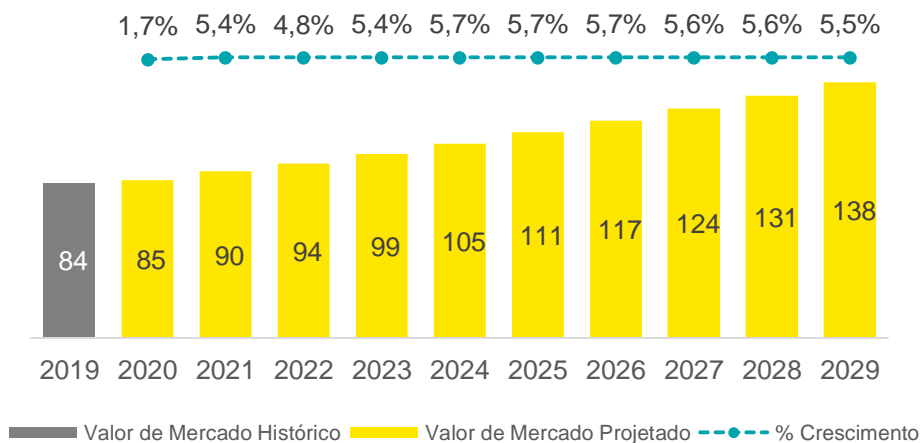
1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Mercado Brasileiro de Construção (em bilhões de R\$ e %)



Fonte: Fitch Solutions/EY

Mercado Brasileiro de Infraestrutura (em bilhões de R\$ e %)



Fonte: Fitch Solutions /EY

De acordo com a Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) a Indústria de Construção compreende os setores de construção de edifícios, obras de infraestrutura e serviços especializados para construção.

Após um 2020 impactado pelos efeitos da COVID-19, a Fitch Solutions estima para 2021 um crescimento de 2,8% (em termos reais) do setor de Construção, guiado por um efeito rebote de obras que foram suspensas no último ano dadas as medidas restritivas de combate à pandemia. A consultoria espera que a partir de 2022 os setores voltem a crescer suportados pela melhoria das condições macroeconômicas e maiores investimentos privados no setor. Os gráficos ao lado apresentam o valor de mercado e o crescimento nominal dos setores de Construção e Infraestrutura.

As expectativas da Fitch Solutions são de que o setor de Infraestrutura tenha um crescimento menor do que o setor de Construção em 2021, projetando um avanço real de 1,8%. Esperam que o setor veja um aumento no investimento nos próximos anos, apoiado pelo avanço de projetos licitados como concessões nos últimos anos, bem como o lançamento de novas concessões, destacando-se projetos que envolvem de portos e aeroportos em particular. Projetos de energia também serão um motivador significativo de investimento em infraestrutura.

Entre 2022 e 2024, a Lafis projeta que, diante da expectativa de uma melhoria no ambiente de negócios e de variáveis macroeconômicas, como renda e emprego, o setor de construção brasileiro seja beneficiado, levando à expansão do segmento de infraestrutura, obras industriais e mercado imobiliário tradicional e de baixa renda. Alguns fatores estruturais do setor e que demonstram vetores de crescimento ainda permanecem, com destaque para a necessidade de ampliação e melhoria da infraestrutura nacional nos mais diversos segmentos (portos, aeroportos, rodovias, rede de telecomunicações, energia, petróleo, etc).

4

Visão Geral da Empresa

Nesta seção	Pág
Azevedo & Travassos S.A.	14
Análise de Informações Financeiras Históricas	15
Ajuste de Balanço Patrimonial para os fins do Valuation	16

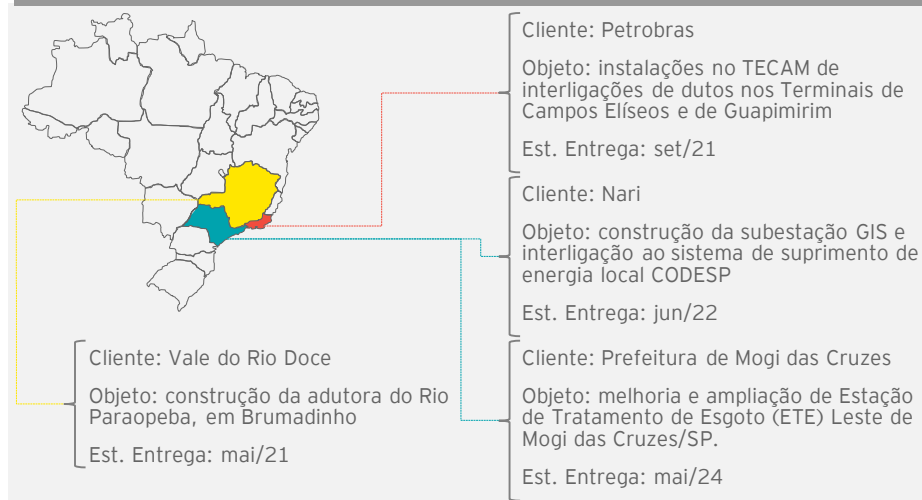


4 Visão Geral da Empresa

Azevedo & Travassos S.A.

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Projetos Fechados



Fonte: Site da Empresa

Estrutura Acionária

	Fundos	Pessoas Físicas	Pessoas Jurídicas	Rocket Emp. e Part. S.A.
%ON	0,0%	39,7%	6,9%	53,4%
%PN	5,0%	67,4%	26,4%	1,2%
%Total	3,3%	58,2%	19,9%	18,6%

↓

Azevedo & Travassos S.A.

Fonte: B3



A Azevedo & Travassos S.A. é uma empresa brasileira fundada em 1922, e tem capital aberto desde 1984. Sediada em São Paulo, a empresa oferece serviços de engenharia e construção geral no Brasil aos setores público e privado.

Seu portfólio de serviços contempla:

- ▶ Obras rodoviárias, ferroviárias e metroviárias;
- ▶ Vias urbanas;
- ▶ Barragens, aeroportos, pontes, viadutos e túneis;
- ▶ Obras de saneamento;
- ▶ Montagens eletromecânicas em unidades petroquímicas;
- ▶ Construção e montagem de minerodutos, oleodutos e gasodutos;
- ▶ Edifícios industriais e comerciais, inclusive hospital;
- ▶ Empreendimentos imobiliários habitacionais;
- ▶ Perfuração direcional horizontal para instalação de dutos; e
- ▶ Exploração e produção de petróleo.

A A&T centraliza atualmente as suas atuações nas seguintes áreas de negócios: Construção Pesada e Construção Civil, Montagem Eletromecânica, Furo Direcional, Perfuração e Completação de Poços e Desenvolvimento Imobiliário. Além disso, possui controle direto sobre a Azevedo & Travassos Infraestrutura Ltda. (ATI).

Desde meados de 2016, com a crise econômica brasileira, os mercados em que a Azevedo & Travassos atua vêm sendo severamente afetados, fazendo com que a Empresa enfrentasse uma diminuição da carteira de obras e caixa. Segundo informado pela Administração, a A&T possui quatro projetos fechados e há uma expectativa para contratação em novos projetos ainda nos próximos meses.



4 Visão Geral da Empresa

Análise de Informações Financeiras Históricas

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

DRE (R\$ milhares)	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	mar/21
Receita Bruta	73.348	64.562	2.276	27.876	11.456
Deduções	(9.578)	(15.515)	(523)	(2.340)	(716)
Receita Líquida	63.770	49.047	1.753	25.536	10.740
Salários e encargos	(50.710)	(43.338)	(2.771)	(16.430)	(3.949)
Materiais	(18.399)	(11.799)	(642)	(7.551)	(2.822)
Serviços/locações de terceiros	(16.841)	(18.531)	(1.279)	(2.855)	(1.058)
Revenda	(353)	(410)	(129)	(35)	-
(-) Apropriação custos de contratos	7.523	(1.711)	-	-	-
Outros	(17.825)	(15.422)	(3.909)	2.963	(2.666)
Lucro Bruto	(32.835)	(42.164)	(6.977)	1.628	245
Salários e encargos	(9.799)	(9.380)	(3.101)	2.563	(421)
Serviços contratados de terceiros	(2.366)	(1.658)	(1.727)	(5.343)	(698)
Outros	(1.723)	(3.467)	989	(3.733)	(1.123)
(-) Apropriação custos de contratos	1.196	-	-	-	-
(+) Ganho de capital	-	-	5.984	2.614	182.421
Provisão do Refis	-	(8.219)	8.219	-	-
Provisões	-	-	(2.182)	2.204	-
Multa de acordo trabalhista	-	(6.607)	-	(23.538)	-
Baixa do precatório	-	(491)	-	-	-
Processos judiciais	-	(9.988)	(21.648)	4.268	-
Resultado Operacional¹	(45.527)	(81.974)	(20.443)	(19.337)	180.424
Resultado Operacional Ajustado²	(45.527)	(56.669)	(7.014)	(67)	180.424

Indicadores Financeiros	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	mar/21
Crescimento da ROL	-47,9%	-23,1%	-96,4%	1.356,7%	68,2% ³
Margem Bruta	-51,5%	-86,0%	-398,0%	6,4%	2,3%
Margem Operacional ¹	-71,4%	-115,5%	-400,1%	-75,7%	1680,0%

¹Excluídas despesas referentes a honorários de administradores e equivalência patrimonial, quando aplicável.

²Exclusão de provisão do REFIS, multas de acordo trabalhista, baixa do precatório, e processos judiciais

³Valores anualizados.

Fonte: Azevedo & Travassos

A tabela ao lado contém as demonstrações de resultado da Empresa auditadas para os períodos históricos de 31 de dezembro de 2017 até 31 de março de 2021.

O faturamento anual consolidado da Azevedo & Travassos foi reduzido de um patamar de R\$ 321,2 milhões ao ano (período de 2013 a 2015) para cerca de R\$ 140 milhões em 2016 e alcançando o patamar de R\$ 2,3 milhões de faturamento em 2019, o pior nível entre os períodos históricos analisados. Segundo dados da Administração, a partir do segundo semestre de 2016 a Azevedo & Travassos atravessou um período de substancial diminuição da carteira de obras, uma vez que nesse período as obras contratadas foram encerrando ou sendo canceladas perante o cenário de crise política e econômica no Brasil. Conseqüentemente, a reposição normal da carteira não se deu na velocidade e no volume que normalmente caracterizam a dinâmica do segmento.

Em 2020 a Empresa conseguiu recuperar seu faturamento frente ao ano anterior, registrando R\$ 27,9 milhões de faturamento, encerrando o ano com quatro projetos assinados ou homologados. Apesar dos efeitos ainda remanescentes da pandemia do COVID-19, as perspectivas para os próximos anos são positivas haja vista as aprovações, ainda em 2020, do Marco Regulatório do Saneamento e Nova Lei do Gás Natural que podem influenciar positivamente novos investimentos nos respectivos setores mediante necessidade de construção e/ou revitalização de ativos.

De janeiro a março de 2021 a A&T ainda não havia assinado nenhum novo projeto, porém registrou R\$ 11,5 milhões de faturamento, valor 224,3% maior do que o observado no mesmo período do ano anterior, o que pode apontar para uma continuidade de sua recuperação. Ainda destacamos que nesse período foi registrado resultado positivo pela venda da investida ATE, cujos passivos líquidos somavam R\$ 219 milhões. Conforme informado por Fato Relevante publicado em 25 de março de 2021, a transação foi realizada na modalidade “porteira fechada”, pelo valor de R\$ 1,00.



4 Visão Geral da Empresa

Ajuste de Balanço Patrimonial para os fins do Valuation

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Balanço Patrimonial (R\$ milhares)	Saldo contábil Mar/21	Ajustes NOPs	Saldo op. Mar/21
Caixa e Equivalentes de Caixa	296	(296)	-
Contas a Receber	2.317	(32)	2.285
Estoques	29	(29)	-
Estoque de terrenos	18.301	(18.301)	-
Despesas Antecipadas	2	-	2
Adiantamentos	1.235	(576)	659
Outras Contas a Receber (CP)	4.461	(4.296)	165
Impostos a recuperar	532	(60)	472
Ativo Circulante	27.173	(23.590)	3.583
Outras Contas a Receber (LP)	3.485	(3.485)	-
Estoque de terrenos 7 e 8	4.215	(4.215)	-
Imobilizado em Operação	4.155	-	4.155
Imobilizado fora de Operação	6.945	(6.945)	-
Ativo Não circulante	18.800	(14.645)	4.155
Total do ativo	45.973	(38.235)	7.738
Obrigações Sociais e Trabalhistas	7.043	(6.563)	480
Fornecedores Nacionais	5.642	(5.243)	399
Obrigações Tributárias – Refis	1.983	45.396	47.379
Obrigações Tributárias – Outros	9.092	9.682	18.774
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	6	(6)	-
Outras Contas a Pagar	2.589	(2.589)	-
Passivo Circulante	26.355	40.677	67.032
Obrigações Tributárias – Refis (LP)	45.396	(45.396)	-
IR e CSSL – Reserva de Reavaliação	3.575	(3.575)	-
Obrigações Tributárias – Outros (LP)	9.682	(9.682)	-
Encargos Sociais	10.375	243	10.168
Outras Contas a Pagar (LP)	10.677	(10.677)	-
Provisão para obrigações legais	4.839	(4.839)	-
Passivo Não circulante	84.544	(73.926)	10.618
Patrimônio líquido	(64.926)	-	(69.912)
Total do passivo e patrimônio líquido	45.973	-	7.738

Fonte: Azevedo & Travassos/EY

Apresentamos ao lado o balanço patrimonial auditado na Data-base e ajustado a partir do entendimento da natureza/amortização dos saldos junto à Administração.

Realocamos as contas de forma a obter um balanço proforma unicamente com as contas operacionais a serem projetadas para o cálculo do FCD, performando dois tipos de ajustes: (i) não operacionais – tratadas separadamente na Avaliação com o saldo contábil líquido sendo adicionado (ou subtraído) do valor obtido no FCD de forma a compor o valor do capital; e (ii) ajustes da ATI – saldos em aberto que não serão recebidos/pagos e saldos operacionais de contas que já estavam sendo contemplados nas projeções de obras fornecidas pela Administração (mais detalhes na seção 5) – que não compuseram o valor do capital.

Ativos:

- **Caixa e Equivalentes de Caixa:** considerado um ativo não operacional, compõe o saldo de dívida líquida na Data-base.
- **Contas a Receber:** O saldo de R\$ 32 mil advém da controladora e foi tratado como não operacional e ajustado ao valor do capital.
- **Estoques, Estoques de Terrenos, Estoque de Terrenos 7 e 8:** Estes estoques não foram considerados na projeção e não há previsão de venda, portanto, foram tratados não operacionais e ajustados ao valor do capital.
- **Adiantamentos:** O saldo de R\$ 576 mil advém da controladora e foi tratado como não operacional e ajustado ao valor do capital.
- **Outras Contas a Receber (Curto e Longo Prazos):** O saldo de R\$ 4.296 mil no curto prazo advém da controladora e foi tratado como não operacional. Deste montante, o saldo de R\$ 2.693 mil se refere a um recebível da ATE que, segundo informações da Administração, não será recebido. Desta forma, o ajuste ao valor do capital é de R\$ 1.603 mil. O saldo de longo prazo advém da controladora e foi tratado como não operacional e ajustado ao valor do capital.



4 Visão Geral da Empresa

Ajuste de Balanço Patrimonial para os fins do Valuation

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Balanço Patrimonial (R\$ milhares)	Saldo contábil Mar/21	Ajustes NOPs	Saldo op. Mar/21
Caixa e Equivalentes de Caixa	296	(296)	-
Contas a Receber	2.317	(32)	2.285
Estoques	29	(29)	-
Estoque de terrenos	18.301	(18.301)	-
Despesas Antecipadas	2	-	2
Adiantamentos	1.235	(576)	659
Outras Contas a Receber (CP)	4.461	(4.296)	165
Impostos a recuperar	532	(60)	472
Ativo Circulante	27.173	(23.590)	3.583
Outras Contas a Receber (LP)	3.485	(3.485)	-
Estoque de terrenos 7 e 8	4.215	(4.215)	-
Imobilizado em Operação	4.155	-	4.155
Imobilizado fora de Operação	6.945	(6.945)	-
Ativo Não circulante	18.800	(14.645)	4.155
Total do ativo	45.973	(38.235)	7.738
Obrigações Sociais e Trabalhistas	7.043	(6.563)	480
Fornecedores Nacionais	5.642	(5.243)	399
Obrigações Tributárias – Refis	1.983	45.396	47.379
Obrigações Tributárias – Outros	9.092	9.682	18.774
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	6	(6)	-
Outras Contas a Pagar	2.589	(2.589)	-
Passivo Circulante	26.355	40.677	67.032
Obrigações Tributárias – Refis (LP)	45.396	(45.396)	-
IR e CSLL – Reserva de Reavaliação	3.575	(3.575)	-
Obrigações Tributárias – Outros (LP)	9.682	(9.682)	-
Encargos Sociais	10.375	243	10.168
Outras Contas a Pagar (LP)	10.677	(10.677)	-
Provisão para obrigações legais	4.839	(4.839)	-
Passivo Não circulante	84.544	(73.926)	10.618
Patrimônio líquido	(64.926)	-	(69.912)
Total do passivo e patrimônio líquido	45.973	-	7.738

Fonte: Azevedo & Travassos/EY

Ativos (cont.):

- **Impostos a Recuperar:** O saldo de R\$ 60 mil advém da controladora e foi tratado como não operacional e ajustado ao valor do capital.
- **Imobilizado Fora de Operação:** O Imobilizado da Empresa é composto por ativos operacionais e terrenos. Consideramos o saldo referente a terrenos no montante de R\$ 6.945 como não operacional uma vez que não há previsão de venda ou utilização destes terrenos nas projeções.

Passivos:

- **Obrigações Sociais e Trabalhistas:** O saldo de R\$ 6.563 mil advém da controladora e foi tratado como não operacional e ajustado ao valor do capital.
- **Fornecedores:** O saldo de R\$ 5.243 mil advém da controladora e foi tratado como não operacional e ajustado ao valor do capital.
- **Obrigações Tributárias (Refis):** O saldo de longo prazo de R\$ 45.396 mil foi classificado no curto prazo e projetado de forma conjunta.
- **Obrigações Tributárias (Outros) CP e LP:** O saldo de longo prazo de R\$ 9.682 foi classificado no curto prazo e projetado de forma conjunta.
- **Dividendo Mínimo Obrigatório:** saldo com os atuais acionistas, tratados portanto como ajustes ao valor do capital.
- **Outras Contas a Pagar (Curto e Longo Prazo):** o montante de R\$ 333 mil foi adicionado ao saldo de Encargos Sociais por se tratar de valor do Plano Prévio de Liquidação de Execuções Trabalhistas (PPLE). O saldo remanescente foi ajustado ao valor do capital (incluindo o adiantamento para futuro aumento de capital, da Rocket Empreendimentos e Participações S.A., no valor de R\$ 7.454 mil).
- **IR e CSLL – Reserva de Reavaliação:** Saldo ajustado ao valor do capital.



4 Visão Geral da Empresa

Ajuste de Balanço Patrimonial para os fins do Valuation

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Balanço Patrimonial (R\$ milhares)	Saldo contábil Mar/21	Ajustes NOPs	Saldo op. Mar/21
Caixa e Equivalentes de Caixa	296	(296)	-
Contas a Receber	2.317	(32)	2.285
Estoques	29	(29)	-
Estoque de terrenos	18.301	(18.301)	-
Despesas Antecipadas	2	-	2
Adiantamentos	1.235	(576)	659
Outras Contas a Receber (CP)	4.461	(4.296)	165
Impostos a recuperar	532	(60)	472
Ativo Circulante	27.173	(23.590)	3.583
Outras Contas a Receber (LP)	3.485	(3.485)	-
Estoque de terrenos 7 e 8	4.215	(4.215)	-
Imobilizado em Operação	4.155	-	4.155
Imobilizado fora de Operação	6.945	(6.945)	-
Ativo Não circulante	18.800	(14.645)	4.155
Total do ativo	45.973	(38.235)	7.738
Obrigações Sociais e Trabalhistas	7.043	(6.563)	480
Fornecedores Nacionais	5.642	(5.243)	399
Obrigações Tributárias – Refis	1.983	45.396	47.379
Obrigações Tributárias – Outros	9.092	9.682	18.774
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	6	(6)	-
Outras Contas a Pagar	2.589	(2.589)	-
Passivo Circulante	26.355	40.677	67.032
Obrigações Tributárias – Refis (LP)	45.396	(45.396)	-
IR e CSSL – Reserva de Reavaliação	3.575	(3.575)	-
Obrigações Tributárias – Outros (LP)	9.682	(9.682)	-
Encargos Sociais	10.375	243	10.168
Outras Contas a Pagar (LP)	10.677	(10.677)	-
Provisão para obrigações legais	4.839	(4.839)	-
Passivo Não circulante	84.544	(73.926)	10.618
Patrimônio líquido	(64.926)	-	(69.912)
Total do passivo e patrimônio líquido	45.973	-	7.738

Fonte: Azevedo & Travassos/EY

Passivos (cont.):

- **Encargos Sociais:** Ao saldo inicial foi incorporado o saldo de R\$ 333 mil, advindo de Outras Contas a Pagar. Foi também deduzido o saldo de R\$ 90 mil, advindo da controladora, ajustado ao valor do capital.
- **Provisão para Obrigações Legais:** Saldo relativo a contingências, ajustado ao valor do capital.

Ao fim, os saldos operacionais aqui demonstrados ainda sofreram o ajuste decorrente das operações da ATI, uma vez que já estavam sendo considerados nas projeções de obras repassadas pela Administração, não sendo assim consideradas no ajuste ao valor do capital, a saber:

- **Ativos:** R\$ 3.583 mil incluindo as linhas de Contas a Receber, Despesas Antecipadas, Adiantamentos, Outras Contas a Receber (CP), e Impostos a Recuperar.
- **Passivos:** R\$ 879 mil incluindo as linhas de Obrigações Sociais e Trabalhistas e Fornecedores.

5

Valor Econômico

Nesta seção	Pág
Resultados – Projetos Existentes	20
Resultados – Novos Projetos	22
Resultados – Obras de Longo Prazo & Consolidado	23
Resultados – Consolidado	24
Fluxo de Caixa – Consolidado	25
Perpetuidade e Ajustes	27
Taxa de Desconto	28
Valor Econômico	29



5 Valor Econômico

Resultados – Projetos Existentes

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Os projetos existentes (“Projetos Existentes”) incluem quatro projetos em andamento e três projetos já contratados, conforme descrito abaixo.

Projetos em andamento:

- **Nari:** serviços de construção civil, montagens elétricas, eletromecânicas e fornecimento de materiais para construção da Subestação GIS, e sua interligação ao sistema de suprimento de energia local CODESP, com estimativa de conclusão para junho de 2022. No período projetivo a A&T apresenta valores de faturamento e custo operacional remanescentes de R\$ 10,7 milhões e R\$ 5,9 milhões, respectivamente, registrando uma margem operacional de 38,8%.
- **Petrobras:** instalações no TECAM de interligações de dutos nos Terminais de Campos Elíseos e de Guapimirim no Rio de Janeiro, com estimativa de conclusão para setembro de 2021. No período projetivo a A&T apresenta valores de faturamento e custo operacional remanescentes de R\$ 5,0 milhões e R\$ 3,7 milhões, respectivamente, registrando uma margem operacional de 16,7%.
- **Prefeitura de Mogi das Cruzes (SP):** execução, sob regime de empreitada por preço global, de projeto executivo, melhoria e ampliação de Estação de Tratamento de Esgoto (ETE) Leste de Mogi das Cruzes, detendo 50,0% de participação, e com estimativa de conclusão para maio de 2024. No período projetivo a A&T apresenta valores de faturamento e custo operacional remanescentes de R\$ 16,3 milhões e R\$ 12,2 milhões, respectivamente, registrando uma margem operacional de 16,7%.
- **Vale:** construção da adutora do Rio Paraopeba em Brumadinho (MG) através de consórcio, tendo a Azevedo & Travassos como líder, detendo 35,0% de participação, e com estimativa de conclusão para maio de 2021. No período projetivo a A&T apresenta valores de faturamento e custo operacional remanescentes de R\$ 1,9 milhões e 1,5 milhões, respectivamente, registrando uma margem operacional de 14,1%.
- **CEDAE:** instalação de cabos elétricos de alta tensão e infraestrutura de obras civis com expectativa de início em maio de 2021 e conclusão para setembro de 2021. No período projetivo a A&T receberá um faturamento de R\$ 5,5 milhões e incorrerá num custo operacional de R\$ 4,1 milhões, registrando uma margem operacional de 16,7%.

Projetos contratados:

- **Projeto contratado #1:** obra com escopo de construção civil com expectativa de início em julho de 2021 e conclusão para janeiro de 2022. No período projetivo a A&T receberá um faturamento de R\$ 10,6 milhões e incorrerá num custo operacional de R\$ 7,6 milhões, registrando uma margem operacional de 19,1%.
- **Projeto contratado #2:** obra com escopo a definir com expectativa de início em abril de 2021 e conclusão para setembro de 2021. No período projetivo a A&T receberá um faturamento de R\$ 10,7 milhões e incorrerá num custo operacional de R\$ 7,6 milhões, registrando uma margem operacional de 19,7%.

Projeções:

- Para a projeção das receitas dessa linha consideramos a participação da A&T e os fluxos mensais de faturamento em cada projeto informados pela Administração – ainda calculamos as deduções de impostos indiretos do faturamento sobre a alíquota de 11,1% (projeto da Vale e contratados) e 10,1% (demais projetos), sendo os mesmos percentuais utilizados na avaliação anterior e corroborados pela Administração.

Fonte: Administração



5 Valor Econômico

Resultados – Projetos Existentes

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Projeções:

- Os custos foram estimados de acordo com os valores mensais por projeto e as despesas administrativas foram estimadas como 2,5% a.a. da receita líquida total referente aos Projetos Existentes, conforme premissas da Administração; e
- O Imposto de Renda e Contribuição Social projetados foram calculados conforme a legislação brasileira vigente para o regime de tributação por lucro real, considerando a alíquota total de 34,0%.

Apresentamos abaixo um quadro resumo e a projeção de resultados dos Projetos Existentes, anualizando os valores mensais fornecidos pela Administração. Ressaltamos que a projeção de resultados foi elaborada sob o regime de caixa.

Cliente	Faturamento (R\$ milhões)	Participação A&T (%)	Tempo de Execução (Meses)
Nari	11	100,00%	14
Petrobras	5	100,00%	5
Prefeitura de Mogi das Cruzes (SP)	16	50,00%	36
Vale	2	35,00%	2
CEDAE	5	100,00%	5
Projeto Contratado #1	11	35,00%	7
Projeto Contratado #2	11	35,00%	6
Total	61	-	-

Fonte: Administração

Projetos existentes		9M-2021	2022	2023	2024	2025	2026
Receita operacional líquida	R\$	36.791.704	11.958.053	4.805.057	845.979	-	-
<i>Crescimento da ROL</i>	%	<i>n.a.</i>	-67,5%	-59,8%	-82,4%	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Custos – Projetos Existentes	R\$	(29.412.172)	(7.449.806)	(3.828.296)	(674.010)	-	-
Despesas Administrativas – Projetos Existentes	R\$	(919.793)	(298.951)	(120.126)	(21.149)	-	-
EBITDA	R\$	6.459.739	4.209.295	856.635	150.819	-	-
<i>Margem EBITDA</i>	%	17,6%	35,2%	17,8%	17,8%	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
IR & CSLL – Projetos Existentes	R\$	(2.358.449)	(1.332.043)	(291.256)	(51.279)	-	-
Lucro líquido	R\$	4.101.290	2.877.252	565.379	99.541	-	-
<i>Margem Líquida</i>	%	11,1%	24,1%	11,8%	11,8%	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>



5 Valor Econômico

Resultados – Novos Projetos

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

A projeção de novos projetos (“Novos Projetos”) segue o pipeline de propostas e negociações em andamento na Data-base fornecidos pela Administração e inclui: (i) previsão de faturamento e margem EBITDA; (ii) probabilidade de sucesso para o fechamento do contrato; (iii) percentual de participação da Azevedo; e (iv) duração do contrato.

Projeções:

- Para a projeção das receitas dessa linha consideramos a participação da A&T, bem como a probabilidade de sucesso (fechamento do contrato) sobre os respectivos pipelines, sendo os faturamentos projetados linearmente e deduzidos de impostos diretos a uma alíquota de 10,1%, como nos projetos fechados;
- Os custos foram estimados de acordo com a margem esperada para cada um dos projetos e as despesas administrativas foram calculadas como 2,5% a.a. da receita líquida total referente aos Novos Projetos, conforme premissas da Administração; e
- O Imposto de Renda e Contribuição Social projetados foram calculados conforme a legislação brasileira vigente para o regime de tributação por lucro real, considerando a alíquota total de 34,0%.

Setor	Pipeline Total (R\$ milhões)	Participação Ponderada A&T (%)	Receita Estimada x Participação x Probabilidade de Sucesso (R\$)
Const. Civil	308	88,96%	110
Const. Civil & Montagem	1.950	46,67%	511
Oleo & Gás	300	100,00%	195
Saneamento	725	41,38%	159
Total	3.283	54,34%	974

Fonte: Administração

Novos Projetos		9M-2021	2022	2023	2024	2025	2026
Receita operacional líquida	R\$	55.118.502	357.036.245	270.162.218	154.369.496	31.001.700	7.862.750
<i>Crescimento da ROL</i>	%		547,8%	-24,3%	-42,9%	-79,9%	-74,6%
Custos – Novos Projetos	R\$	(40.574.873)	(284.367.174)	(215.171.371)	(122.331.959)	(24.550.501)	(6.250.886)
Despesas Administrativas – Novos Projetos	R\$	(1.377.963)	(8.925.906)	(6.754.055)	(3.859.237)	(775.043)	(196.569)
EBITDA	R\$	13.165.666	63.743.164	48.236.792	28.178.299	5.676.157	1.415.295
<i>Margem EBITDA</i>	%		23,9%	17,9%	18,3%	18,3%	18,0%
IR & CSLL – Novos Projetos	R\$	(3.340.542)	(21.672.676)	(16.400.509)	(9.580.622)	(1.929.893)	(481.200)
Lucro líquido	R\$	9.825.124	42.070.489	31.836.283	18.597.677	3.746.263	934.095
<i>Margem Líquida</i>	%		17,8%	11,8%	12,0%	12,1%	11,9%



5 Valor Econômico

Resultados – Obras de Longo Prazo & Consolidado

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Os Projetos Existentes e os Novos Projetos operam e operarão na ATI, uma vez que a ATSA atua como *holding* no negócio. Assim, a projeção do consolidado reflete apenas as receitas dos projetos.

A partir de 2023, mediante o término dos Projetos Existentes e proximidade do fim dos valores a receber de Novos Projetos, a evolução da receita acompanhou o crescimento do setor de Infraestrutura previsto pela *Fitch Solutions* (para mais detalhes vide seção 3) – as “Obras no Longo Prazo” – sendo essa linha a diferença entre o avanço anual das receitas líquidas auferidas com os Projetos Existentes e Novos Projetos e o percentual projetado para os respectivos anos de acordo com a pesquisa de mercado.

Os custos com Obras de Longo Prazo foram projetados em 79,2% de sua respectiva receita, percentual equivalente a proporção dessa linha nos Novos Projetos. As despesas com esse segmento representaram uma média de 2,5% da ROL ao longo do período projetivo, mesmo racional aplicado às demais.

Para a apuração do resultado consolidado foram projetadas as despesas

corporativas da ATSA da seguinte forma:

- Para a projeção de 2021 tais despesas foram proporcionalizadas frente aos valores já realizados na Data-base para o restante do ano e normalizadas a valores próximos de R\$ 1,0 milhão por mês, valor que, de acordo com a Administração, reflete o montante mínimo necessário para manutenção da operação e suporte às atividades comerciais para cumprimento da estratégia de recuperação. Além disso, foram ajustadas anualmente pelo IPCA.
- A partir de 2022 as despesas foram novamente proporcionalizadas para doze meses e reajustadas pela inflação até o final da projeção.

A margem EBITDA consolidada apresentou uma média de 14,8% ao longo do período projetivo. As variações observadas se devem às flutuações na programação de recebimentos/pagamentos das obras. Assim como a projeção de resultados das obras, a projeção operacional do consolidado também foi elaborada sob o regime de caixa.

Consolidado		9M-2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ROL – Projetos Existentes	R\$	36.791.704	11.958.053	4.805.057	845.979	-	-	-	-	-	-
ROL – Novos Projetos	R\$	55.118.502	357.036.245	270.162.218	154.369.496	31.001.700	7.862.750	-	-	-	-
ROL – Obras no Longo Prazo	R\$	-	-	114.113.406	256.065.946	403.850.876	450.084.665	480.344.555	501.818.718	522.144.300	541.099.139
Receita Operacional Líquida	R\$	91.910.206	368.994.298	389.080.681	411.281.420	434.852.576	457.947.415	480.344.555	501.818.718	522.144.300	541.099.139
Crescimento da ROL	%	755,8%	301,5%	5,4%	5,7%	5,7%	5,3%	4,9%	4,5%	4,1%	3,6%
Custos – Projetos Existentes	R\$	(29.412.172)	(7.449.806)	(3.828.296)	(674.010)	-	-	-	-	-	-
Desp. Adm. – Projetos Existentes	R\$	(919.793)	(298.951)	(120.126)	(21.149)	-	-	-	-	-	-
Custos – Novos Projetos	R\$	(40.574.873)	(284.367.174)	(215.171.371)	(122.331.959)	(24.550.501)	(6.250.886)	-	-	-	-
Desp. Adm. – Novos Projetos	R\$	(1.377.963)	(8.925.906)	(6.754.055)	(3.859.237)	(775.043)	(196.569)	-	-	-	-
Custos – Obras no Longo Prazo	R\$	-	-	(90.353.112)	(202.748.791)	(319.762.460)	(356.369.612)	(380.328.893)	(397.331.781)	(413.425.242)	(428.433.370)
Desp. Adm. – Obras no Longo Prazo	R\$	-	-	(2.852.835)	(6.401.649)	(10.096.272)	(11.252.117)	(12.008.614)	(12.545.468)	(13.053.608)	(13.527.478)
Desp. Adm. – Corporativo	R\$	(9.000.000)	(12.430.800)	(12.844.746)	(13.259.631)	(13.685.265)	(14.124.562)	(14.577.961)	(15.045.913)	(15.528.887)	(16.027.364)
EBITDA após Corporativo	R\$	10.625.405	55.521.660	57.156.140	61.984.993	65.983.035	69.753.670	73.429.087	76.895.556	80.136.564	83.110.926
Margem EBITDA após Corporativo	%	11,6%	15,0%	14,7%	15,1%	15,2%	15,2%	15,3%	15,3%	15,3%	15,4%



5 Valor Econômico

Resultados – Consolidado

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Depreciação & CAPEX

A depreciação projetada teve como base o saldo de cada ativo do imobilizado na Data-base e suas respectivas taxas de depreciação. A projeção de CAPEX considera a reposição da depreciação e manutenção do imobilizado.

Resultado Financeiro

O resultado financeiro projetado é composto por despesas financeiras de juros incorridos no período sobre o saldo de empréstimos rotativos projetados para cobertura do caixa, uma vez que, dado o cronograma de pagamentos de dívidas informado pela Administração, a Empresa necessitaria de R\$ 29,4 milhões em captações de mercado nos primeiros três anos, quitando os pagamentos até 2024.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Os impostos diretos se referem às projeções das obras somente.

DRE Consolidado		9M-2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA após corporativo	R\$	10.625.405	55.521.660	57.156.140	61.984.993	65.983.035	69.753.670	73.429.087	76.895.556	80.136.564	83.110.926
Margem EBITDA após Corporativo	%	11,6%	15,0%	14,7%	15,1%	15,2%	15,2%	15,3%	15,3%	15,3%	15,4%
Depreciação e amortização	R\$	(271.490)	(348.732)	(326.842)	(341.475)	(356.835)	(372.887)	(389.661)	(407.189)	(425.506)	(444.647)
EBIT após Corporativo	R\$	10.353.916	55.172.928	56.829.298	61.643.519	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
Margem EBIT após Corporativo	%	11,3%	15,0%	14,6%	15,0%	15,1%	15,2%	15,2%	15,2%	15,3%	15,3%
Resultado financeiro	R\$	(497.278)	(655.968)	(1.121.990)	(2.302.958)	-	-	-	-	-	-
Lucro antes dos impostos	R\$	9.856.638	54.516.959	55.707.308	59.340.561	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
IR & CSLL – Projetos Existentes	R\$	(2.358.449)	(1.332.043)	(291.256)	(51.279)	-	-	-	-	-	-
IR & CSLL – Novos Projetos	R\$	(3.340.542)	(21.672.676)	(16.400.509)	(9.580.622)	(1.929.893)	(481.200)	-	-	-	-
IR & CSLL – Obras no Longo Prazo	R\$	-	-	(7.108.536)	(15.951.272)	(25.157.329)	(28.037.399)	(29.922.396)	(31.260.099)	(32.526.253)	(33.707.019)
Lucro líquido após Corporativo	R\$	4.157.647	31.512.240	31.907.007	33.757.389	38.538.978	40.862.184	43.117.030	45.228.267	47.184.805	48.959.261
Margem Líquida após Corporativo	%	4,5%	8,5%	8,2%	8,2%	8,9%	8,9%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%



5 Valor Econômico

Fluxo de Caixa – Consolidado

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Fluxo de Caixa – Consolidado

Fluxo Operacional

A partir do resultado operacional (EBIT), foi adicionada a depreciação e subtraídos os impostos diretos projetados e, para a apuração do fluxo de caixa operacional, deduzimos o CAPEX – ressaltamos que trata-se de um fluxo de caixa direto, com o capital sendo considerado nos valores projetados das obras.

Fluxo de Financiamentos

O fluxo de financiamentos considerou o pagamento das dívidas existentes (tributárias e trabalhistas) para as quais há cronograma de pagamentos na Data-base e a captação (ou amortização) de dívidas rotativas mediante a necessidade de caixa.

As premissas utilizadas para projeção foram as seguintes:

- Dívida trabalhista: de acordo com a Administração, além do valor de R\$ 6.892 mil retratado no balanço patrimonial fornecido para Data-base a Empresa irá realizar pagamentos de R\$ 57.845 restantes, a serem integralizados conforme acordo do *spin-off* da ATE, a ser amortizado conforme cronograma fornecido pela Administração, sendo pago na sua totalidade em 2024.
- Acordos trabalhistas: no valor de R\$ 3.726 mil, pagos em 60 parcelas fixas sem reajuste monetário a partir de abril de 2021, conforme informado pela Administração, sendo pagos na sua totalidade em 2026;
- Passivo tributário (REFIS): de acordo com a Administração o saldo da dívida na Data-base é de R\$ 43.650 mil, baseado no cronograma fornecido na avaliação anterior. Por ainda ter acordo de pagamento de parcelas atrasadas, a amortização total dessa dívida foi de R\$ 65.602 mil, pagos na sua totalidade em 2050.
- Outras dívidas tributárias: de R\$ 18.774 mil foram projetadas para pagamento em 60 meses com parcelas fixas e sem reajustes monetários a partir de abril de 2021, sendo pagos na sua totalidade em 2026;

Os saldos remanescentes de dívidas trabalhista e tributárias que não foram pagos ao longo do período projetivo tiveram seus pagamentos projetados conforme seu cronograma e descontados a valor presente pelo custo de capital próprio (Ke) e considerados no cálculo do valor do capital.



5 Valor Econômico

Fluxo de Caixa – Consolidado

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Fluxo de Caixa Consolidado		9M-2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBIT	R\$	10.353.916	55.172.928	56.829.298	61.643.519	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
(-) IR & CSLL	R\$	(5.698.991)	(23.004.719)	(23.800.301)	(25.583.172)	(27.087.222)	(28.518.599)	(29.922.396)	(31.260.099)	(32.526.253)	(33.707.019)
NOPAT	R\$	4.654.925	32.168.209	33.028.997	36.060.346	38.538.978	40.862.184	43.117.030	45.228.267	47.184.805	48.959.261
(+) Depreciação e amortização	R\$	271.490	348.732	326.842	341.475	356.835	372.887	389.661	407.189	425.506	444.647
(-) CAPEX (reposição da depreciação)	R\$	(310.122)	(378.203)	(362.298)	(338.968)	(354.007)	(369.931)	(386.572)	(403.961)	(422.133)	(441.122)
Fluxo Operacional	R\$	4.616.292	32.138.738	32.993.541	36.062.853	38.541.806	40.865.140	43.120.119	45.231.495	47.188.178	48.962.785
Captação (Amortização) - Dívidas Existentes	R\$	(11.020.674)	(17.266.530)	(54.339.432)	(6.760.789)	(6.698.780)	(3.283.023)	(1.893.263)	(1.930.686)	(1.968.110)	(2.005.533)
Captação (Amortização) - Dívida Rotativa	R\$	6.404.382	(7.557.628)	21.345.891	(24.770.839)	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Financiamento	R\$	(4.616.292)	(24.824.158)	(32.993.541)	(31.531.628)	(6.698.780)	(3.283.023)	(1.893.263)	(1.930.686)	(1.968.110)	(2.005.533)
Fluxo de caixa livre para o acionista	R\$	-	7.314.579	-	4.531.226	31.843.026	37.582.117	41.226.856	43.300.809	45.220.068	46.957.253



5 Valor Econômico

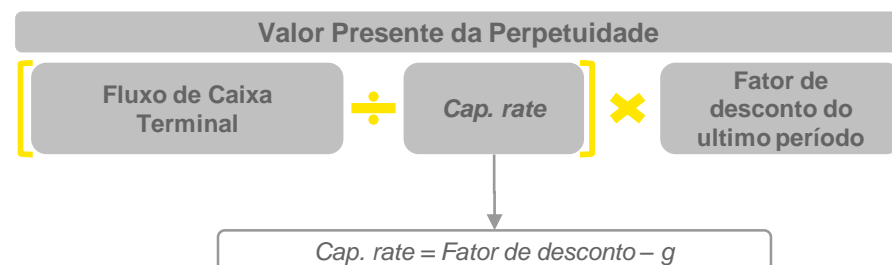
Perpetuidade e Ajustes

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Perpetuidade

O fluxo de caixa da perpetuidade levou em conta o fluxo do último período projetado e ajustes para exclusão do efeito de pagamento das dívidas que não serão perpetuados. Uma vez ajustado adicionamos o crescimento da perpetuidade (g) de 3,2%, equivalente à estimativa de inflação brasileira de longo prazo.

O cálculo da perpetuidade foi feito através do modelo de crescimento de Gordon, conforme demonstrado abaixo:



Dívida Líquida e Ajustes Não Operacionais

Os ajustes de dívida líquida e de ativos e passivos não operacionais foram obtidos do Balanço da Azevedo & Travassos na Data-base (para mais detalhes vide seção 4).

Adicionalmente aos ajustes citados acima, a Administração informou que a A&T poderá assumir eventuais contingências referentes à uma dívida da ATE tomada junto ao Banco do Brasil, no valor de R\$ 18,3 milhões, uma vez que a mesma se enquadra nos parâmetros descritos no Fato Relevante da venda ATE. Dessa forma, a tratamos conforme os ajustes não operacionais demonstrados abaixo.

Caixa (Dívida) líquida (R\$ milhares)	
Caixa	296
Dívida bancária	(18.323)
Dívida Líquida	(18.027)

Ativos e Passivos Não Operacionais (R\$ milhares)

Contas a Receber	32
Estoques	29
Estoque de terrenos	18.301
Adiantamentos	576
Outras Contas a Receber (CP)	1.603
Impostos a recuperar	60
Outras Contas a Receber	3.485
Estoque de terrenos 7 e 8 (arrolados ao REFIS)	4.215
Imobilizado fora de Operação	6.945
Total Ativos Não Operacionais	35.246
Obrigações Sociais e Trabalhistas	(6.563)
Fornecedores Nacionais	(5.243)
Dividendos e JCP a Pagar	-
Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	(6)
Outras Contas a Pagar	(2.256)
IR e CSLL - Reserva de Reavaliação	(3.575)
Obrigações Tributárias - Outros Impostos	(90)
Encargos Sociais	(10.677)
Outras Contas a Pagar	(4.839)
Provisão para obrigações legais	(6.563)
Total Passivos Não Operacionais	(33.249)
Saldo líquido	1.997



5 Valor Econômico

Taxa de Desconto

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Taxa de desconto

Empresas comparáveis	Identificador	Beta	D/E [1]	Tributos	Beta Desalavancado
CCR S.A.	BOVESPA:CCRO3	1,01	62,7%	62,8%	0,82
Direcional Engenharia S.A.	BOVESPA:DIRR3	1,29	45,7%	19,3%	0,94
MRV Engenharia e Participações S.A.	BOVESPA:MRVE3	1,16	41,5%	16,6%	0,86
Even Construtora e Incorporadora S.A.	BOVESPA:EVEN3	1,32	28,2%	14,0%	1,07
Helbor Empreendimentos S.A.	BOVESPA:HBOR3	1,69	58,1%	26,7%	1,19
Besalco S.A.	SNSE:BESALCO	0,94	146,0%	39,5%	0,50
EZTEC Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:EZTC3	1,17	0,3%	5,8%	1,17
CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A.	BOVESPA:CRDE3	0,97	0,1%	34,0%	0,97
Média		1,20	63,7%	27,3%	0,94

CAPM (Ke)

	Premissa
Beta desalavancado	0,94 [2]
Cap. de Terc./ Cap. Próprio	63,7% [2]
Imposto	34,0% [3]
Beta realavancado	1,34
Prêmio de risco de mercado	7,00% [4]
Taxa livre de risco (RF EUA)	1,67% [5]
Risco país - EMBI +	2,86% [6]
Prêmio por tamanho/risco específico	8,39% [7]
Diferencial de inflação	1,21% [8]
CAPM nominal	23,75%

Notas:

[1] Com base na média dos últimos dois anos da alíquota efetiva de dívida líquida das empresas comparáveis conforme demonstrativos financeiros divulgados, desconsiderando as empresas com dívida líquida negativa. Fonte: Capital IQ.

[2] Com base na média das empresas comparáveis selecionadas e na média da alíquota efetiva das empresas comparáveis, conforme demonstrativos financeiros divulgados. Fonte: Capital IQ.

[3] Com base na legislação brasileira, considerando a alíquota de imposto do regime de Lucro Real.

[4] O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro. Fonte: EY LLP

[5] Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos).

[6] Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses).

[7] Reflete prêmio por tamanho conforme Duff & Phelps ajustado para o mercado brasileiro e outros riscos específicos inerentes aos empreendimentos projetados.

[8] Fonte: Banco Central do Brasil e Oxford Economics.



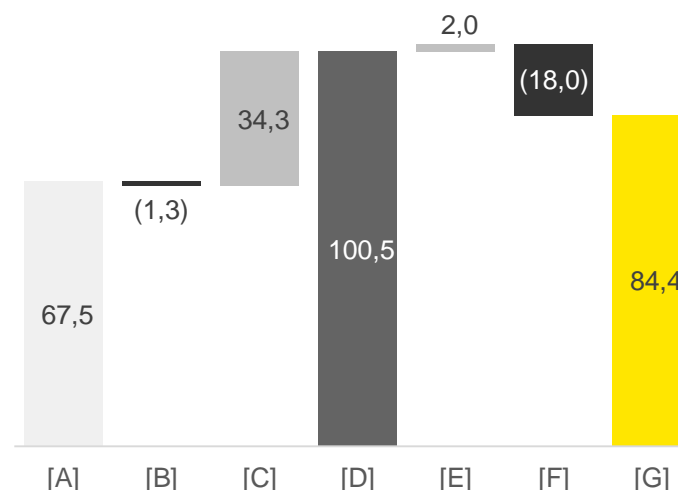
5 Valor Econômico

Valor Econômico

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Composição de Valor (em R\$ milhões)

Composição de valor (R\$)	CAPM +1%	Base	CAPM -1%
[A] Σ Valor presente líquido do fluxo de caixa	64.387.763	67.470.276	70.748.610
[B] Valor presente dos passivos após 2030	(1.252.257)	(1.252.257)	(1.252.257)
[C] Valor presente da perpetuidade	30.325.702	34.259.764	38.819.552
[D] Valor do capital antes dos ajustes	93.374.562	100.477.784	108.315.905
[E] Ativos e passivos não operacionais líquidos	1.997.394	1.997.394	1.997.394
[F] Caixa (Dívida) líquido(a)	(18.026.876)	(18.026.876)	(18.026.876)
[G] Valor do capital	77.431.725	84.448.301	92.286.423
Valor por ação			
Número de ações (un.)	19.800.000	19.800.000	19.800.000
Valor por ações (R\$)	3,91	4,27	4,66



Fonte: Azevedo & Travassos/EY

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do FCD são relevantes no contexto da avaliação, dado que (i) a premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com as expectativas da Administração e dados de mercado; (ii) os parâmetros de avaliação são consistentes com o tamanho e com a expectativa de longo prazo da Azevedo & Travassos; e (iii) o método do FCD reflete o valor de uma companhia baseado em sua rentabilidade futura.

Os resultados apresentados acima consideram o pagamento dos montantes de R\$ 57,8 milhões de dívidas trabalhistas (com sua amortização projetada no fluxo de caixa, resultando num valor presente de R\$ 38,7 milhões) e R\$ 18,3 milhões de contingências relativas a endividamento bancário (com seu saldo descontado do valor do capital como dívida líquida), os quais representam passivos da ATE nos quais a A&T é solidária, e que a Administração entende que poderão ser pagos pela Empresa.

Conforme apresentado nas notas de suas demonstrações financeiras na Data-base, a Azevedo & Travassos possuía uma série de ações judiciais referentes a demandas tributárias e cobrança de seus clientes. O escopo de nossos trabalhos não inclui a valorização destas ações, assim como de eventuais contingências da Empresa na Data-base, que não estejam registradas, exceto pelos montantes mencionados acima, informados pela Administração.

Adicionalmente a pedido da Administração realizamos uma sensibilidade na taxa de desconto utilizada de forma a compor um intervalo razoável de valor. Para os efeitos dos gráficos, tabelas, descritivos e valores decorrentes do FCD da A&T nesse Relatório, foi considerado o valor Base.

Conclusão

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa análise resultou em uma estimativa de valor de entre R\$ 77.432 (setenta e sete milhões, quatrocentos e trinta e dois mil Reais) e R\$ 92.286 mil (noventa e dois milhões, duzentos e oitenta e seis mil Reais) para 100,0% do capital social da Azevedo & Travassos na Data-base de 31 de março de 2021, obtida através da projeção de rentabilidade futura da Empresa. Este intervalo corresponde a um valor de entre R\$ 3,91 e R\$ 4,66 por ação.

6

Valor Patrimonial

Nesta seção	Pág
Valor do Patrimônio Líquido	31



6 Valor Patrimonial

Valor do Patrimônio Líquido

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Balanço Patrimonial Auditado em 31 de março de 2021

Ativo	R\$ milhares
Caixa e Equivalentes de Caixa	296
Contas a Receber	2.317
Estoques	29
Estoque de terrenos	18.301
Despesas Antecipadas	2
Outras Contas a Receber	1.235
Impostos a recuperar	4.461
Adiantamento a fornecedores	532
Ativo circulante	27.173
Outras Contas a Receber	3.485
Estoque de terrenos 7 e 8	4.215
Imobilizado em Operação	4.156
Imobilizado fora de Operação	6.944
Ativo não circulante	18.800
Ativo total	45.973

Passivo e Patrimônio Líquido

Obrigações Soc. e Trab.	7.043
Fornecedores Nacionais	5.642
Obrigações Tributárias (Refis)	1.983
Obrigações Tributárias (Outros)	9.092
Dividendo Mínimo Obrigatório	6
Outras Contas a Pagar	2.589
Passivo circulante	26.355
Obrigações Tributárias (Refis)	45.396
IR e CSLL – Reserva de Reavaliação	3.575
Obrigações Tributárias (Outros)	9.682
Encargos sociais	10.375
Outras Contas a Pagar	10.677
Provisão para obrigações legais	4.839
Passivo não circulante	84.544
Patrimônio líquido	(64.926)
Passivo total	45.973

A tabela a seguir apresenta o valor do patrimônio líquido por ação na Data-base. O cálculo abaixo apresenta como o valor do patrimônio líquido se distribui entre os números de ações da empresa, informando um valor negativo do patrimônio líquido por ação de R\$ 3,28, conforme demonstrado:

Cálculo do valor do Patrimônio Líquido por ação	31 de março de 2021
Patrimônio Líquido Total (R\$ milhares)	(64.926)
Número de ações excluindo tesouraria	19.800.000
Patrimônio Líquido / Ação (R\$)	(3,28)

7

Valor de Mercado

Nesta seção	Pág
Preços médios Ponderados das Ações	33



7 Valor de Mercado

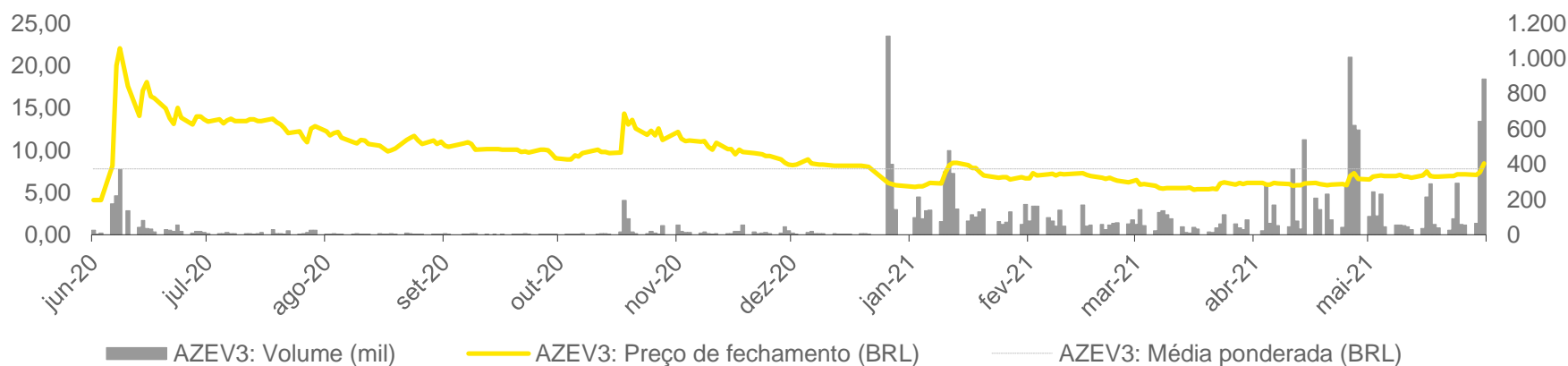
Preços médios Ponderados das Ações

- 1 Sumário Executivo
- 2 Análise Macroeconômica
- 3 Pesquisa de Mercado
- 4 Visão Geral da Empresa
- 5 Valor Econômico
- 6 Valor Patrimonial

- 7 Valor de Mercado**
- 8 Conclusão
- 9 Limitações Gerais
- 10 Apêndices
- 11 Anexos

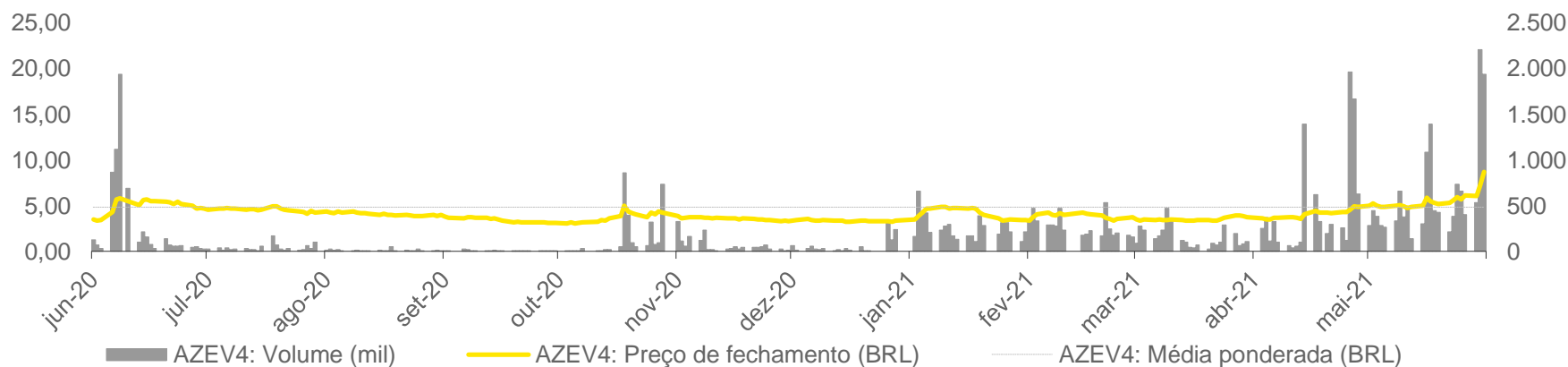
Conforme mencionado previamente, apresentamos abaixo a cotação, volume de negociação e média ponderada diária das ações ordinárias e preferenciais da Azevedo & Travassos na Bolsa de Valores para análise do seu Valor de Mercado. Os históricos de cotações e volumes negociados representados abaixo levam em conta o período de 52 (cinquenta e duas) semanas anteriores à 02 de junho de 2021.

Azevedo & Travassos ticker AZEV3 (volume e preço das ações negociadas LTM – 02 de junho de 2021)



Fonte: Capital IQ

Azevedo & Travassos ticker AZEV4 (volume e preço das ações negociadas LTM – 02 de junho de 2021)



Fonte: Capital IQ

**7 Valor de Mercado****Preços médios Ponderados das Ações**

1	Sumário Executivo
2	Análise Macroeconômica
3	Pesquisa de Mercado
4	Visão Geral da Empresa
5	Valor Econômico
6	Valor Patrimonial

7	Valor de Mercado
8	Conclusão
9	Limitações Gerais
10	Apêndices
11	Anexos

A tabela abaixo apresenta: (i) o preço médio ponderado pelo volume para cada classe de ação; e (ii) o número de ações emitidas em cada classe.

Azevedo & Travassos	Preço médio ponderado (R\$)	Número de ações
Preços médios ponderados entre 03 de junho de 2020 e 02 de junho de 2021		
Ações ordinárias: AZEV3	7,77	6.600.000
Ações preferenciais: AZEV4	4,82	13.200.000

A pedido da Administração, realizamos o cálculo da média ponderada do valor das ações para o período de 44 semanas anteriores à 02 de junho de 2021, que resultou em um Valor de mercado de R\$ 109.016,1 mil.

Azevedo & Travassos	Preço médio ponderado (R\$)	Número de ações
Preços médios ponderados entre 29 de julho de 2020 e 02 de junho de 2021		
Ações ordinárias: AZEV3	7,02	6.600.000
Ações preferenciais: AZEV4	4,75	13.200.000

8

Conclusão

Nesta seção	Pág
Metodologias e Resultados	36



8 Conclusão

Metodologias e Resultados

1 Sumário Executivo
2 Análise Macroeconômica
3 Pesquisa de Mercado
4 Visão Geral da Empresa
5 Valor Econômico
6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
8 Conclusão
9 Limitações Gerais
10 Apêndices
11 Anexos

Sumário de Resultados

Metodologia	Estimativa de valor para a totalidade do capital da A&T (R\$ milhares)	Estimativa de valor por ação da A&T (R\$/ação)
Valor econômico (a)	84.448	4,27
Valor patrimonial (b)	(64.926)	(3,28)
Valor de mercado (c)	114.925	
- Valor de mercado ONs	51.264	7,77
- Valor de mercado PNs	63.660	4,82

Fonte: Capital IQ, Azevedo e Travassos, EY

Preparamos também análises complementares, baseados em metodologias alternativas que julgamos relevantes para a análise de valor da Empresa. Os resultados obtidos são os apresentados acima e as metodologias utilizadas estão descritas a seguir:

- a. Conforme mencionado, o método do FCD é uma métrica de mensuração do Valor Econômico de um empreendimento, uma vez que captura o potencial de crescimento do mercado e da empresa avaliada em seu cenário de atuação, representando uma metodologia de avaliação da sua expectativa de rentabilidade futura. Conforme solicitado pela Administração, realizamos a avaliação econômico-financeira da A&T baseados nos fluxos de caixa descontados construídos sob a ótica dos Fluxos de Caixa Livres para o Acionista (FCFE) e taxa de desconto calculada com base na abordagem CAPM e ajustadas pelos ativos e passivos não operacionais. De acordo com as premissas detalhadas neste Relatório em 31 de março de 2021 o Valor Econômico da Azevedo & Travassos era de R\$ 84.448,3 mil (oitenta e quatro milhões e quatrocentos e quarenta e oito mil Reais), resultando em R\$ 4,27 (quatro Reais e vinte e sete centavos) por ação. Se considerados os valores

sensibilizados tem-se um intervalo de valor por ação de R\$ 3,91 a R\$ 4,66.

- b. O Valor Patrimonial está substanciado em valores históricos e contábeis, não levando em consideração as margens financeiras atuais da Azevedo & Travassos, bem como as perspectivas futuras de crescimento da empresa e de sua subsidiária. O valor patrimonial das ações da Azevedo & Travassos foi calculado com base na última demonstração financeira auditada, conforme disponibilizada pela Administração. Em 31 de março de 2021, o valor do Patrimônio Líquido da Azevedo & Travassos era de (R\$ 64.926,0 mil) (menos sessenta e quatro milhões e novecentos e vinte e seis mil Reais), resultando em (R\$ 3,28) (menos três Reais vinte e oito centavos) por ação; e
- c. Calculamos o Valor de Mercado pelo preço médio ponderado das ações de acordo com os volumes e preços negociados no período das 52 semanas anteriores à 02 de junho de 2021. Segundo os parâmetros descritos acima, o Valor de Mercado da Azevedo & Travassos é de R\$ 114.924,9 mil (cento e catorze milhões e novecentos e vinte e cinco mil Reais). As médias observadas por classe de ações foram R\$ 4,82 por ação preferencial (AZE4) e R\$ 7,77 por ação ordinária (AZE3). Caso fossem considerados apenas os pregões desde a data mais recente de divulgação das informações financeira da Companhia até a data limite da nossa análise de Valor de mercado (de 31 de março de 2021 a 02 de junho de 2021 – nove semanas e dois dias), o preço médio ponderado pelo volume para cada classe de ação e número de ações emitidas em cada classe seria de R\$ 6,81 por ação ordinária e R\$ 5,44 por ação preferencial.

9

Limitações Gerais

Nesta seção	Pág
Declaração de Limitações Gerais	38



9 Limitações Gerais

Declaração de Limitações Gerais

1	Sumário Executivo
2	Análise Macroeconômica
3	Pesquisa de Mercado
4	Visão Geral da Empresa
5	Valor Econômico
6	Valor Patrimonial

7	Valor de Mercado
8	Conclusão
9	Limitações Gerais
10	Apêndices
11	Anexos

Declaração de Limitações Gerais

- Este Relatório foi preparado exclusivamente para o propósito declarado e não pode ser usado para qualquer outra finalidade.
- Nenhuma investigação da empresa objeto e dos ativos da entidade foi feita, e a reivindicação do proprietário à empresa em questão e aos ativos da entidade é considerada válida. Na medida em que os serviços da EY incluem qualquer análise de ativos, propriedades ou interesses comerciais, a EY não assume responsabilidade por questões de descrição legal ou titularidade, e a EY terá o direito de fazer as seguintes suposições: (i) título é bom e negociável (ii) não existem ônus ou gravames; (iii) há total conformidade com todos os regulamentos e leis federais, estaduais, locais e nacionais aplicáveis (incluindo, sem limitação, leis de uso, ambientais, zoneamento e similares e/ou regulamentações); e (iv) todas as licenças, certificados de ocupação, consentimentos ou autoridade legislativa ou administrativa de qualquer governo federal, estadual, local ou nacional, entidade privada ou organização foram ou podem ser obtidos ou renovados para qualquer uso em que os serviços da EY devem ser baseados.
- Determinados dados financeiros históricos usados em nossa avaliação foram derivados de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas, sendo o fornecimento de tais informações de responsabilidade da Administração. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações exigidas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não verificamos independentemente a exatidão ou integridade desses dados e não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia quanto à sua precisão ou completude.
- Não assumimos nenhuma responsabilidade por informações fornecidas por terceiros, incluindo a Administração, sendo essas informações consideradas confiáveis.
- As estimativas de fluxo de caixa incluídas neste documento são exclusivas para uso na análise da avaliação e não se destinam a uso como previsões ou projeções de operações futuras. Não realizamos um exame ou compilação, nem realizamos um contrato de procedimentos acordados com relação aos dados de fluxo de caixa que o acompanham, e, em concordância, não expressamos uma opinião ou oferecemos qualquer forma de garantia sobre os dados de fluxo de caixa da empresa ou suas suposições subjacentes. Além disso, geralmente haverá diferenças entre os resultados estimados e reais, pois os eventos e circunstâncias frequentemente não ocorrem como esperado, e essas diferenças podem ser relevantes.
- As recomendações de avaliação e considerações sobre os assuntos aqui descritos são áreas de prática regular de avaliação para as quais nós consideramos que temos, e nos apresentamos ao público como tendo conhecimento e experiência substanciais. Os serviços prestados estão limitados a tal conhecimento e experiência e não representam serviços de auditoria, consultoria ou impostos que poderiam ser fornecidos pela EY.
- As PFI usadas na preparação do Relatório refletem o julgamento da Administração, com base nas circunstâncias atuais, quanto ao conjunto mais provável de condições e o curso de ação mais provável. Geralmente, alguns eventos e circunstâncias não ocorrem como esperado ou não são antecipados, logo, os resultados reais durante o período estimado poderão ser significativamente diferentes das previsões. Na medida em que nossas conclusões são baseadas em estimativas, não expressamos nenhuma opinião sobre a viabilidade dessas estimativas.
- As recomendações de valor contidas neste documento não se propõem a representar os valores dos ativos avaliados a qualquer momento que não seja a data efetiva especificada neste Relatório. Mudanças nas condições de mercado podem resultar em recomendações de valor substancialmente diferentes das apresentadas na data efetiva especificada. Não nos responsabilizamos por mudanças nas condições de mercado ou pela incapacidade do proprietário de localizar um comprador dos ativos sujeitos aos valores estabelecidos neste documento.
- Uma vez que o valor de uma empresa pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa do valor justo refere-se a uma data específica de avaliação (“Data-base”). Nesse caso, a Data-base da avaliação é 31 de março de 2021. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas na Data-base da Avaliação.



9 Limitações Gerais

Declaração de Limitações Gerais

1	Sumário Executivo
2	Análise Macroeconômica
3	Pesquisa de Mercado
4	Visão Geral da Empresa
5	Valor Econômico
6	Valor Patrimonial

7	Valor de Mercado
8	Conclusão
9	Limitações Gerais
10	Apêndices
11	Anexos

10. No início de 2020, o surgimento da pandemia de coronavírus COVID-19 levou a uma significativa volatilidade e declínios nos mercados globais de ações, resultando em incerteza significativa em relação aos impactos na economia global, a curto e longo prazo. Os impactos potenciais, incluindo uma recessão global, regional ou outra recessão econômica, são cada vez mais incertos e difíceis de avaliar. A incerteza financeira e econômica pode ter um impacto adverso significativo nos valores justos dos ativos. Para levar em conta o aumento dos riscos econômicos e as crescentes preocupações na comunidade de investimentos relacionadas ao COVID-19 existentes na Data-base da Avaliação, consideramos prêmios de taxa de desconto e outros ajustes em nossa análise. Quaisquer referências feitas ao impacto do COVID-19 no Relatório não devem ser interpretadas como um comentário completo ou como uma avaliação precisa do impacto potencial total da pandemia.
11. No curso de nossa análise, recebemos informações por escrito, informações orais e/ou dados em formato eletrônico, relacionados à estrutura, operação e desempenho financeiro da empresa em questão e dos ativos da entidade. Contamos com essas informações em nossas análises e na preparação deste Relatório e não verificamos independentemente sua exatidão ou completude. Quaisquer informações fornecidas pela Administração que não correspondam à Data-base desta avaliação são de responsabilidade da Empresa.
12. A EY não é obrigada a fornecer trabalho ou serviços adicionais, nem prestar depoimento, nem comparecer no tribunal referente aos bens, propriedades ou interesses comerciais em questão ou a atualizar qualquer Relatório, recomendação, análise, conclusão ou outro documento relacionado aos seus serviços para quaisquer eventos ou circunstâncias, a menos que arranjos aceitáveis para a EY tenham sido acordados separadamente.
13. Com relação a nossa análise, nosso trabalho não incluiu uma análise do impacto potencial de qualquer aumento ou declínio acentuado inesperado no mercado financeiro local ou geral ou nas condições econômicas ou mudanças tecnológicas.
14. Não realizamos uma auditoria, revisão ou compilação em qualquer informação financeira histórica ou prospectiva, que pode ser incluída no Relatório. Consequentemente, não expressamos nenhuma opinião ou qualquer outra forma de garantia sobre tais informações.
15. A EY não assumirá qualquer responsabilidade pela identificação de condições estruturais de propriedade. Nenhuma análise será feita das condições de subsuperfície ou de resíduos perigosos, se houver. Nossos serviços não levaram em consideração a possibilidade da existência de substâncias tóxicas, condições perigosas ou contaminadas, ou tanques de armazenamento subterrâneo, nem os custos associados à reação dessas substâncias ou condições. A EY não está qualificada para detectar e não deve ser responsável por detectar tais substâncias ou condições.
16. Com relação à documentação da Azevedo & Travassos e suas investidas, perguntamos e consideramos comunicados oficiais; conteúdo do site; análises e relatórios da indústria; e outra documentação (como registros de divulgação pública).
17. As fontes primárias de informação nas quais nossa análise se baseou incluem, mas não se limitam às seguintes:
- ▶ Balanços patrimoniais auditados e não auditados da Empresa;
 - ▶ Demonstrações de resultados auditadas e não auditadas da Empresa;
 - ▶ Informação gerenciais sobre a segregação das receitas;
 - ▶ Informação gerenciais sobre a segregação dos custos e despesas;
 - ▶ Informações gerenciais sobre perspectivas de pagamentos de passivos nos quais a Empresa é solidária;
 - ▶ Plano de negócios da Empresa; e
 - ▶ Outras informações de menor relevância.

10

Apêndices

Nesta seção	Pág
Apêndice A: Visão geral das abordagens e metodologias de avaliação	41
Apêndice B: Empresas comparáveis e participantes do mercado	43
Apêndice C: Taxa de desconto	45



10 Apêndices

Apêndice A: Visão geral das abordagens e metodologias de avaliação

1	Sumário Executivo
2	Análise Macroeconômica
3	Pesquisa de Mercado
4	Visão Geral da Empresa
5	Valor Econômico
6	Valor Patrimonial

7	Valor de Mercado
8	Conclusão
9	Limitações Gerais
10	Apêndices
11	Anexos

As empresas, ativos tangíveis e intangíveis devem ser avaliados com base na aplicação apropriada das Abordagens de Mercado, Custo e Renda. Embora todas as três abordagens devam ser consideradas em uma avaliação, o padrão de fato que envolve a aquisição, a natureza do negócio ou ativo e a disponibilidade de dados, irá determinar qual abordagem ou abordagens serão utilizadas para calcular o valor.

Abordagem de Mercado

A Abordagem de Mercado mensura o valor com base no quanto outros compradores no mercado tem pago por ativos ou negócios que podem ser considerados razoavelmente similares àqueles sendo avaliados. Quando a Abordagem de Mercado é utilizada, dados de preços pagos em negócios ou ativos similares são coletados. Ajustes são feitos nos preços pagos para compensar as diferenças entre esses ativos ou negócios do que está sendo avaliado. A aplicação da Abordagem de Mercado resulta em uma estimativa de preço razoavelmente esperado pela realização da venda do ativo ou negócio..

Abordagem de Custo

A Abordagem de Custo é baseada na premissa de que um investidor prudente não pagaria mais em um ativo do que seu custo de reposição ou reprodução. O custo da substituição do ativo seria incluído no custo de construção de um ativo similar de utilidade equivalente em preços aplicáveis ao período da avaliação. Esta estimativa pode ser, então, ajustada por perdas no valor atribuíveis a obsolescência (física, funcional e/ou econômica).

▶ Ao avaliar ativos tangíveis, o valor de um ativo é estimado por referência ao custo de reprodução ou nova substituição de ativos equivalentes modernos, otimizado para *over-design*, excesso de capacidade e ativos redundantes, e ajustado para refletir perdas de valor atribuíveis a fatores físicos, funcionais e redundantes. e obsolescência econômica.

- ▶ **Novo custo de substituição** é definido como custo atual de produzir ou construir um novo item similar tendo a utilidade equivalente mais próxima da propriedade sendo avaliada.
- ▶ **Novo custo de reprodução** é definido como o custo atual de duplicar um item idêntico novo. É o custo atual de produzir uma réplica exata.
- ▶ **Obsolescência física** é a redução do valor devido ao desgaste e exposição aos elementos.
- ▶ **Obsolescência tecnológica** resulta de mudanças no *design* e materiais de construção dos ativos disponíveis atuais..
- ▶ **Obsolescência funcional** é causada por fatores internos que resultam numa redução de capacidade do ativo de cumprir o propósito pelo qual ele foi criado.
- ▶ **Obsolescência econômica/externa** resulta de fatores exteriores econômicos. É definido como o *impairment* da conveniência ou vida útil decorrente de forças econômicas, tais como mudanças no uso ótimo, legislações que restringem e prejudicam o direito de

usar os ativos para o uso pretendido, e mudanças nas relações de oferta e demanda.

- ▶ No contexto de uma avaliação de negócio, a Abordagem de Custos geralmente compreende um Método de Ativos Líquidos Ajustados no qual o valor agregado dos ativos brutos de uma entidade é “compensado” contra o valor agregado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido.
- ▶ A Abordagem de Custo é, as vezes, referida como Método do Custo de Substituição no contexto de avaliação de ativos intangíveis.
- ▶ O Método de Custo de Construção da Abordagem de Custos, normalmente usado para receita diferida, estima o valor de uma obrigação futura estimando qual pagamento um participante de mercado precisaria para assumir uma obrigação de executar serviços ou entregar um produto. O valor é um “acúmulo”, ou um somatório, dos vários custos que seriam incorridos e uma estimativa de uma margem de lucro razoável que um investidor precisaria para cumprir a obrigação e quaisquer riscos.



10 Apêndices

Apêndice A: Visão geral das abordagens e metodologias de avaliação

1	Sumário Executivo
2	Análise Macroeconômica
3	Pesquisa de Mercado
4	Visão Geral da Empresa
5	Valor Econômico
6	Valor Patrimonial

7	Valor de Mercado
8	Conclusão
9	Limitações Gerais
10	Apêndices
11	Anexos

Abordagem de Renda

A Abordagem de Renda foca na capacidade de produção de receita do ativo ou negócio identificado. A premissa subjacente desta abordagem é de que o valor de um ativo ou negócio pode ser atualizado pelo valor presente do benefício econômico líquido (entrada de caixa menos saída de caixa) a ser recebido durante sua vida. Os passos a serem seguidos ao aplicar esta abordagem incluem estimar o fluxo de caixa após impostos atribuídos ao ativo ou negócio durante sua vida e converter estes fluxos de caixa após impostos em valor presente, através do “desconto”. O processo de desconto usa uma taxa de retorno que contabiliza por ambos o valor temporal do dinheiro e fatores de risco de investimento. Finalmente o valor presente dos fluxos de caixa após impostos durante a vida do ativo é totalizado, chegando a uma indicação de valor.

Os métodos de fluxo de caixa descontado e capitalização são comumente usados para estimar o valor de negócios, ativos intangíveis e ativos imobiliários reais geradores de receita, tais como prédios comerciais.

O método de capitalização de receita é definido no *The Appraisal of Real Estate, Thirteenth Edition, Appraisal Institute* como sendo “O processo de analisar a capacidade de uma propriedade de gerar benefícios futuros e capitaliza a receita como uma indicação de valor presente. O princípio de antecipação é fundamental para a abordagem. Técnicas e procedimentos desta abordagem são usados para analisar dados de vendas

comparáveis e para atualizar a obsolescência na Abordagem de Custo”.

A Abordagem de Renda não é considerada, geralmente, como apropriada para estimar valores para ativos de plantas fabris e equipamentos, uma vez que não é viável em atribuir receita para uma propriedade individual ou unidades de equipamento que constituem a entidade operacional, uma vez que os ativos contribuem para ganhos somente quando alinhados com todos os outros fatores econômicos do negócio.



10 Apêndices

Apêndice B: Empresas comparáveis e participantes do mercado

1 Sumário Executivo
 2 Análise Macroeconômica
 3 Pesquisa de Mercado
 4 Visão Geral da Empresa
 5 Valor Econômico
 6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
 8 Conclusão
 9 Limitações Gerais
10 Apêndices
 11 Anexos

Guia das empresas comparáveis

A análise considera empresas públicas que foram selecionadas com base em sua similaridade nas operações de negócios para a Empresa. As empresas públicas comparáveis na tabela a seguir incluem empresas globais ativamente comercializadas com operações significativas nas mesmas indústrias ou em setores semelhantes.

Nome	Descrição
Besalco S.A.	Besalco S.A., por meio de suas subsidiárias, atua como construtora no Chile. A empresa desenvolve imóveis, como residenciais e comerciais edifícios, projetos de segundas residências e conjuntos habitacionais. Também se dedica à construção de redes viárias, reservatórios, túneis, barragens de rejeitos, pontes, viadutos, gás dutos, obras de irrigação, usinas hidrelétricas, obras sanitárias, obras de mineração, hospitais, estádios, edifícios residenciais e comerciais, aeroportos e portos marítimos, bem como obras do Metrô de Santiago e da Ferrovia Estadual; e engenharia e construção de plantas industriais, sistemas de transmissão de energia elétrica e diversos projetos de energia. Além disso, a empresa oferece serviços de produção, mineração, escavação, terraplenagem, britagem, colheita florestal e transporte de concreto pronto, bem como seleção e processamento de materiais. Além disso, desenvolve, constrói e opera usinas hidrelétricas; e fornece serviços de leasing de helicópteros. A empresa era anteriormente conhecida como Sanz, Bezanilla y Salinas Limitada e mudou seu nome para Besalco S.A. em janeiro de 1995. A Besalco S.A. foi fundada em 1944 e está sediada em Santiago, Chile.
CCR S.A.	A CCR S.A. atua como concessionária de infraestrutura em todo o mundo. A empresa administra concessões que cobrem um total de 3.955 quilômetros nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná, Mato Grosso do Sul e Rio Grande do Sul; e fornece serviços de conectividade IP e multimídia suportados por aproximadamente 4.700 quilômetros de fibra óptica subterrânea e aérea. Também opera metrô em São Paulo e Bahia; e oferece serviço de transporte de veículos leves sobre trilhos no Rio de Janeiro. Além disso, a empresa detém concessões dos aeroportos internacionais de Quito, Equador; San José, Costa Rica; e Curaçao, nas Antilhas Holandesas. Além disso, opera a concessionária que administra o Aeroporto Internacional de Belo Horizonte, em Minas Gerais; Total Airport Services, uma empresa de serviços aeroportuários. A empresa oferece engenharia, soluções de tecnologia e administração, bem como serviços de transmissão de dados por fibra óptica de alta capacidade. A empresa foi fundada em 1998 e está sediada em São Paulo, Brasil.
CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A.	A CR2 Empreendimentos Imobiliários S.A., em conjunto com suas subsidiárias, atua como incorporadora imobiliária no Rio de Janeiro e em São Paulo, Brasil. A empresa foi fundada em 2006 e está baseada no Rio de Janeiro, Brasil.
Direcional Engenharia S.A.	A Direcional Engenharia S.A. atua como uma empresa de incorporação e construção imobiliária no Brasil. A empresa desenvolve projetos habitacionais residenciais para o segmento de baixa renda principalmente nas regiões Norte, Centro-Oeste e Sudeste. Ele também fornece serviços de gerenciamento de canteiro de obras. A empresa foi fundada em 1981 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.
Even Construtora e Incorporadora S.A.	A Even Construtora e Incorporadora S.A. atua como incorporadora e construtora imobiliária no Brasil. A empresa está envolvida na prospecção de sites, desenvolvimento de propriedades, corretagem e atividades de construção de projetos. Também desenvolve e comercializa empreendimentos residenciais sob as marcas Open e Even, bem como empreendimentos comerciais sob as marcas Even. A empresa atua em São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. A Even Construtora e Incorporadora S.A. foi fundada em 1974 e está sediada em São Paulo, Brasil.
EZTEC Empreendimentos e Participações S.A.	A EZTEC Empreendimentos e Participações S.A. atua no setor de incorporação e construção imobiliária no Brasil. A empresa empreende edifícios residenciais e projetos de escritórios comerciais. A EZTEC Empreendimentos e Participações S.A. está sediada em São Paulo, Brasil.



10 Apêndices

Apêndice B: Empresas comparáveis e participantes do mercado

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

Nome	Descrição
Helbor Empreendimentos S.A.	A Helbor Empreendimentos S.A., em conjunto com suas controladas, desenvolve atividades de incorporação imobiliária no Brasil. A empresa era anteriormente conhecida como Helbor Empreendimentos Imobiliarios Ltda. A Helbor Empreendimentos S.A. foi fundada em 1977 e está sediada na cidade de Mogi das Cruzes, Brasil.
MRV Engenharia e Participações S.A.	A MRV Engenharia e Participações S.A., juntamente com suas subsidiárias, atua como construtora no Brasil. A empresa opera em dois segmentos, Desenvolvimento Imobiliário e Subdivisões de Terrenos Urbanos. Ela se dedica ao desenvolvimento, construção e venda de imóveis próprios e de terceiros; e prestação de serviços técnicos de engenharia. A empresa também está envolvida no desenvolvimento e venda de loteamentos urbanos residenciais e comerciais. A MRV Engenharia e Participações S.A. foi fundada em 1979 e está sediada em Belo Horizonte, Brasil.



10 Apêndices

Apêndice C: Taxa de desconto

1 Sumário Executivo
2 Análise Macroeconômica
3 Pesquisa de Mercado
4 Visão Geral da Empresa
5 Valor Econômico
6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
8 Conclusão
9 Limitações Gerais
10 Apêndices
11 Anexos

Taxa de desconto

A aplicação do Método FCD requer o cálculo de uma taxa de desconto apropriada. O Método FCD foi aplicado sob condições de incerteza. No uso comum, o risco refere-se a qualquer exposição à incerteza em que a exposição tem consequências potencialmente negativas. Supõe-se que os participantes do mercado são considerados avessos ao risco. Um participante de mercado avesso ao risco prefere situações com um intervalo mais restrito de incerteza sobre situações com um maior intervalo de incerteza em relação a um resultado esperado. Os participantes do mercado buscam compensação, chamada de prêmio de risco, por aceitar a incerteza.

A estimativa da taxa de desconto implica a comparação dos fluxos de caixa gerados pelo ativo com os fluxos de caixa gerados com o investimento alternativo mais favorável. Portanto, deve-se observar cuidadosamente que os fluxos de caixa do ativo avaliado e o investimento alternativo são equivalentes em termos de risco e maturidade.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o *Capital asset pricing model* (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preço de mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

O ponto de partida para a estimativa do custo do capital próprio é a taxa de retorno livre de risco. Na

prática, a taxa de juros de investimentos financeiros isentos de risco a longo prazo, por exemplo, títulos do setor público com juros fixos, é utilizada como diretriz para estimar a taxa de juro prevalente.

O prêmio de risco de mercado (o preço do risco) é a diferença entre a taxa de retorno esperada na carteira de mercado e a taxa livre de risco. A EY utilizou um MRP de 7,0% em nossa estimativa da taxa de desconto. Nosso MRP é estimado com base na consideração de retornos históricos realizados, no curto e no longo prazo, estimativas de prêmios futuros, publicações e estudos acadêmicos recentes, e reflete o aumento da volatilidade do mercado e a incerteza criados pela pandemia de Coronavírus.

O CAPM contabiliza o risco específico da empresa dentro do fator beta. Os fatores beta representam um valor de ponderação para a sensibilidade dos retornos da empresa em comparação com a tendência de todo o mercado. Eles são, portanto, uma medida de volatilidade para o risco sistemático. Fatores beta de mais de um refletem uma maior volatilidade; os fatores beta de menos de um refletem uma menor volatilidade do que a média do mercado. Os fatores beta são idealmente estimados com referência a todo o mercado de ações, uma vez que o conceito de risco sistemático e específico exige que as ações individuais sejam medidas em relação à carteira de mercado.

Quando atividades em diferentes países são levadas em consideração, pode ser apropriado usar prêmios de risco específicos do país.

Custo de capital próprio

$$K_E = RF + \beta * ERP$$

onde:

- RF** = Taxa de retorno livre de risco
- β** = Risco sistemático do capital
- ERP** = Prêmio de risco de mercado

11

Anexos

Nesta seção	Pág
Anexo 1: Fluxo de Caixa Descontado	47
Anexo 2: Demonstrativo de Resultados	48



11 Anexos

Anexo 1: Fluxo de Caixa Descontado

1 Sumário Executivo	7 Valor de Mercado
2 Análise Macroeconômica	8 Conclusão
3 Pesquisa de Mercado	9 Limitações Gerais
4 Visão Geral da Empresa	10 Apêndices
5 Valor Econômico	11 Anexos
6 Valor Patrimonial	

A&T Consolidado		31-dez-19	31-dez-20	31-mar-21	31-dez-21	31-dez-22	31-dez-23	31-dez-24	31-dez-25	31-dez-26	31-dez-27	31-dez-28	31-dez-29	31-dez-30
Receita Operacional Líquida	BRL	1.753.000	25.536.000	10.740.000	91.910.206	368.994.298	389.080.681	411.281.420	434.852.576	457.947.415	480.344.555	501.818.718	522.144.300	541.099.139
Custos das obras	BRL	(8.730.000)	(23.908.000)	(10.750.000)	(69.987.045)	(291.816.981)	(309.352.778)	(325.754.761)	(344.312.961)	(362.620.498)	(380.328.893)	(397.331.781)	(413.425.242)	(428.433.370)
Despesas Administrativas Totais	BRL	(3.741.000)	(5.271.000)	(2.364.442)	(11.297.755)	(21.655.657)	(22.571.763)	(23.541.666)	(24.556.579)	(25.573.247)	(26.586.574)	(27.591.381)	(28.582.494)	(29.554.843)
Equivalência Patrimonial	BRL	-	-	(5.216.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras (receitas) despesas operacionais	BRL	(7.885.000)	(14.794.000)	182.686.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	BRL	(18.603.000)	(18.437.000)	175.095.558	10.625.405	55.521.660	57.156.140	61.984.993	65.983.035	69.753.670	73.429.087	76.895.556	80.136.564	83.110.926
Depreciação e amortização	BRL	(2.780.000)	(1.530.000)	(94.558)	(271.490)	(348.732)	(326.842)	(341.475)	(356.835)	(372.887)	(389.661)	(407.189)	(425.506)	(444.647)
EBIT	BRL	(21.383.000)	(19.967.000)	175.001.000	10.353.916	55.172.928	56.829.298	61.643.519	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
Resultado financeiro	BRL	(13.942.000)	(16.740.000)	82.000	(497.278)	(655.968)	(1.121.990)	(2.302.958)	-	-	-	-	-	-
Outras (receitas) despesas não operacionais	BRL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro antes dos impostos	BRL	(35.325.000)	(36.707.000)	175.083.000	9.856.638	54.516.959	55.707.308	59.340.561	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
Imposto de Renda e Contribuição Social das Obras	BRL	(458.000)	(162.000)	-	(5.698.991)	(23.004.719)	(23.800.301)	(25.583.172)	(27.087.222)	(28.518.599)	(29.922.396)	(31.260.099)	(32.526.253)	(33.707.019)
Lucro líquido	BRL	(35.783.000)	(36.869.000)	175.083.000	4.157.647	31.512.240	31.907.007	33.757.389	38.538.978	40.862.184	43.117.030	45.228.267	47.184.805	48.959.261
Fluxo de Caixa Livre					31-dez-21	31-dez-22	31-dez-23	31-dez-24	31-dez-25	31-dez-26	31-dez-27	31-dez-28	31-dez-29	31-dez-30
EBIT	BRL				10.353.916	55.172.928	56.829.298	61.643.519	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social das Obras	BRL				(5.698.991)	(23.004.719)	(23.800.301)	(25.583.172)	(27.087.222)	(28.518.599)	(29.922.396)	(31.260.099)	(32.526.253)	(33.707.019)
NOPAT	BRL				4.654.925	32.168.209	33.028.997	36.060.346	38.538.978	40.862.184	43.117.030	45.228.267	47.184.805	48.959.261
(+) Depreciação e amortização	BRL				271.490	348.732	326.842	341.475	356.835	372.887	389.661	407.189	425.506	444.647
(+/-) Variação do capital de giro	BRL				-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) CAPEX (reposição da depreciação)	BRL				(310.122)	(378.203)	(362.298)	(338.968)	(354.007)	(369.931)	(386.572)	(403.961)	(422.133)	(441.122)
Fluxo Operacional	BRL				4.616.292	32.138.738	32.993.541	36.062.853	38.541.806	40.865.140	43.120.119	45.231.495	47.188.178	48.962.785
Amortização - Dívidas Existentes	BRL				(11.020.674)	(17.266.530)	(54.339.432)	(6.760.789)	(6.698.780)	(3.283.023)	(1.893.263)	(1.930.686)	(1.968.110)	(2.005.533)
Captação/Amortização - Dívida Rotativa	BRL				6.404.382	(7.557.628)	21.345.891	(24.770.839)	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Financiamento	BRL				(4.616.292)	(24.824.158)	(32.993.541)	(31.531.628)	(6.698.780)	(3.283.023)	(1.893.263)	(1.930.686)	(1.968.110)	(2.005.533)
Fluxo de caixa livre para o acionista	BRL				-	7.314.579	-	4.531.226	31.843.026	37.582.117	41.226.856	43.300.809	45.220.068	46.957.253
CAPM Nominal					23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%	23,8%
Meses (final do período)					9	21	33	45	57	69	81	93	105	117
Meses (meio do período)					5	15	27	39	51	63	75	87	99	111
Fator de desconto					0,92	0,77	0,62	0,50	0,40	0,33	0,26	0,21	0,17	0,14
Fluxo de caixa descontado	BRL				-	5.603.956	-	2.266.782	12.872.198	12.276.199	10.881.963	9.235.648	7.793.757	6.539.773
Perpetuidade: Gordon growth method					3,2%									
Fluxo de caixa do ano terminal (crescimento de 3,2%)	BRL				50.534.491									
Dividido por: Cap. Rate	%				20,5%									
Valor futuro da perpetuidade	BRL				245.993.925									
Fator de desconto	fator				0,14									
Valor presente da perpetuidade	R\$				34.259.764									
Composição do valor														
Fluxo de caixa descontado do período explícito	BRL				67.470.276									
Valor presente das dívidas existentes após o período explícito	BRL				(1.252.257)									
Valor presente da perpetuidade	BRL				34.259.764									
Valor operacional	BRL				100.477.784									
Ativo e passivo não operacional líquido	BRL				1.997.394									
Dívida líquida	BRL				296.000									
Saldo Dívida (Banco do Brasil)	BRL				(18.322.876)									
Valor do negócio (arredondado)	BRL				84.448.301									



11 Anexos

Anexo 2: Demonstrativo de Resultados

1 Sumário Executivo
2 Análise Macroeconômica
3 Pesquisa de Mercado
4 Visão Geral da Empresa
5 Valor Econômico
6 Valor Patrimonial

7 Valor de Mercado
8 Conclusão
9 Limitações Gerais
10 Apêndices

11 Anexos

A&T Consolidado		31-dez-19	31-dez-20	31-mar-21	31-dez-21	31-dez-22	31-dez-23	31-dez-24	31-dez-25	31-dez-26	31-dez-27	31-dez-28	31-dez-29	31-dez-30
Receita Líquida de Obras Existentes	BRL				36.791.704	11.958.053	4.805.057	845.979	-	-	-	-	-	-
Receita Líquida de Obras Novas	BRL				55.118.502	357.036.245	270.162.218	154.369.496	31.001.700	7.862.750	-	-	-	-
Receita Líquida de Obras no Longo Prazo	BRL				-	-	114.113.406	256.065.946	403.850.876	450.084.665	480.344.555	501.818.718	522.144.300	541.099.139
Receita Operacional Líquida	BRL	1.753.000	25.536.000	10.740.000	91.910.206	368.994.298	389.080.681	411.281.420	434.852.576	457.947.415	480.344.555	501.818.718	522.144.300	541.099.139
% Crescimento					755,8%	301,5%	5,4%	5,7%	5,7%	5,3%	4,9%	4,5%	4,1%	3,6%
Custos das Obras Existentes	BRL	(8.730.000)	(23.908.000)	(10.750.000)	(29.412.172)	(7.449.806)	(3.828.296)	(674.010)	-	-	-	-	-	-
Despesas Administrativas das Obras Existentes	BRL	(3.741.000)	(5.271.000)	(1.230.174)	(919.793)	(298.951)	(120.126)	(21.149)	-	-	-	-	-	-
Custos e Despesas das Obras Novas	BRL				(40.574.873)	(284.367.174)	(215.171.371)	(122.331.959)	(24.550.501)	(6.250.886)	-	-	-	-
Despesas Administrativas das Obras Novas	BRL				(1.377.963)	(8.925.906)	(6.754.055)	(3.859.237)	(775.043)	(196.569)	-	-	-	-
Custos e Despesas das Obras no Longo Prazo	BRL				-	-	(90.353.112)	(202.748.791)	(319.762.460)	(356.369.612)	(380.328.893)	(397.331.781)	(413.425.242)	(428.433.370)
Despesas Administrativas das Obras no Longo Prazo	BRL				-	-	(2.852.835)	(6.401.649)	(10.096.272)	(11.252.117)	(12.008.614)	(12.545.468)	(13.053.608)	(13.527.478)
Despesas Administrativas - Corporativo	BRL			(1.134.267)	(9.000.000)	(12.430.800)	(12.844.746)	(13.259.631)	(13.685.265)	(14.124.562)	(14.577.961)	(15.045.913)	(15.528.887)	(16.027.364)
Equivalência Patrimonial				(5.216.000)										
Outras (receitas) despesas operacionais	BRL	(7.885.000)	(14.794.000)	182.686.000										
EBITDA	BRL	(18.603.000)	(18.437.000)	175.095.558	10.625.405	55.521.660	57.156.140	61.984.993	65.983.035	69.753.670	73.429.087	76.895.556	80.136.564	83.110.926
Margem EBITDA		-1061,2%	-72,2%	1630,3%	11,6%	15,0%	14,7%	15,1%	15,2%	15,2%	15,3%	15,3%	15,3%	15,4%
Depreciação e amortização	BRL	(2.780.000)	(1.530.000)	(94.558)	(271.490)	(348.732)	(326.842)	(341.475)	(356.835)	(372.887)	(389.661)	(407.189)	(425.506)	(444.647)
EBIT	BRL	(21.383.000)	(19.967.000)	175.001.000	10.353.916	55.172.928	56.829.298	61.643.519	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
Margem EBIT		-1219,8%	-78,2%	1629,4%	11,3%	15,0%	14,6%	15,0%	15,1%	15,2%	15,2%	15,2%	15,3%	15,3%
Resultado não operacional	BRL				-									
Despesas patrimoniais	BRL													
Resultado financeiro	BRL	(13.942.000)	(16.740.000)	82.000	(497.278)	(655.968)	(1.121.990)	(2.302.958)	-	-	-	-	-	-
Lucro antes dos impostos	BRL	(35.325.000)	(36.707.000)	175.083.000	9.856.638	54.516.959	55.707.308	59.340.561	65.626.200	69.380.783	73.039.426	76.488.367	79.711.058	82.666.279
Imposto de Renda e Contribuição Social das Obras Existentes	BRL	(458.000)	(162.000)	-	(2.358.449)	(1.332.043)	(291.256)	(51.279)	-	-	-	-	-	-
Imposto de Renda e Contribuição Social das Obras Novas	BRL				(3.340.542)	(21.672.676)	(16.400.509)	(9.580.622)	(1.929.893)	(481.200)	-	-	-	-
Imposto de Renda e Contribuição Social das Obras Novas (cresce)	BRL				-	-	(7.108.536)	(15.951.272)	(25.157.329)	(28.037.399)	(29.922.396)	(31.260.099)	(32.526.253)	(33.707.019)
Lucro líquido	BRL	(35.783.000)	(36.869.000)	175.083.000	4.157.647	31.512.240	31.907.007	33.757.389	38.538.978	40.862.184	43.117.030	45.228.267	47.184.805	48.959.261
Margem Líquida		-2041,2%	-144,4%	1630,2%	4,5%	8,5%	8,2%	8,2%	8,9%	8,9%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%

EY | Auditoria | Impostos | Transações Corporativas | Consultoria

Sobre a EY

A EY é líder global em serviços de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria. Nossos insights e os serviços de qualidade que prestamos ajudam a criar confiança nos mercados de capitais e nas economias ao redor do mundo. Desenvolvemos líderes excepcionais que trabalham em equipe para cumprir nossos compromissos perante todas as partes interessadas. Com isso, desempenhamos papel fundamental na construção de um mundo de negócios melhor para nossas pessoas, nossos clientes e nossas comunidades.

No Brasil, a EY é a mais completa empresa de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria, com 5.000 profissionais que dão suporte e atendimento a mais de 3.400 clientes de pequeno, médio e grande portes.

EY refere-se à organização global e pode referir-se também a uma ou mais firmas-membro da Ernst & Young Global Limited (EYG), cada uma das quais é uma entidade legal independente. A Ernst & Young Global Limited, companhia privada constituída no Reino Unido e limitada por garantia, não presta serviços a clientes. Para mais informações sobre nossa organização, visite ey.com.br.

© 2021 EYGM Limited. Todos os direitos reservados.

www.ey.com.br

Corporate Towers
Av. Presidente Juscelino
Kubitschek, 1909 – 6º ao 10º
Andar. Itaim Bibi
São Paulo. CEP 04543-900
Phone: + 55 (11) 2573 3000
website: www.ey.com.br