



SIMPAR

Material de Suporte

Fairness Opinion preparada pelo Itaú BBA

CONFIDENCIAL | Outubro de 2021

Aviso Legal

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Aviso Legal (Cont.)

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

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

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

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

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

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

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

O presente material é propriedade intelectual do Itaú BBA.

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

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

Sumário

1

Visão Geral
da Potencial
Transação

2

Resumo das
Metodologias
Utilizadas

3

Visão Geral e
Avaliação
da Ciclus

4

Visão Geral e
Avaliação
da SIMPAR

5

Sumário dos
Resultados



SEÇÃO 1

Visão Geral da Potencial Transação

Principais Termos da Potencial Transação

Transação Proposta pela SIMPAR

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

Escopo de Negócios

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

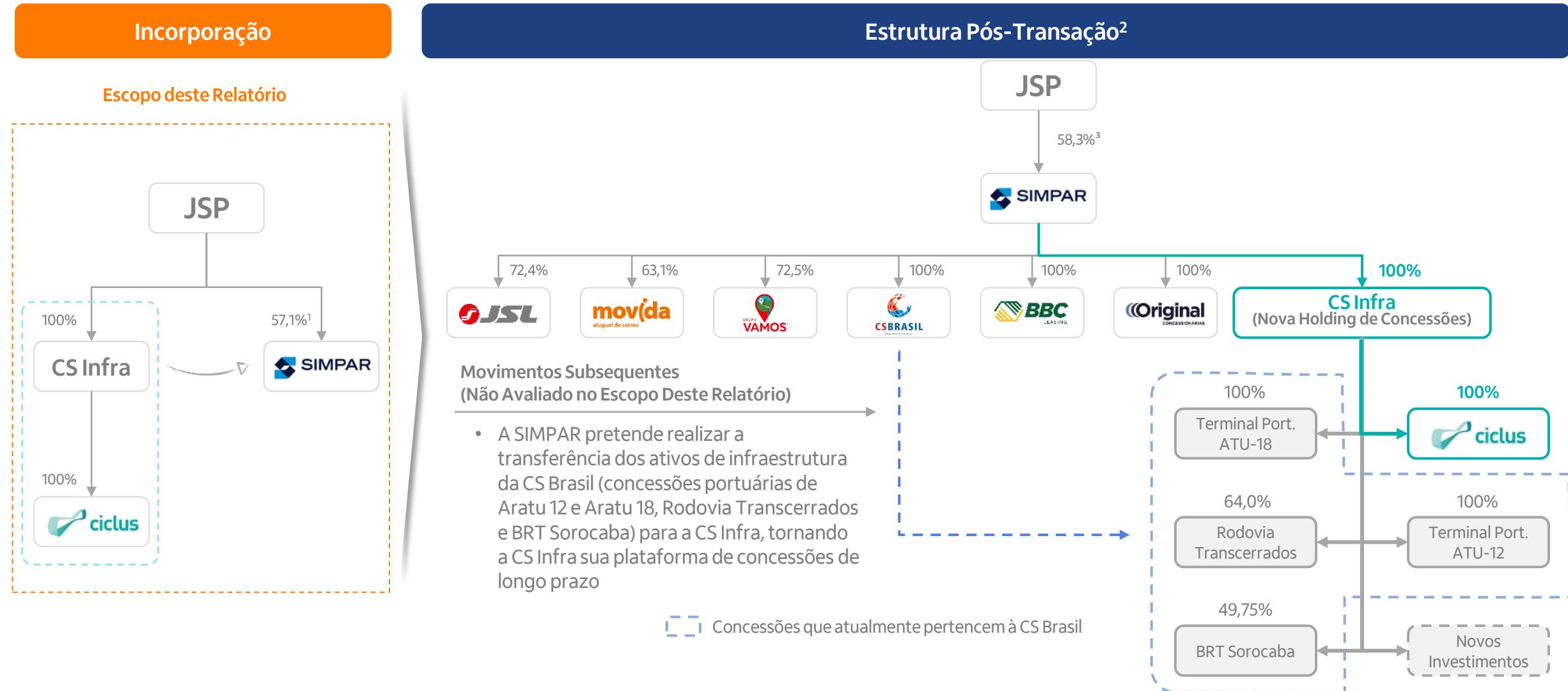
Preço e Considerações

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

Processo de Aprovação e Governança

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

Estrutura Societária Pro-Forma Pós Transação



Fonte: Companhias e Fato Relevante da SIMPAR

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

SEÇÃO 2

Resumo das Metodologias Analisadas

Metodologias de Avaliação Utilizadas

Companhias da SIMPAR

Companhias Listadas em Bolsa



movida
aluguel de carros

JSL

Companhias Não Listadas em Bolsa



Original
CONCESSIONÁRIAS

BBC
LEASING & CONTA DIGITAL

Metodologias Utilizadas na Avaliação

ciclus

SIMPAR

A

DCF

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



SIMPAR avaliada como "Soma das Partes"

B

Benchmark de Mercado

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



Aplicável apenas às subsidiárias da SIMPAR não listadas

C

Analistas de Research

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



Aplicável apenas à SIMPAR e subsidiárias listadas

D

Preço das Ações

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



Aplicável apenas à SIMPAR e subsidiárias listadas

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

SEÇÃO 3

Visão Geral e Avaliação da Ciclus

Visão Geral da Ciclus

Ciclus: Gestão Integrada no Setor de Resíduos Sólidos



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



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



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



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

CICLUS EM NÚMEROS

1 CTR + 5 ETRs⁵

Ativos da Ciclus

2,5 milhões

Créditos de carbono em estoque⁶

2,8 mm m²

Área própria do CTR

418,7 mil

Créditos de carbono gerados em 2020

+18 anos

Capacidade atual do CTR⁴

R\$326 mm

Receita Líquida 2T21 LTM⁷

10 mil ton/dia

Tratamento, transporte e destinação final

R\$147 mm

EBITDA 2T21 LTM⁷

+20 mil Nm³/hora

Volume de biogás

45,0%

Margem EBITDA 2T21 LTM⁷

Fonte: Companhia. Notas: 1. A COMLURB é uma empresa de economia mista que atua na limpeza urbana da cidade do Rio de Janeiro; 2. Aditivo sob análise do Tribunal de Contas do Município do Rio de Janeiro; 3. Composto por um aterro sanitário bioenergético, uma estação de purificação e recuperação de biogás e uma estação de tratamento de chorume; 4. Capacidade restante em 31 de dezembro de 2019; 5. Estação de transferência de resíduos; 6. Créditos já emitidos (1,6 milhões) e a serem emitidos (0,9 milhões) pela ONU; 7. Últimos 12 meses considerando reequilíbrio integral desde novembro/20

Localização





Fluxo de Caixa Descontado - Principais Premissas

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

Metodologia

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

Cenários de Avaliação

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

Construção da Receita

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



Fluxo de Caixa Descontado - Principais Premissas (Cont.)

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

Custos e Despesas

- COGS
 - Cenário 0% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 57% em 2020 para 53% em 2025E, 55% em 2030E e 60% em 2036E
 - Cenário 100% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 57% em 2020 para 43% em 2025E, 45% em 2030E e 49% em 2036E. A queda da representatividade ocorre em razão do fato de o impacto do reequilíbrio ocorrer apenas na tarifa, com a manutenção dos volumes anuais
- SG&A
 - Cenário 0% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 4% em 2020 para 4% em 2025E, 4% em 2030E e 3% em 2036E
 - Cenário 100% de Reequilíbrio (% da Receita Líquida): partindo de 4% em 2020 para 3% em 2025E, 3% em 2030E e 3% em 2036E

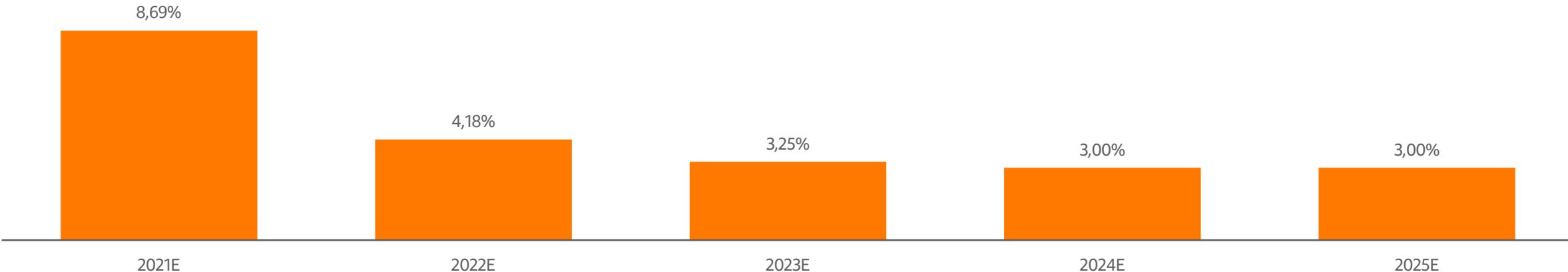
Premissas de Capex, Alavancagem e Capital de Giro

- **Capex de manutenção:** investimento médio de ~R\$30 mm por ano, ajustado por inflação
- Após os anos iniciais, manutenção da alavancagem em torno de 2,3x - 2,5x até 2036, a um custo médio de CDI +2% a.a.. Em 2036, em razão da utilização da capacidade total do aterro, considera a amortização integral do saldo de dívida
- Dívida bruta composta por empréstimos bancários¹
- Capital de giro: considera projeções em número de dias da receita bruta, CMV ou impostos em linha com o histórico
 - Ativo circulante: Contas a Receber (a SIMPAR considera normalização do prazo médio de recebimento em 4 anos, saindo de 127 dias de receita bruta em 2021E para 33 dias em 2024E), Outros Créditos – 5 dias de receita bruta
 - Passivo circulante: Fornecedores – 23 dias de CMV, Obrigações Sociais e Trabalhistas – 5 dias de CMV, Impostos a Pagar – 29 dias sobre linha de impostos e Outros Passivos – 16 dias de CMV

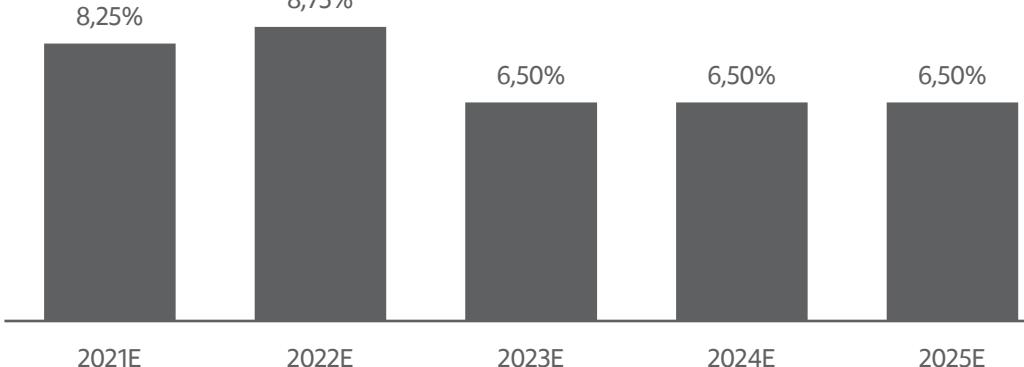
Fluxo de Caixa Descontado - Premissas Macroeconômicas

Premissas macroeconômicas conforme Relatório Focus do Bacen

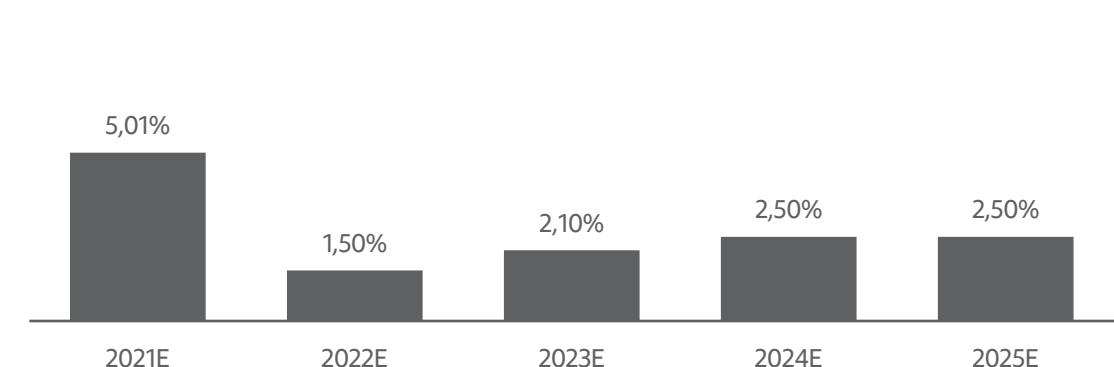
IPCA (%)



CDI (%)



PIB (%)

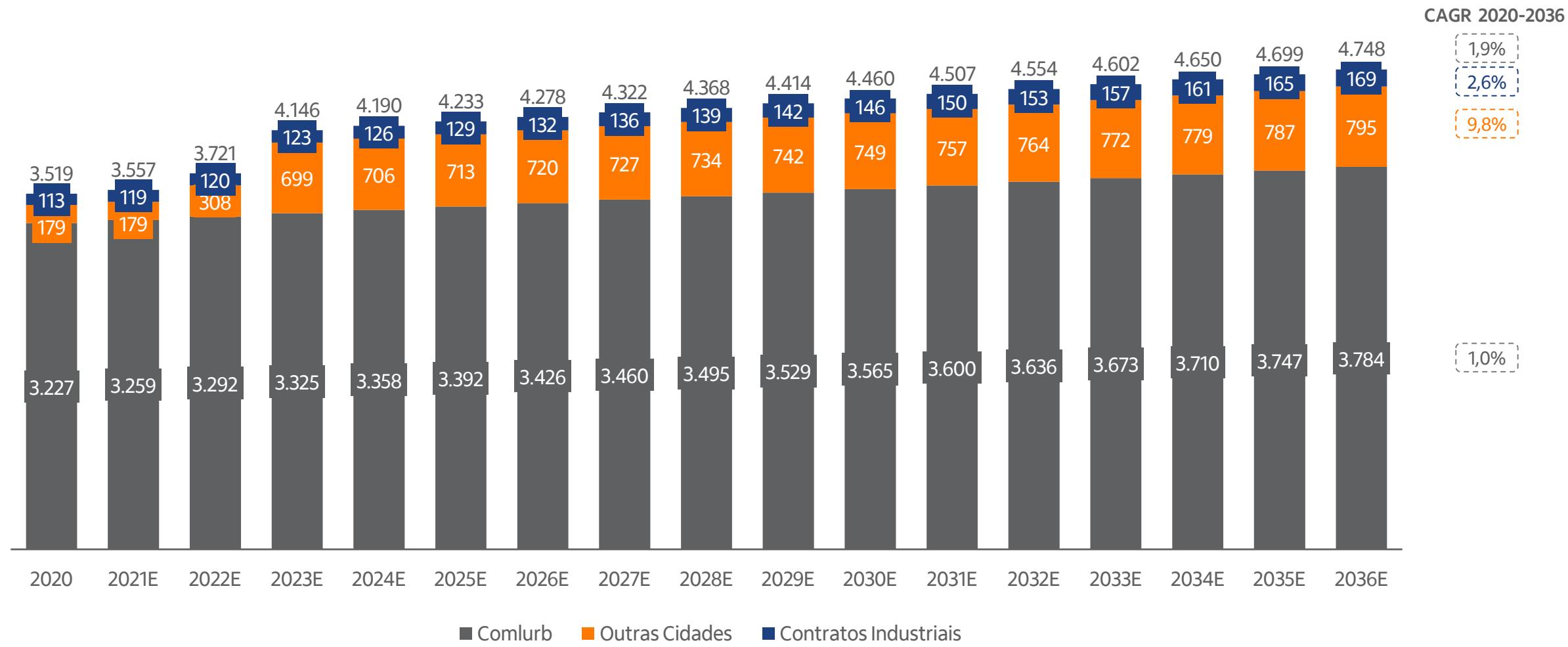




Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

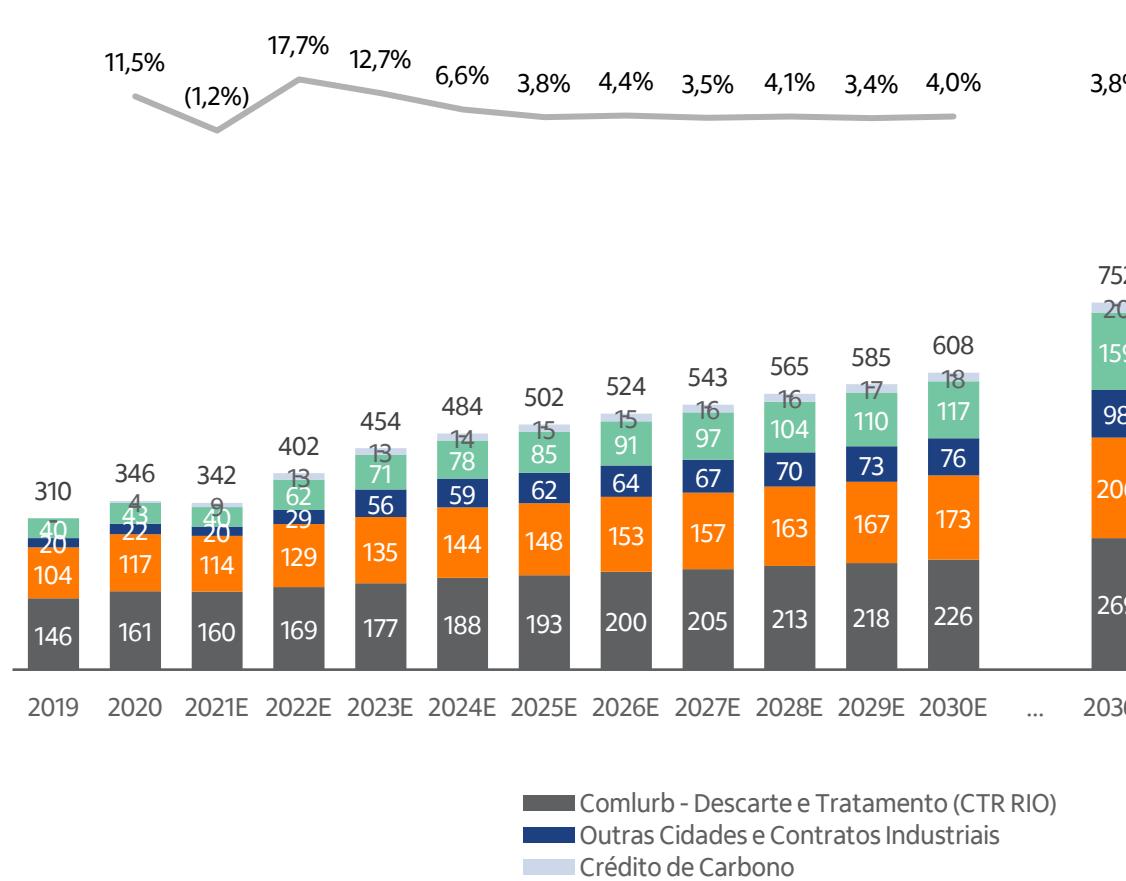
Volume de Resíduos | ('000 ton)



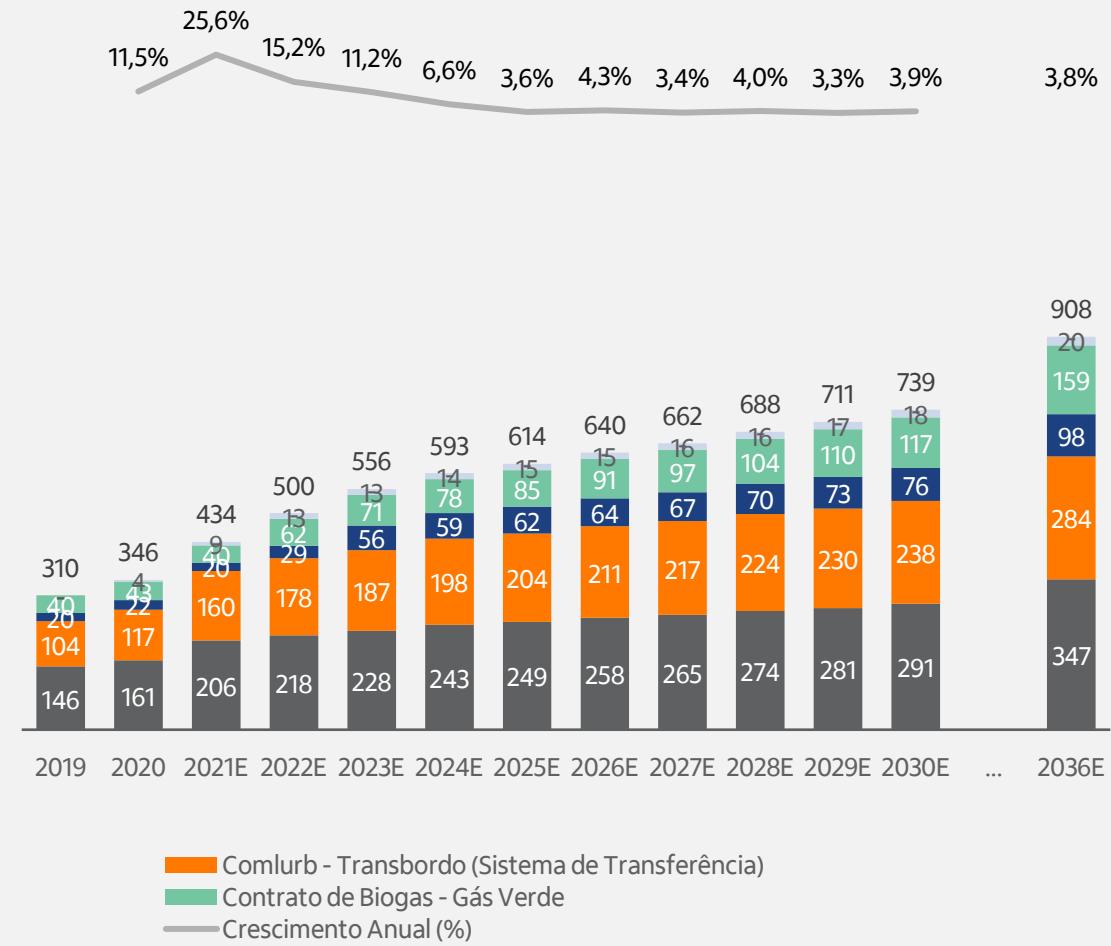
1 Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

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



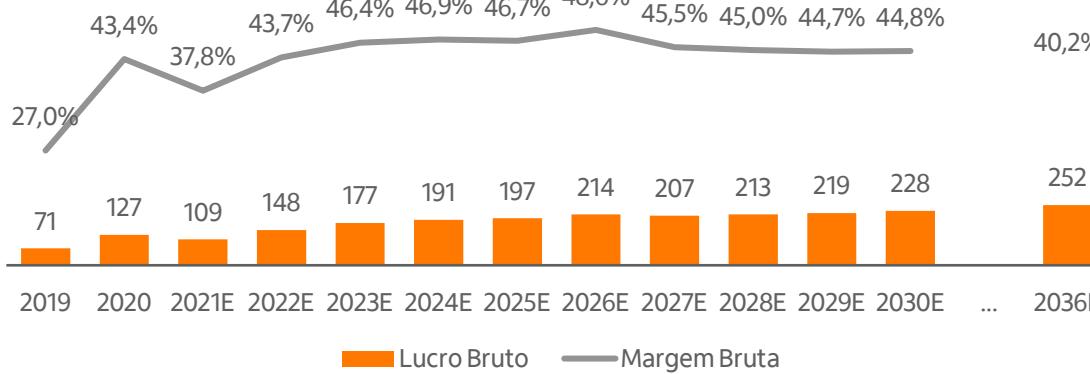
Receita Bruta por Categoria – Cenário com Reequilíbrio | R\$ mm



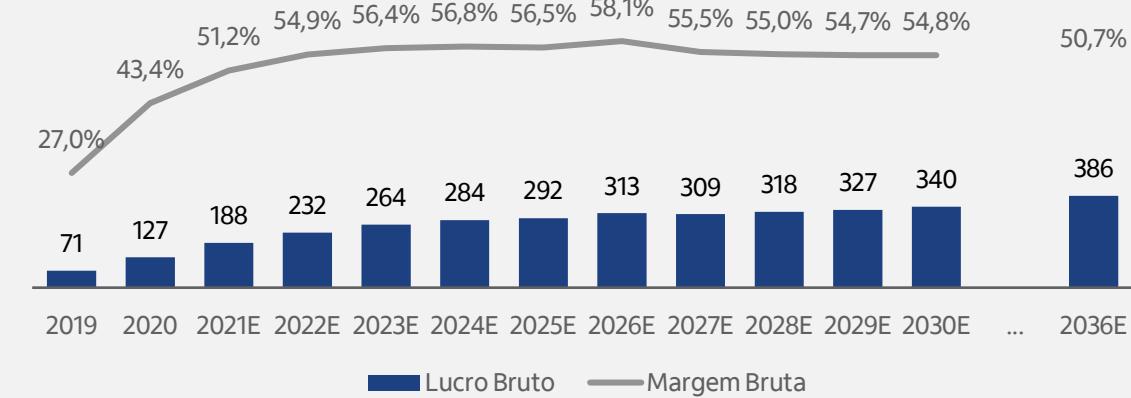
1 Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

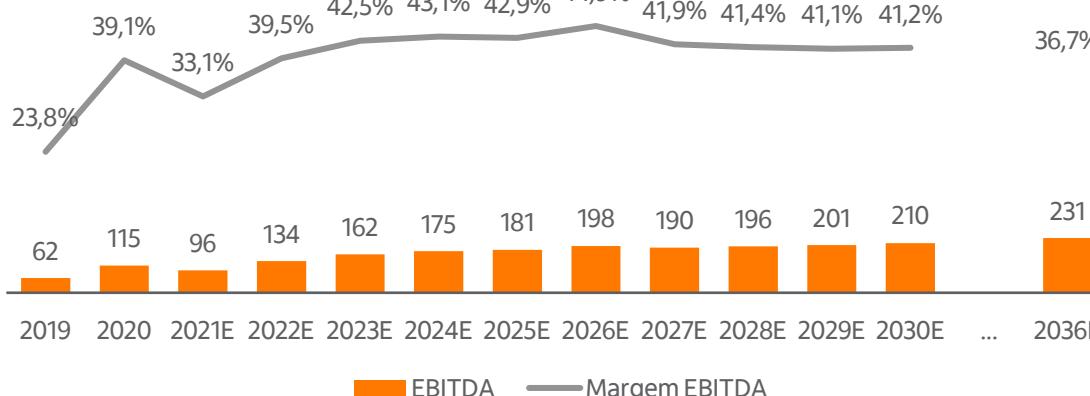
Lucro Bruto e Margem Bruta¹ – Cenário sem Reequilíbrio | R\$ mm e %



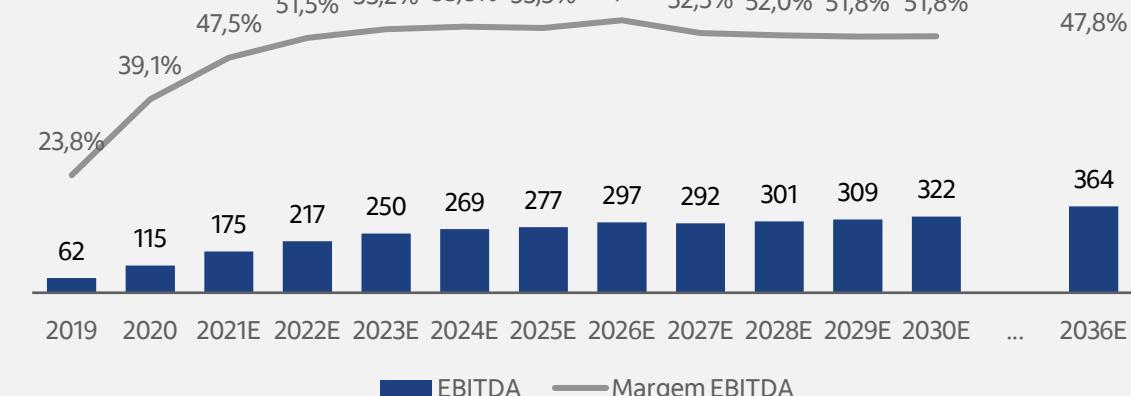
Lucro Bruto e Margem Bruta¹ – Cenário com Reequilíbrio | R\$ mm e %



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



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



Fonte: Companhia

Nota: 1. Margem como % da receita líquida



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

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

Custo de *Equity*(Ke)



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

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



Fluxo de Caixa Descontado – Cenário sem Reequilíbrio

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

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

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade

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

Avaliação

VPL do FCFE	R\$ mm	537
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	-
Equity Value	R\$ mm	537
Dívida Líquida @ 2021 EoP	R\$ mm	530
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	1,067
Múltiplos Implícitos		
EV/EBITDA 21E	(x)	11,2x
EV/EBITDA 22E	(x)	8,0x

Sensibilidade do *Equity Value*

Equity Value
R\$ mm

Ke (R\$ em termos nominais)	13,89%	14,39%	14,89%	15,39%	15,89%
	561	548	537	525	514

1 Fluxo de Caixa Descontado – Cenário com Reequilíbrio

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

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

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade

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

Avaliação

VPL do FCFE	R\$ mm	1.180
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	-
Equity Value	R\$ mm	1.180
Dívida Líquida @ 2021 EoP	R\$ mm	507
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	1.680
Múltiplos Implícitos		
EV/EBITDA 21E	(x)	9,6x
EV/EBITDA 22E	(x)	7,7x

Sensibilidade do *Equity Value*

Equity Value

R\$ mm

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

Ke (R\$ em termos nominais)

Fonte: Companhia e Itaú BBA

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


Benchmark de Mercado

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

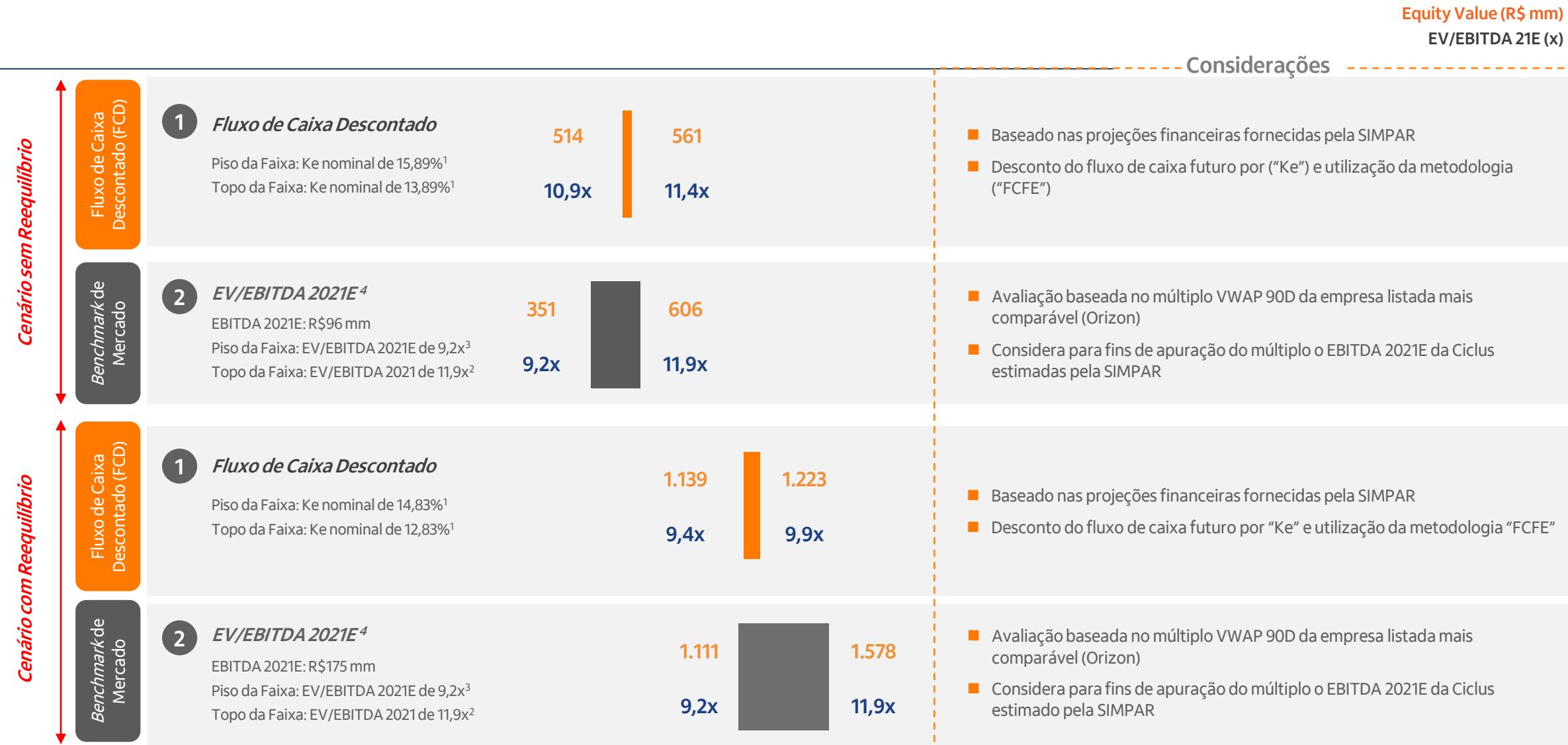
Comparáveis Ciclus @ Preço Atual

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

Comparáveis Ciclus @ VWAP 90D

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

Sumário da Avaliação da Ciclus



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

Notas: 1. Considera o topo da faixa um Ke 100 bps menor e para o piso da faixa um Ke 100 bps maior, ambos em relação ao Ke estimado pelo Itaú BBA de 14.89% e 13.83%; 2. Múltiplo de Orizon @VWAP90D; 3. Múltiplo considerando desconto de iliquidez de 22,5% sobre o múltiplo de Orizon @VWAP90D com base em escala de Damodaran - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdf/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considera dívida líquida 2021E de R\$530 mm (cenário sem Reequilíbrio) e R\$507 mm (cenário com Reequilíbrio)

SEÇÃO 4

Visão Geral e Avaliação da SIMPAR

Metodologias de Avaliação para a SIMPAR

SIMPAR como “Soma das Partes”

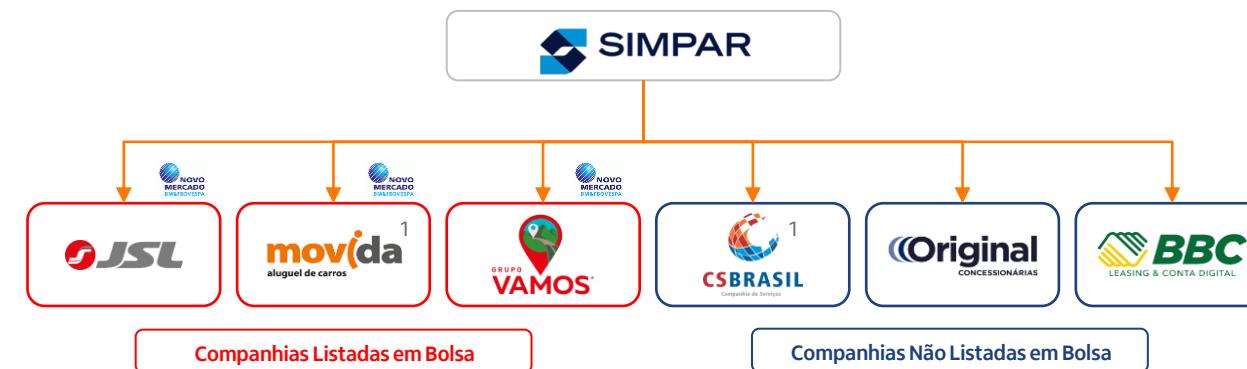
- Fluxos de Caixa Descontados (“DCFs”) individuais para todas as Companhias da SIMPAR

Considera a dedução do valor presente das despesas de holding

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

SIMPAR “Consolidado”

- Preços de analistas de *research* para SIMPAR
- Preços de mercado para a SIMPAR



Considerações adicionais:

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

Fonte: Companhia

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



Relatórios de *Research*: Preço-Alvo de SIMPAR¹

Target Price por Analista

(R\$/ação)

Upside

Data²



24,00

63,3%

25-Aug-21



20,00

36,1%

25-Aug-21



21,00

42,9%

30-Aug-21

Média

21,67

47,4%

-

3 Preço das Ações

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



Preços de Mercado



Preço por Ação
(R\$)

Atual

14,70

Máx.
52-Semanas

17,89

Mín.
52-Semanas

6,21

VWAP¹30D

14,04

VWAP¹60D

14,94

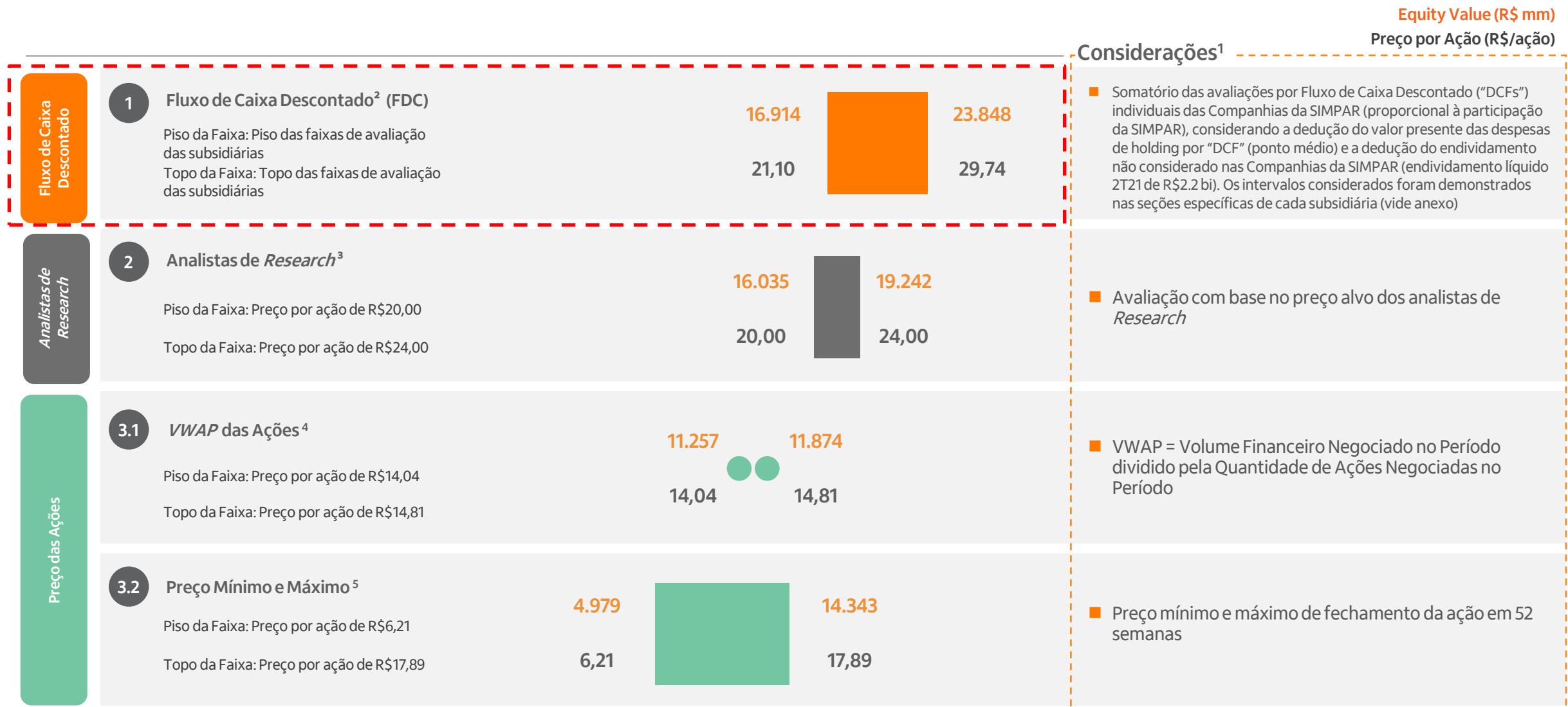
VWAP¹90D

14,81

Fonte: Capital IQ em 18 de Outubro de 2021

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

Sumário da Avaliação de SIMPAR



Considerações¹

- Somatório das avaliações por Fluxo de Caixa Descontado ("DCFs") individuais das Companhias da SIMPAR (proporcional à participação da SIMPAR), considerando a dedução do valor presente das despesas de holding por "DCF" (ponto médio) e a dedução do endividamento não considerado nas Companhias da SIMPAR (endividamento líquido 2T21 de R\$2,2 bi). Os intervalos considerados foram demonstrados nas seções específicas de cada subsidiária (vide anexo)
- Avaliação com base no preço alvo dos analistas de Research
- VWAP = Volume Financeiro Negociado no Período dividido pela Quantidade de Ações Negociadas no Período
- Preço mínimo e máximo de fechamento da ação em 52 semanas

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

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



SEÇÃO 5

Sumário dos Resultados

Sumário dos Resultados

Resumo dos Termos Propostos pela SIMPAR

Número de Ações a Serem Emitidas
pela SIMPAR¹

23.010.721

Relação de Troca (x)²

0,38351027

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

55.094.888³

Intervalo de Avaliação

Topo da faixa de avaliação
da SIMPAR “Soma das
Partes” por FCD
x
Piso da faixa de avaliação
da Ciclus por FCD

17.278.965

Piso da faixa de avaliação
da SIMPAR “Soma das
Partes” por FCD
x
Topo da faixa de avaliação
da Ciclus por FCD

26.585.136

0,28798144

0,443083584

38.289.854

57.949.710

Cenário
Sem
Reequilíbrio

Cenário
Com
Reequilíbrio

Fonte: Companhia

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



APÊNDICE



APÊNDICE A

Visão de Avaliação da Movida

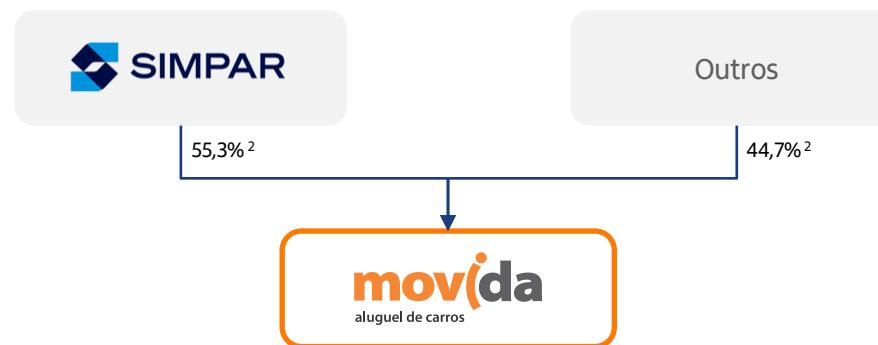
(Sem CS Frotas)

Visão Geral da Movida (Sem CS Frotas)

Visão Geral

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

Estrutura Acionária² (Pré Incorporação da CS Frotas)



Fonte: Companhia

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

Presença Geográfica¹



Destaques Financeiros e Operacionais 2020³

118 mil
Veículos

R\$ 4,1 bi
Receita Líquida

54,4%
Margem EBITDA sobre
receita de serviços

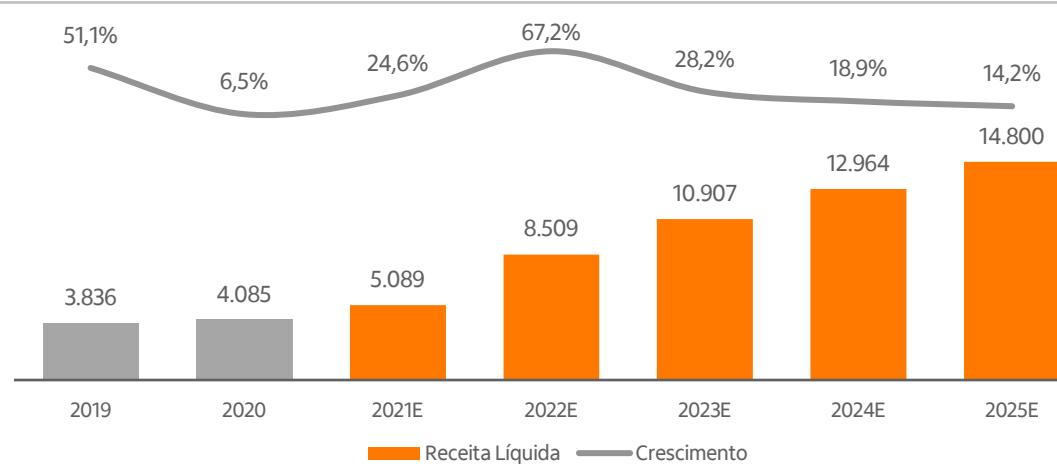
R\$ 482 mm
EBIT



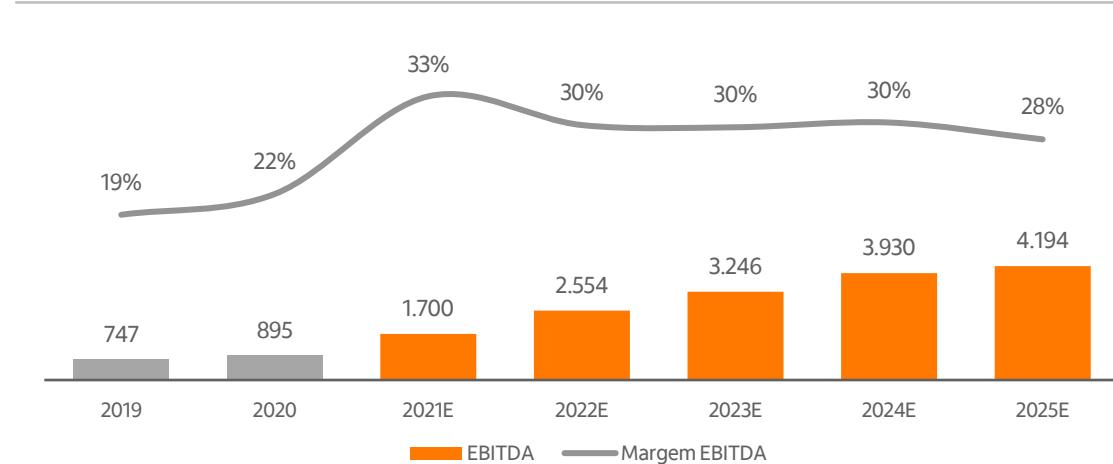
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras (Sem CS Frotas)

Projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR

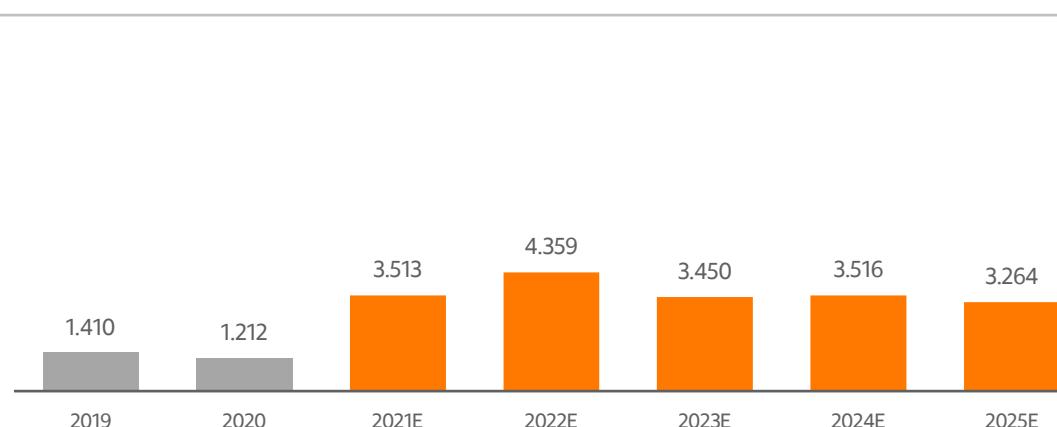
Receita Líquida | R\$ mm



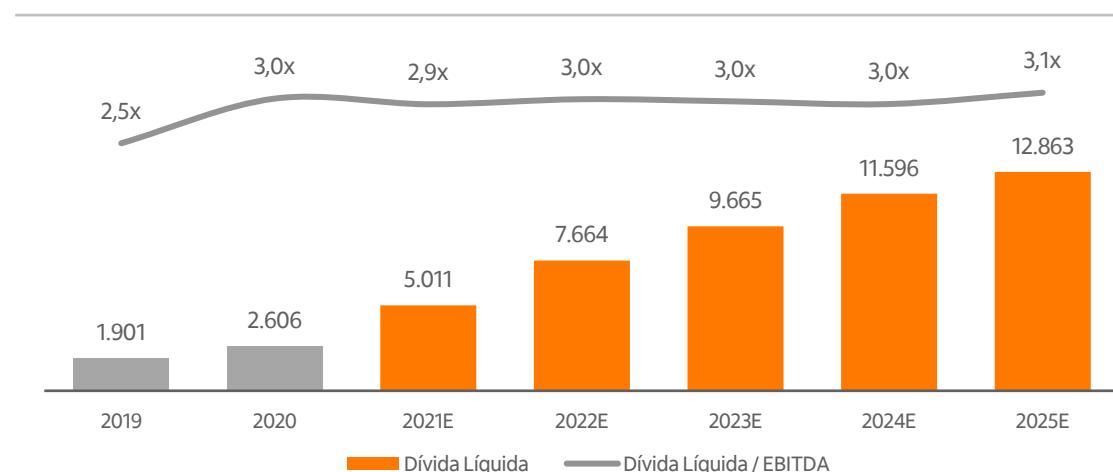
EBITDA e Margem EBITDA | R\$ mm e %



Capex Líquido¹ | R\$ mm



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



Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

Nota:1. Considera custo do ativo vendido



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

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

Custo de *Equity*(Ke)



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

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

1 Fluxo de Caixa Descontado

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

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}				
EBITDA	2.554	3.246	3.930	4.194	4.194				
(-) D&A	(811)	(1.115)	(1.345)	(1.491)	(1.491)				
EBIT	1.744	2.131	2.585	2.703	2.703				
(-) IR/CSSL	(593)	(724)	(879)	(919)	(919)				
Taxa Marginal	34%	34%	34%	34%	34%				
NOPAT	1.151	1.406	1.706	1.784	1.784				
(+) D&A	811	1.115	1.345	1.491	1.491				
(-) Capex ¹	(4.359)	(3.450)	(3.516)	(3.264)	(1.491)				
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	437	(154)	(361)	(8)	(2)				
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	(1.961)	(1.083)	(826)	3	1.782				
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	(70)	2.061	2.017	1.091	386				
(+/-) Despesa Financeira (Post Tax) ⁴	(723)	(759)	(919)	(1.003)	(1.003)				
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	269	254	246	238	238				
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	(2.485)	473	518	330	1.404				
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5				
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5				
VPL	(2.335)	392	380	214	909				
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade									
Ke (R\$ nominais)	%	13,20%							
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%							
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%							
Avaliação									
VPL do FCFE	R\$ mm	(1.349)							
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	9.183							
Equity Value	R\$ mm	7.834							
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	5.011							
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	12.845							
Número de Ações (ex-tesouraria) ⁶	mm	298,1							
Preço por Ação ⁶	R\$	26,28							
Múltiplos Implícitos									
EV/EBIT 21E	(x)	9,7x							
EV/EBIT 22E	(x)	7,4x							
		Crescimento nominal na Perpetuidade (%)	Sensibilidade do Equity Value						
			Equity Value						
			Ke (R\$ em termos nominais)						
			R\$ mm	12,20%	12,70%	13,20%	13,70%	14,20%	
				7.186	6.657	6.177	5.741	5.341	
		2,00%		8.122	7.514	6.965	6.468	6.014	
				9.164	8.463	7.834	7.266	6.751	
		3,00%		10.330	9.520	8.797	8.147	7.560	
				11.644	10.704	9.869	9.123	8.453	
		3,50%							
		4,00%							

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa 2T21 de R\$5,557 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%; 6. Considera número de ações da Movida antes da compra da CS Frotas



Relatórios de *Research*: Preço-Alvo de Movida¹

Target Price por Analista

	(R\$/ação)	Upside	Data ²
CREDIT SUISSE	21,00	13,9%	28-Jul-21
Safra	22,50	22,0%	29-Jul-21
Itaú BBA	23,00	24,7%	29-Jul-21
BANCO DO BRASIL	22,00	19,3%	30-Jul-21
Morgan Stanley	21,50	16,6%	13-Aug-21
J.P.Morgan	21,50	16,6%	17-Aug-21
Santander	30,00	62,7%	25-Aug-21
bradesco bbi	34,00	84,4%	8-Sep-21
BTG Pactual	25,00	35,6%	9-Sep-21
Média	24,50	32,9%	-

Fonte: Bloomberg em 18 de Outubro de 2021

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

Sumário da Avaliação da Movida (Sem CS Frotas)

Fluxo de Caixa Descontado (FCD)

1 Fluxo de Caixa Descontado (Sem CS Frotas)

Piso da Faixa: Ke nominal de 14,20%²

Topo da Faixa: Ke nominal de 12,20%²

6.751 9.164

22,64 30,74



Analistas de Research

2 Analistas de Research³

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

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

6.261 10.136

21,00 34,00



Preço das Ações

3 VWAP das Ações⁴ (Sem CS Frotas)

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

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

5.349 5.793

17,94 19,43



4 Preço Mínimo e Máximo⁵ (Sem CS Frotas)

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

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

4.576 7.003

15,35 23,49



Considerações¹

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

- Avaliação com base no preço alvo dos analistas de Research

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

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

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

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

APÊNDICE B

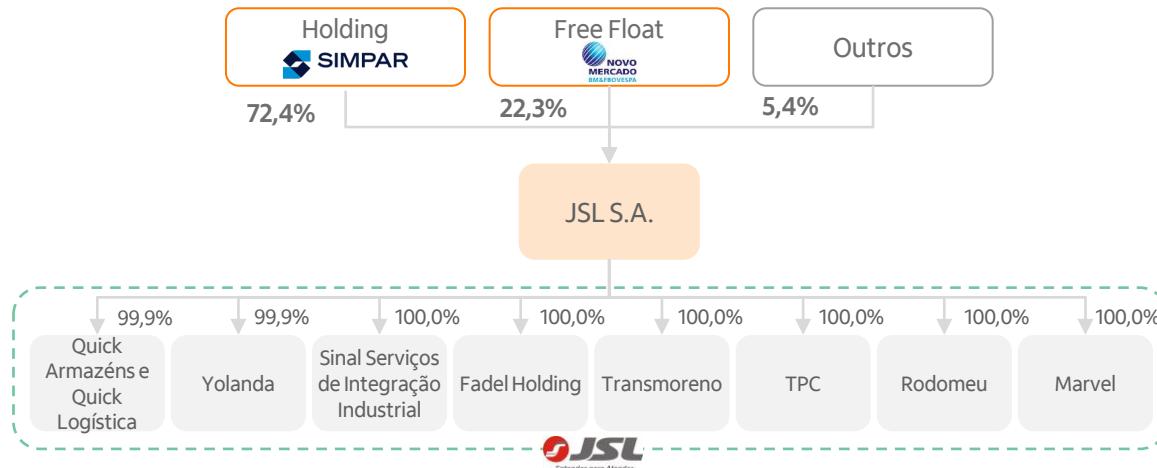
Visão Geral e Avaliação da JSL

Visão Geral da JSL

Visão Geral

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

Estrutura Acionária¹



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

Destaques Operacionais (2T21)

~ 25 mil pessoas

Colaboradores com 208 gerentes com +9 anos de tempo médio

+16,8 mil

ativos operacionais

+55 mil

caminhoneiros cadastrados

1 milhão m²
de armazenagem

+280 filiais
em todos os estados brasileiros

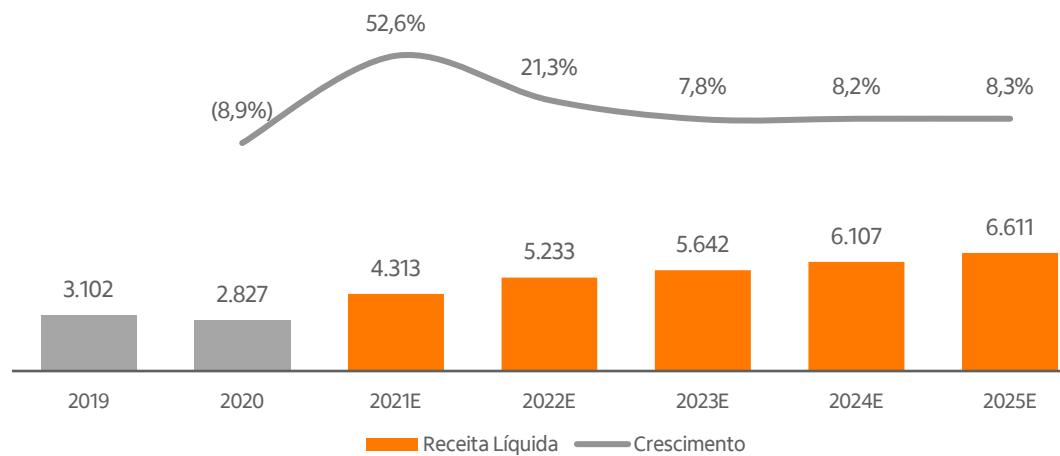
+1.300 clientes
Top 10 com mais de 24 anos de prestação de serviços



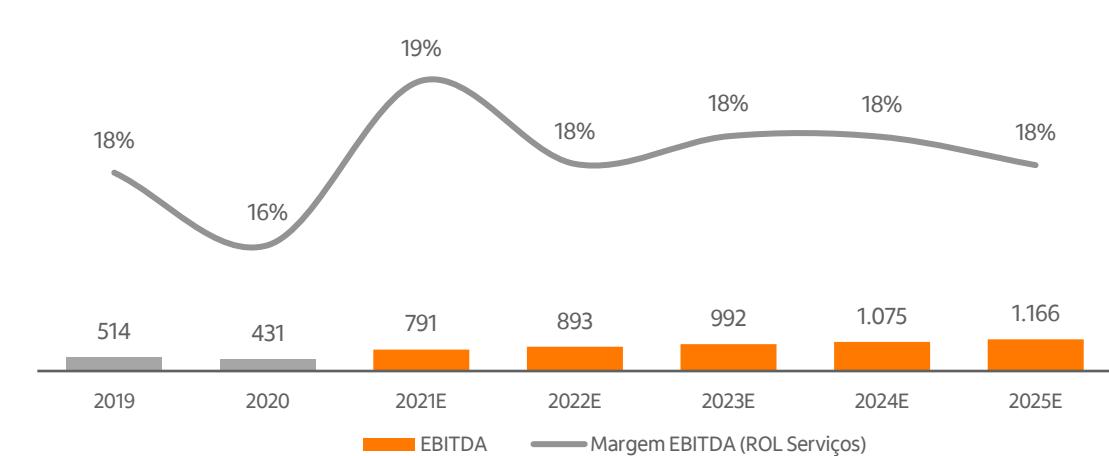
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções da JSL fornecidas pela SIMPAR

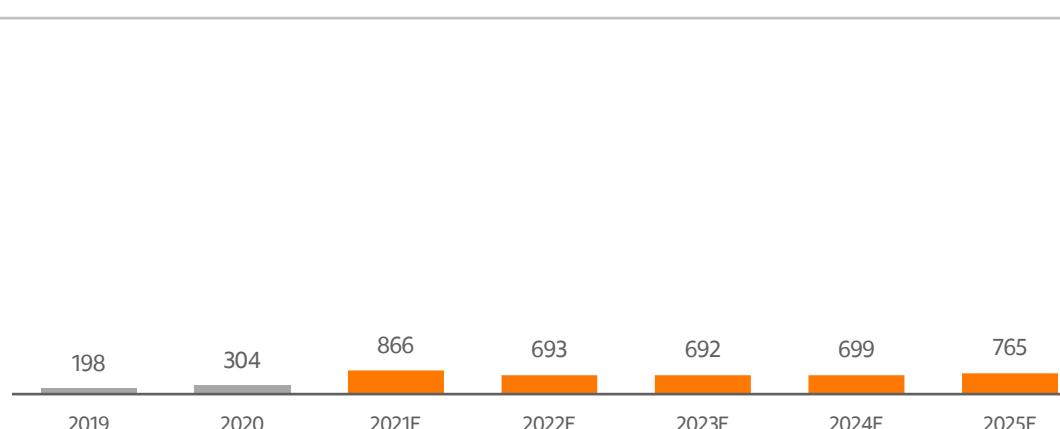
Receita Líquida | R\$ mm



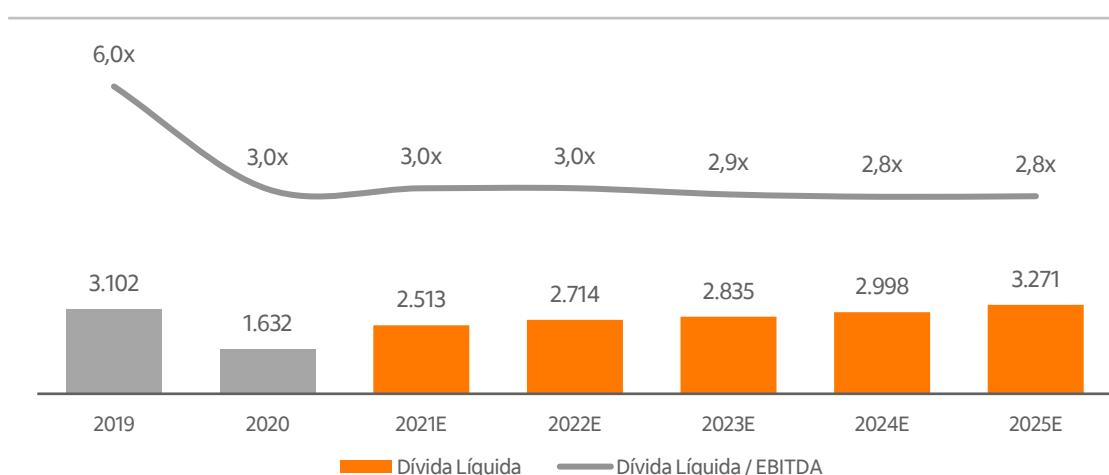
EBITDA e Margem EBITDA (% ROL Serviços) | R\$ mm e %



Capex Líquido¹ | R\$ mm



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



Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

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

1

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

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

Custo de *Equity*(Ke)



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

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

1 Fluxo de Caixa Descontado

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

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	893	992	1.075	1.166	1.166
(-) D&A	(264)	(284)	(314)	(348)	(348)
EBIT	629	707	761	818	818
(-) IR/CSSL	(214)	(241)	(259)	(278)	(278)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	415	467	502	540	540
(+) Custo dos ativos vendidos	165	165	165	165	165
(+) D&A	264	284	314	348	348
(-) Capex ¹	(858)	(857)	(864)	(931)	(348)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	41	19	2	7	3
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	27	78	119	130	708
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida	-	-	69	171	-
(+/-) Despesa Financeira (Post Tax) ⁴	(198)	(147)	(154)	(168)	(168)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	39	29	29	29	29
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	(132)	(40)	63	161	569
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Taxa de Desconto	1,1	1,2	1,3	1,5	1,5
VPL	(124)	(34)	47	108	381
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade					
Ke (R\$ nominais)	%	12,16%			
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%			
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%			
Avaliação					
VPL do FCFE	R\$ mm	(3)			
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	4.277			
Equity Value	R\$ mm	4.274			
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	2.513			
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	6.787			
Número de Ações (ex-tesouraria)	mm	284,7			
Preço por Ação	R\$	15,01			
Múltiplos Implícitos					
EV/EBITDA 21E	(x)	8,6x			
EV/EBITDA 22E	(x)	7,6x			
		Crescimento nominal na Perpetuidade (%)			
		Equity Value		Ke (R\$ em termos nominais)	
		R\$ mm		11,16% 11,66% 12,16% 12,66% 13,16%	
		2,00%		4.364 4.072 3.810 3.573 3.359	
		2,50%		4.642 4.319 4.030 3.770 3.536	
		3,00%		4.954 4.594 4.274 3.988 3.732	
		3,50%		5.307 4.903 4.546 4.230 3.947	
		4,00%		5.709 5.252 4.852 4.499 4.186	

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa 2T21 de R\$677 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%

2

Relatórios de *Research*: Preço-Alvo da JSL¹

Target Price por Analista

(R\$/ação)

*Upside*Data²

16.00

74.9%

31-Ago-21

J.P. Morgan

12.50

36.6%

25-Ago-21



15.00

63.9%

10-Ago-21

17.00

85.8%

26-Set-21

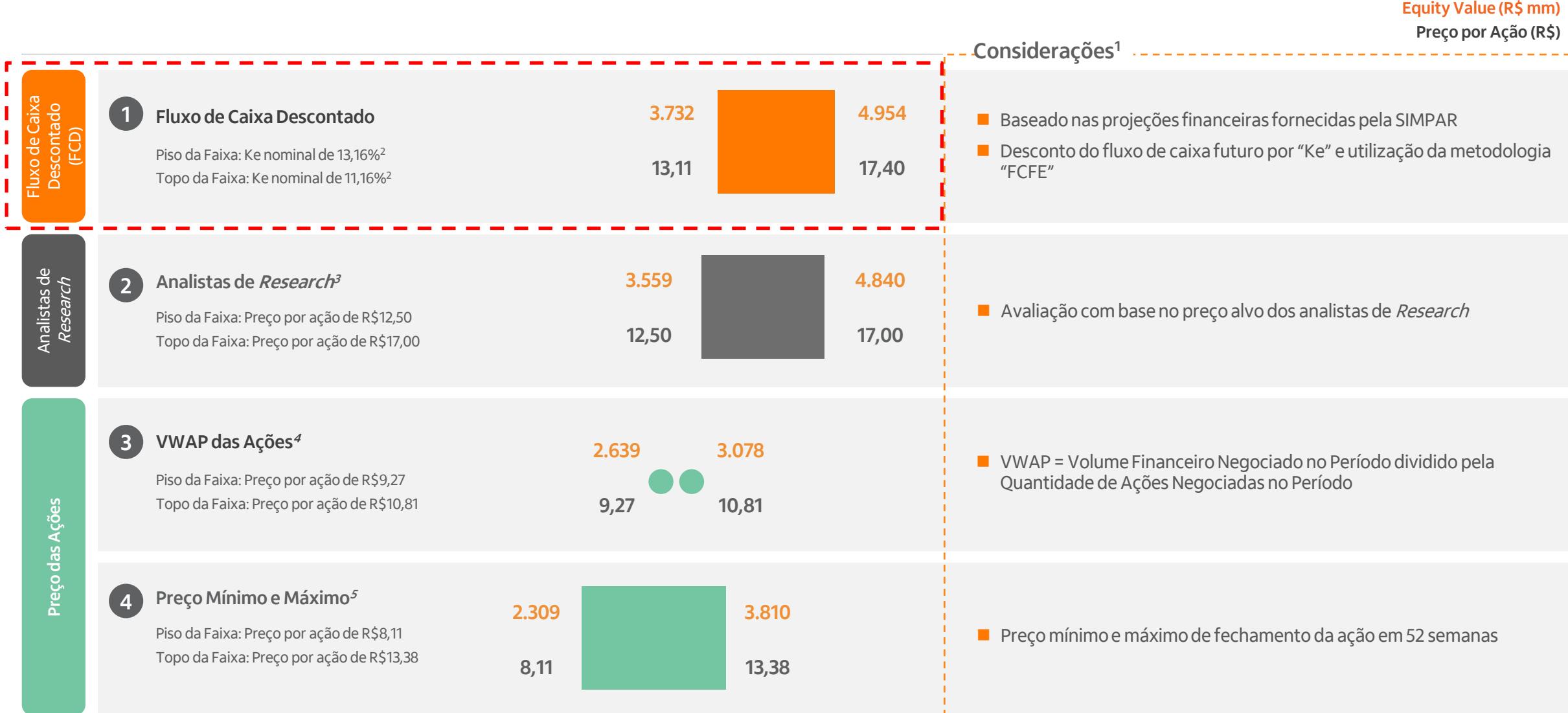
Average

15.13

65.3%

-

Sumário da Avaliação da JS^L



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

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



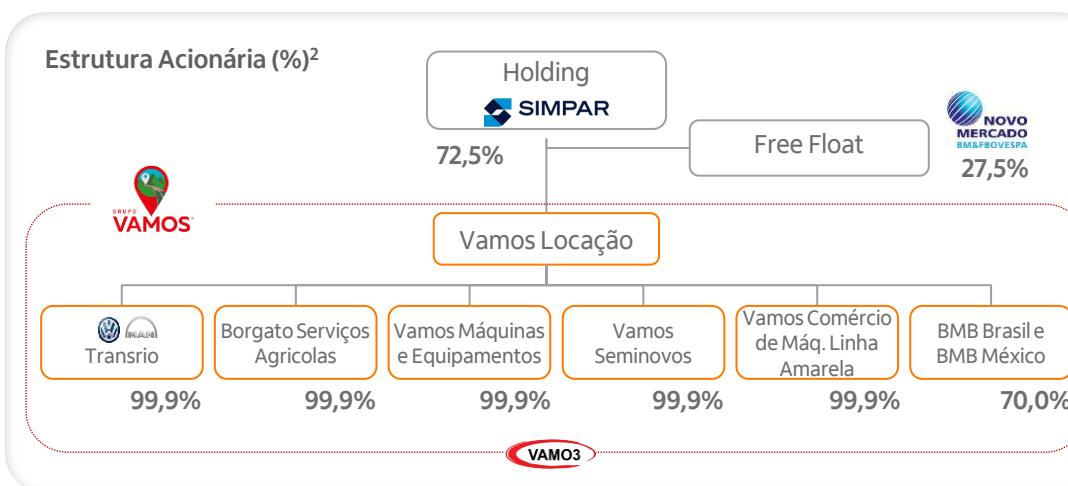
APÊNDICE C

Visão Geral e Avaliação da Vamos

Visão Geral da Vamos

Visão Geral

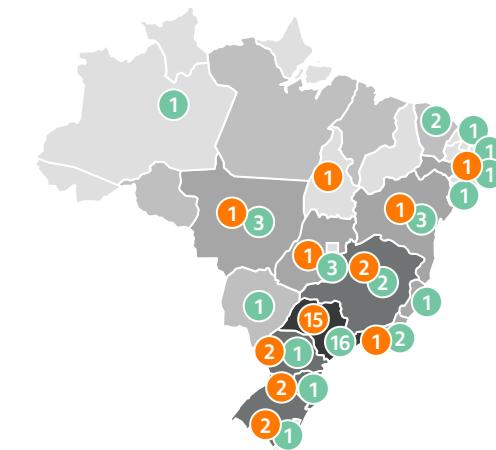
- Vamos atua no **mercado de locação de caminhões, máquinas e equipamentos**
- Vamos locação:** Líder no mercado brasileiro de locação de caminhões, máquinas e equipamentos. Ofertando serviços customizados com contratos de longo prazo
- Vamos concessionárias:** Maior rede de concessionárias de caminhões/ônibus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



Fonte: Companhia

Notas: 1. Penetração da frota alugada: 23,2 mil / 2,1 milhão; 2. Considera número de ações ex-tesouraria

Presença Geográfica



Destaques Financeiros e Operacionais em 2T21

3,5 milhões
caminhões no Brasil

23,2 mil
frota alugada

2,1 milhões
caminhões
vinculados a empresas

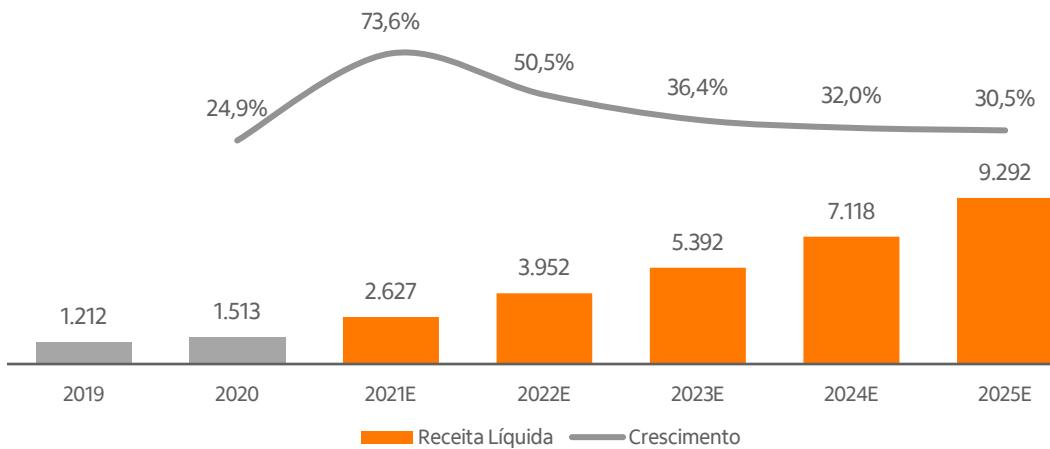
~1,0%
Penetração da frota
alugada¹



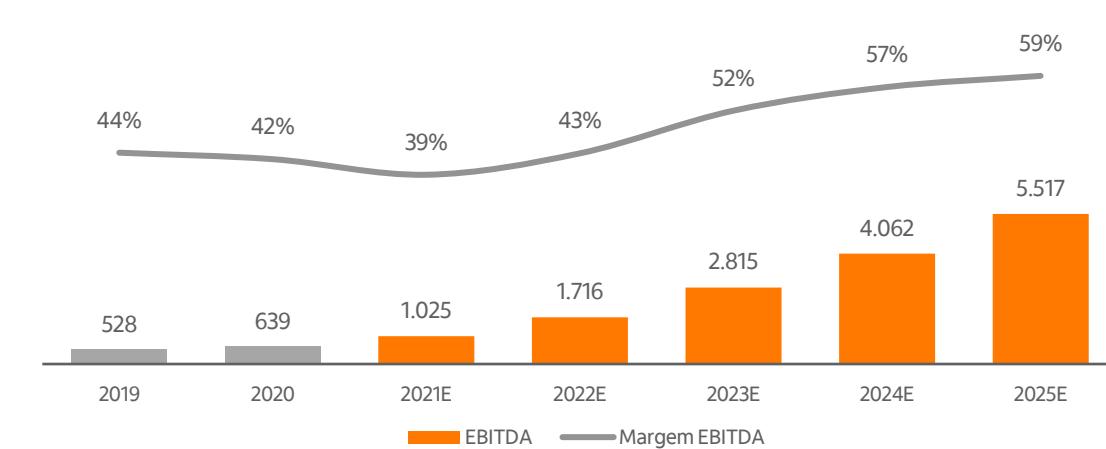
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções e estimativas fornecidas pela SIMPAR

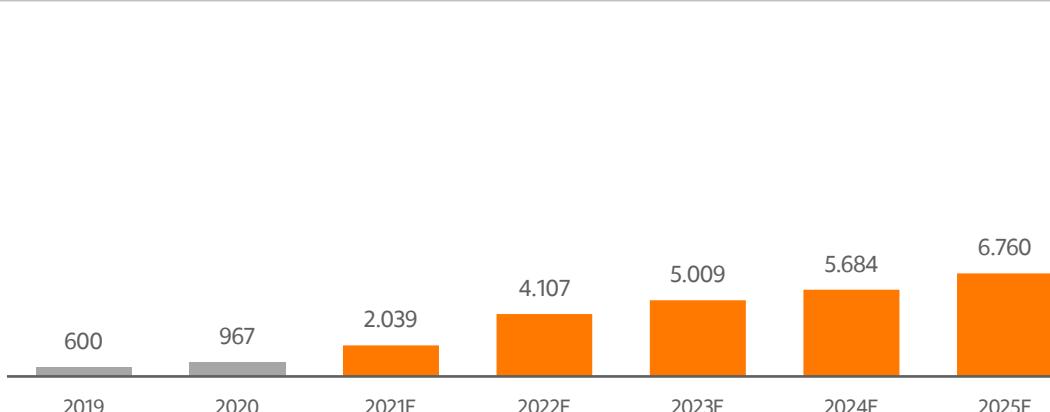
Receita Líquida | R\$ mm



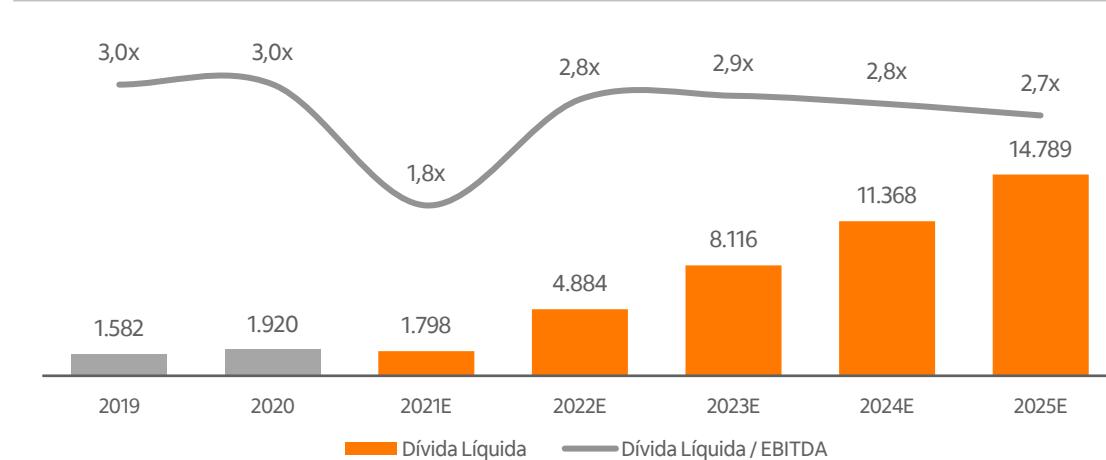
EBITDA e Margem EBITDA | R\$ mm e %



Capex Líquido¹ | R\$ mm



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



Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

Nota: 1. Considera custo de venda dos ativos

1

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

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

Custo de *Equity*(Ke)



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

Notas: 1. Com base na média dos últimos 90 dias do YTM (Yield to Maturity) do título do tesouro americano de 10 anos – Fonte: Capital IQ; 2. Com base na média aritmética da diferença histórica entre os retornos do índice S&P e dos títulos do tesouro americano (1937 – 2017) – Fonte: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Com base na média dos últimos 90 dias do índice Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) – Fonte: IPEA Data; 4. Com base nas comparáveis: Unidas, Vamos, Movida, 48 Localiza; Periodicidade do cálculo do Beta: 5 anos (semanal) - Fonte: Bloomberg e Companhia; 5. Considera estrutura de capital ótima com base na média das comparáveis, com 36% de Dívida e 64% de Equity ; 6. Considera a inflação de longo prazo dos EUA de 2,25% a.a. e 3,00% para o IPCA de longo prazo – Fonte: Bloomberg e Banco Central

1 Fluxo de Caixa Descontado

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

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões		2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	R\$ mm	1.716	2.815	4.062	5.517	5.517
(-) D&A	R\$ mm	(604)	(1.092)	(1.513)	(1.955)	(1.955)
EBIT	R\$ mm	1.112	1.723	2.549	3.562	3.562
(-) IR/CSSL	R\$ mm	(378)	(586)	(867)	(1.211)	(1.211)
Taxa Marginal	%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	R\$ mm	734	1.137	1.682	2.351	2.351
(+) Custo dos ativos vendidos	R\$ mm	251	309	374	601	601
(+) D&A	R\$ mm	604	1.092	1.513	1.955	1.955
(-) Capex ¹	R\$ mm	(4.358)	(5.317)	(6.058)	(7.361)	(7.361)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	R\$ mm	90	(5)	(130)	(130)	(13)
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	R\$ mm	(2.679)	(2.785)	(2.619)	(2.584)	2.939
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	R\$ mm	2.374	2.208	1.646	1.363	444
(+/-) Despesa Financeira (Post Tax) ⁴	R\$ mm	(348)	(379)	(461)	(528)	(528)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	R\$ mm	83	61	61	61	61
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	R\$ mm	(571)	(894)	(1.372)	(1.688)	2.917
Mid Year	%	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Taxa de Desconto	%	1,1	1,2	1,3	1,5	1,5
VPL	R\$ mm	(538)	(749)	(1.021)	(1.117)	1.930
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade						
Ke (R\$ nominais)	%	12,53%				
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%				
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%				
Avaliação						
VPL do FCFE	R\$ mm	(3.425)				
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	20.862				
Equity Value	R\$ mm	17.437				
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	1.798				
Enterprise Value	R\$ mm	19.234				
Número de Ações (ex-tesouraria)	mm	969,0				
Preço por Ação	R\$	18,00				
Múltiplos Implícitos						
EV/EBITDA 21E	(x)	18,8x				
EV/EBITDA 22E	(x)	11,2x				
Sensibilidade do <i>Equity Value</i>						
Equity Value		R\$ mm				
Crescimento nominal na Perpetuidade (%)			11,53%	12,03%	12,53%	13,03%
			2,00%	17.850	16.506	15.299
			2,50%	19.126	17.642	16.315
			3,00%	20.552	18.903	17.437
			3,50%	22.156	20.312	18.683
			4,00%	23.972	21.896	20.076
Ke (R\$ em termos nominais)						
				14.209	13.222	
				15.122	14.046	
				16.126	14.948	
				17.235	15.940	
				18.467	17.036	

Fonte: Companhia

Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa pro-forma com Follow-on de R\$1.429 (Saldo 2T21 de R\$342 mm + recursos líquidos do Follow-on de R\$1,1 bi), pós imposto considerando uma alíquota de 34%



Relatórios de *Research*: Preço-Alvo de Vamos¹

Target Price por Analista

(R\$/ação)

*Upside*Data²

15,38

(2,2%)

28-Jul-21

J.P.Morgan

18,50

17,7%

24-Aug-21



18,25

16,1%

1-Sep-21

Morgan Stanley

23,00

46,3%

5-Sep-21



19,00

20,9%

9-Sep-21

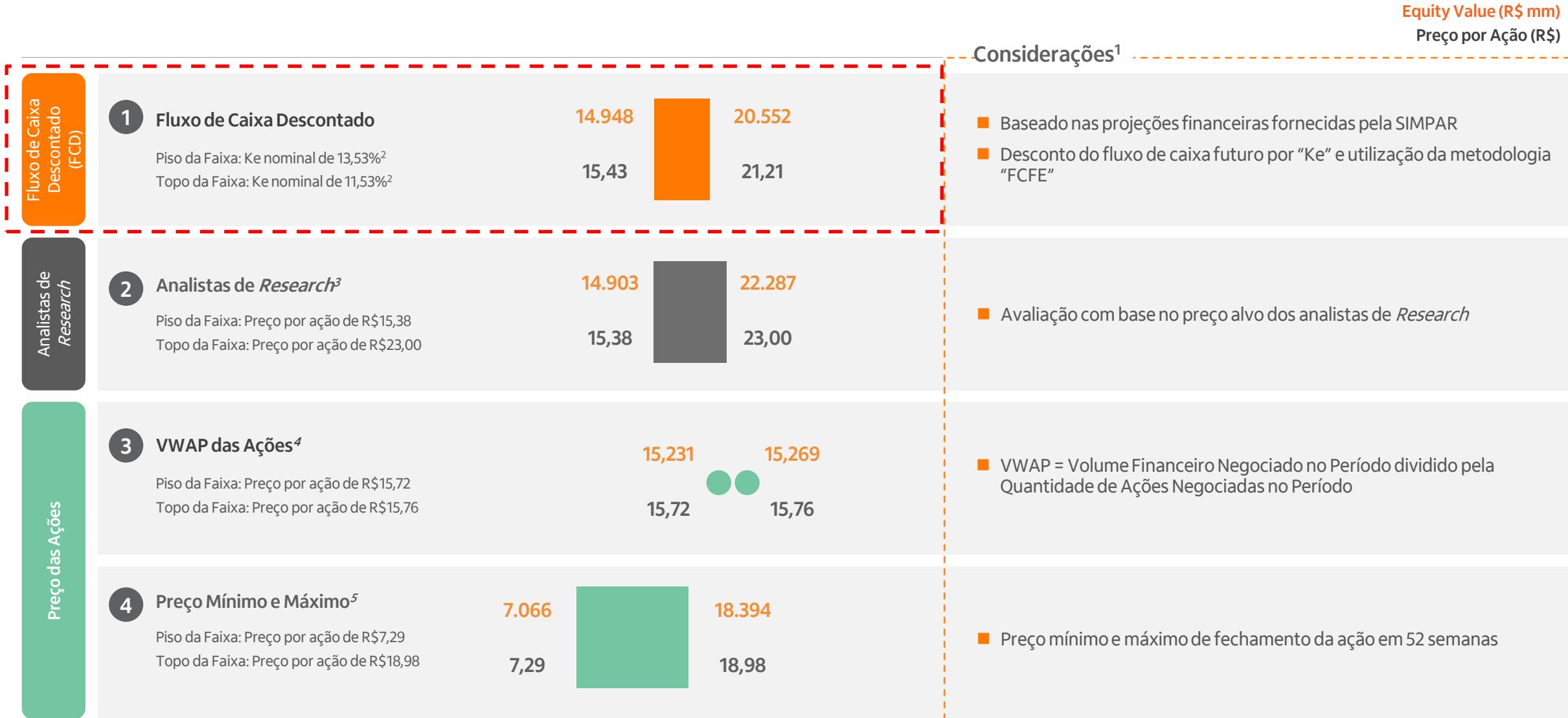
Média

18,83

19,8%

-

Sumário da Avaliação da Vamos



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

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



APÊNDICE D

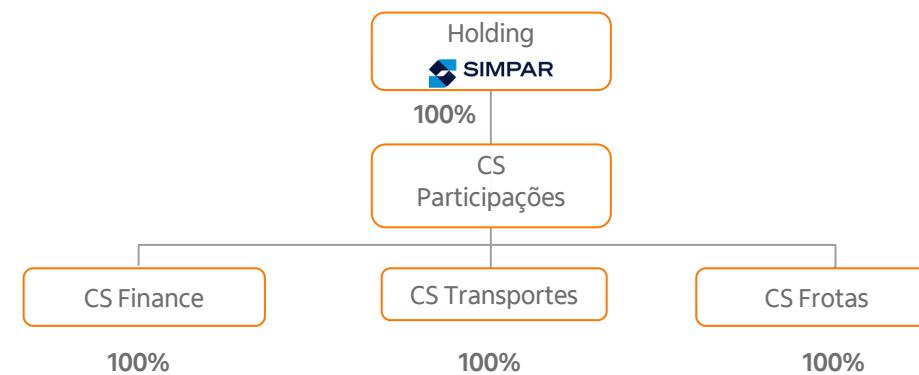
Visão Geral e Avaliação da CS Brasil

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

Visão Geral

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

CS Participações (Pré Incorporação da CS Frotas pela Movida)



Fonte: Informações públicas de notícias e site institucional da companhia

Destaques Operacionais

CS PARTICIPAÇÕES EM NÚMEROS



MAIS DE
21 MIL
ATIVOS



ATUAÇÃO EM
20 ESTADOS
DO BRASIL



MAIS DE
3500 MIL
COLABORADORES



MAIS DE
400 CONTRATOS
VIGENTES

Representatividade nos Diferentes Segmentos de Atuação

80%

- Gestão e terceirização de Frotas

GTF Leves



GTF Pesados



GTF com
Mão de Obra



12%

- Transporte de Passageiros



8%

- Limpeza Urbana



APÊNDICE D.1

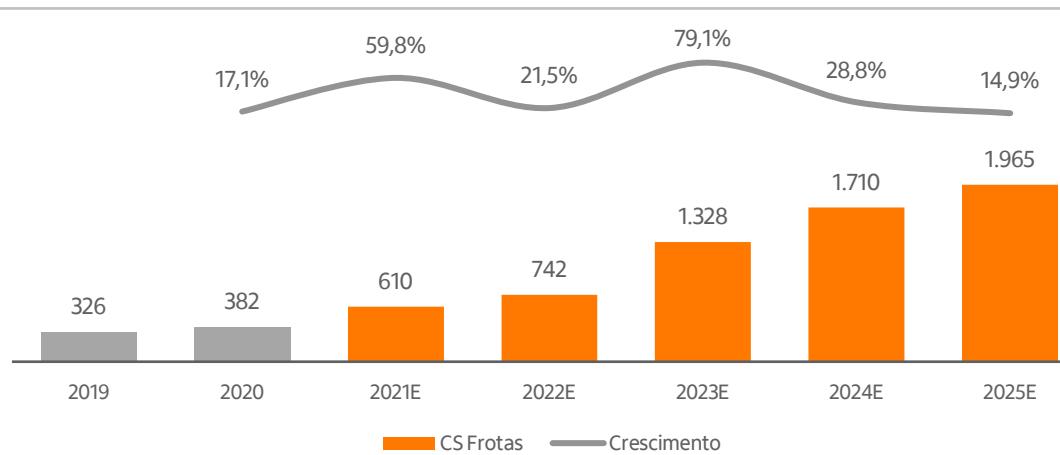
Visão Geral e Avaliação da CS Frotas *(Incorporada pela Movida)*



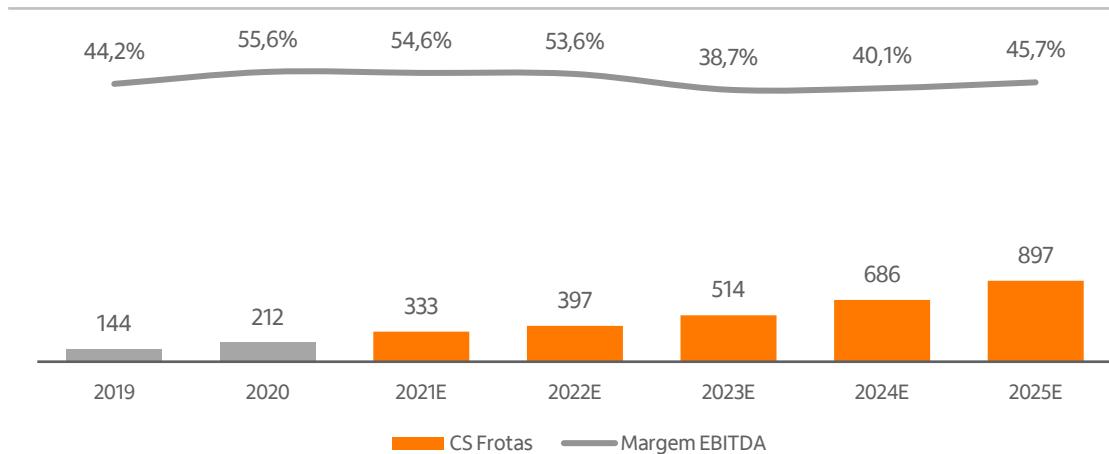
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras

Projeções financeiras fornecidas pela SIMPAR

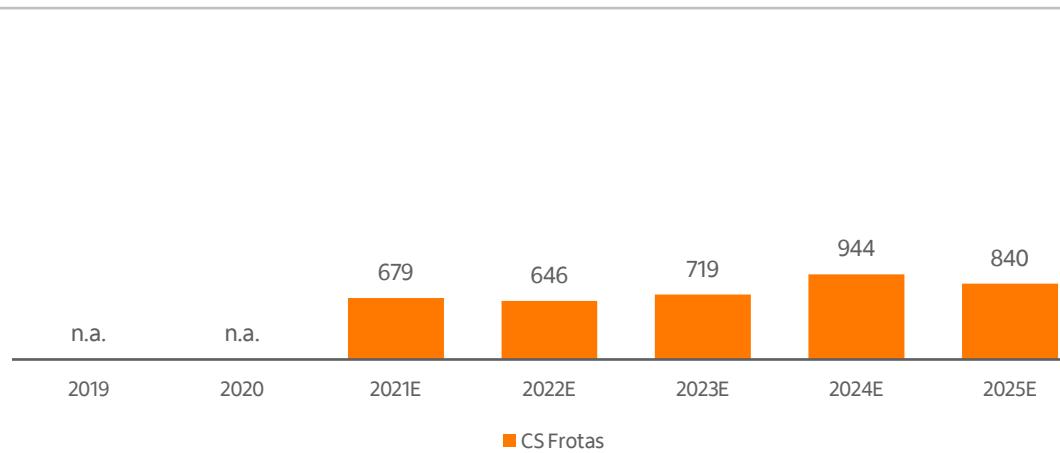
Receita Líquida | R\$ mm



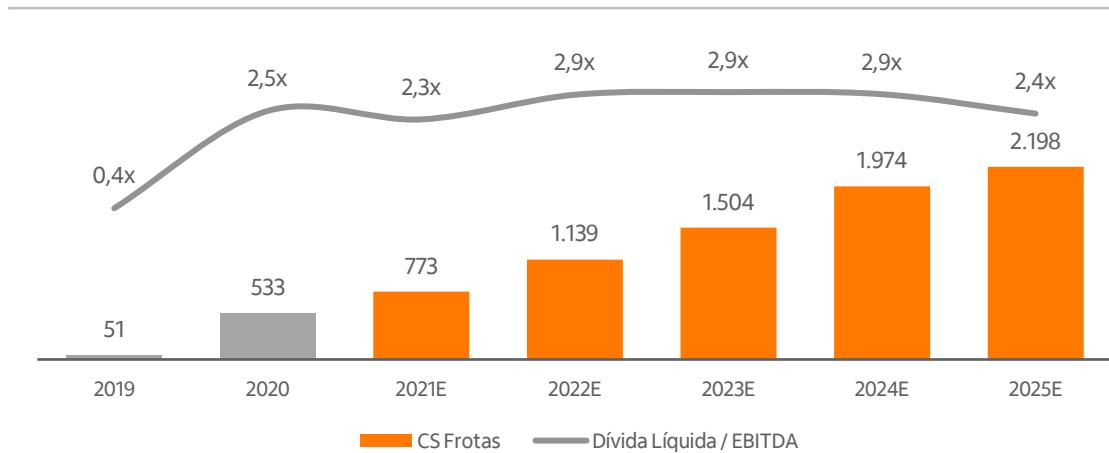
EBITDA e Margem EBITDA² | R\$ mm e %



Capex Líquido¹ | R\$ mm



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



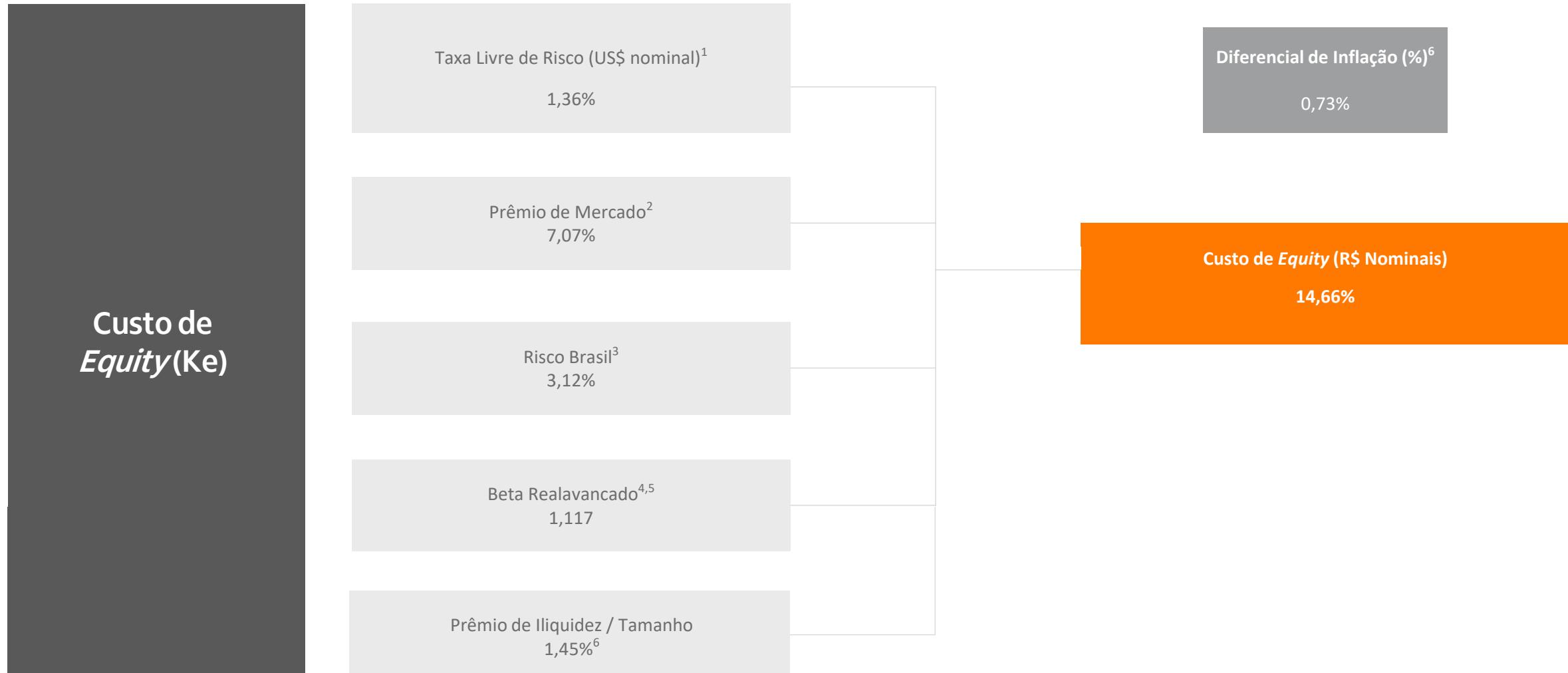
Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

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

1

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

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



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

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

1 Fluxo de Caixa Descontado – CS Frotas

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

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	397	514	686	897	897
(-) D&A	(174)	(234)	(301)	(353)	(353)
EBIT	223	280	385	544	544
(-) IR/CSSL	(76)	(95)	(131)	(185)	(185)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	147	185	254	359	359
(+) D&A	174	234	301	353	353
(-) Capex Líquido ¹	(646)	(719)	(944)	(840)	(353)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	7	(6)	7	23	5
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	(318)	(306)	(382)	(105)	364
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	366	364	470	224	66
(+/-) Despesa Financeira (Post Tax) ⁴	(43)	(67)	(97)	(128)	(128)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	35	26	26	26	26
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	39	18	18	18	328
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,6	1,6
VPL	37	14	12	11	203
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade					
Ke (R\$ nominais)	%	14,66%			
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%			
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%			
Avaliação					
VPL do FCFE	R\$ mm	75			
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	1.796			
Equity Value	R\$ mm	1.870			
Dívida Líquida @ 2021	R\$ mm	773			
Enterprise Value	R\$ mm	2.644			
Múltiplos Implícitos					
EV/EBIT 21E	(x)	11,6x			
EV/EBIT 22E	(x)	11,8x			
			Crescimento nominal na Perpetuidade (%)		
			2,00%	1.900	1.798
			2,50%	1.996	1.885
			3,00%	2.101	1.980
			3,50%	2.216	2.084
			4,00%	2.343	2.198
					1.705
					1.618
					1.539
					1.691
					1.606
					1.770
					1.678
					1.855
					1.756
					1.949
					1.841

Fonte: Companhia

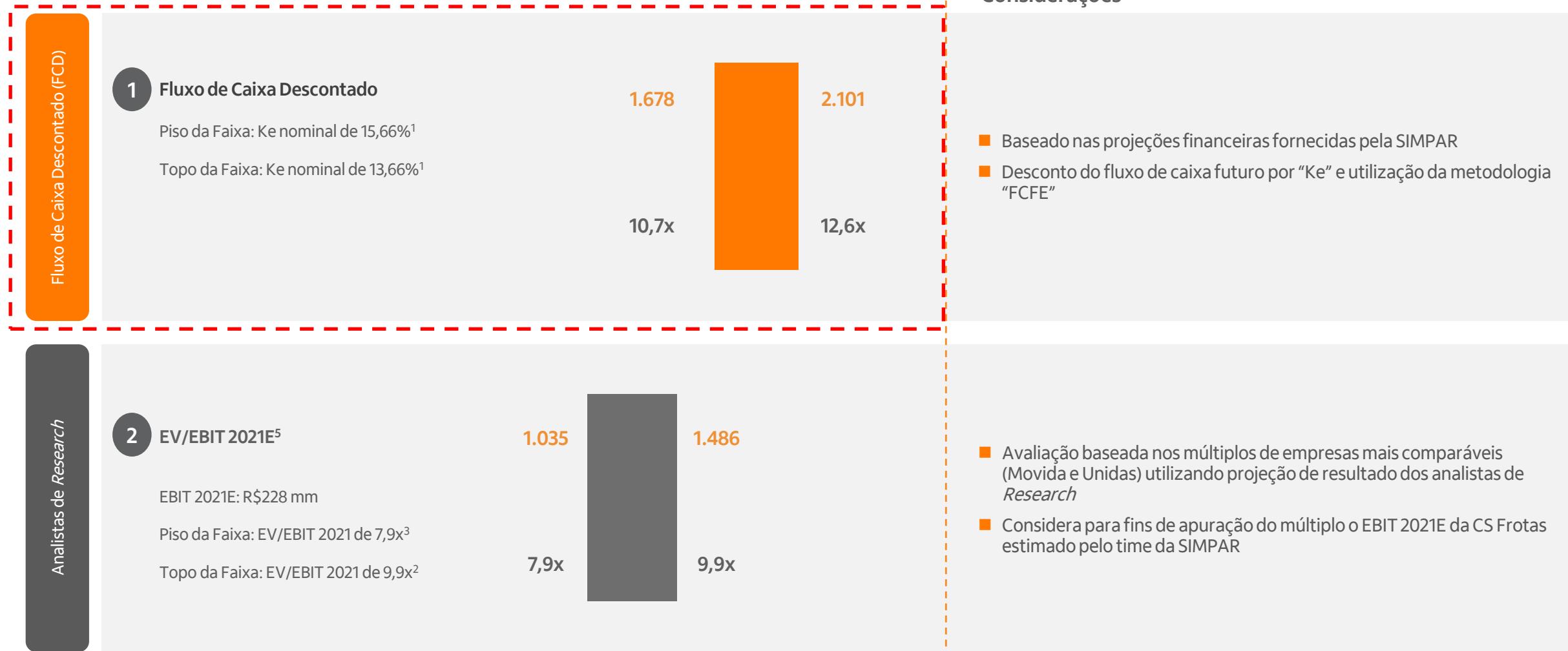
Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem de 2025E considerando que o EBITDA crescerá anualmente com a taxa de crescimento na perpetuidade de 3,00%; 4. Considera a despesa financeira informada no modelo financeiro líquida de imposto considerando uma alíquota de 34%; 5. Considera a receita financeira sobre o saldo de caixa de R\$610 mm, pós imposto considerando uma alíquota de 34%


Benchmark de Mercado

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

Sumário da Avaliação da CS Frotas (Incorporada pela Movida)

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



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

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



APÊNDICE D.2

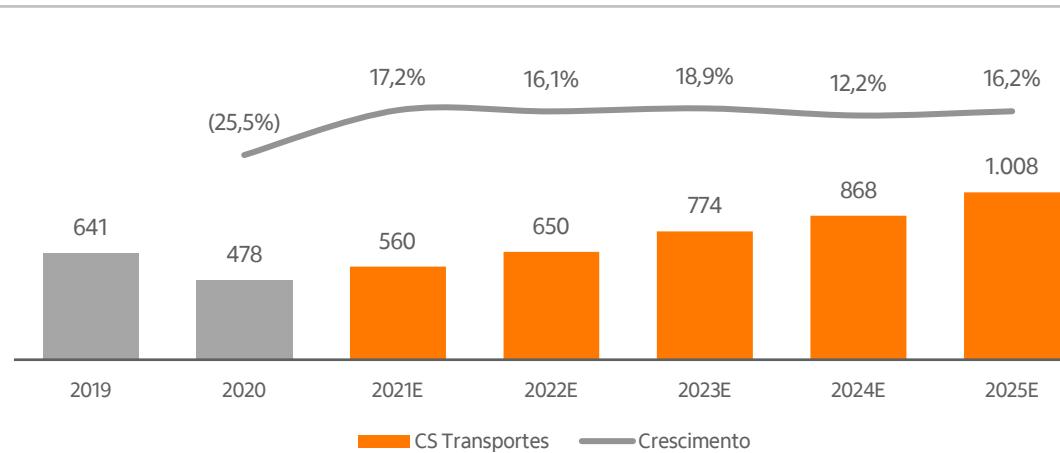
Visão Geral e Avaliação da CS Brasil
(Não Incorporada pela Movida)

1

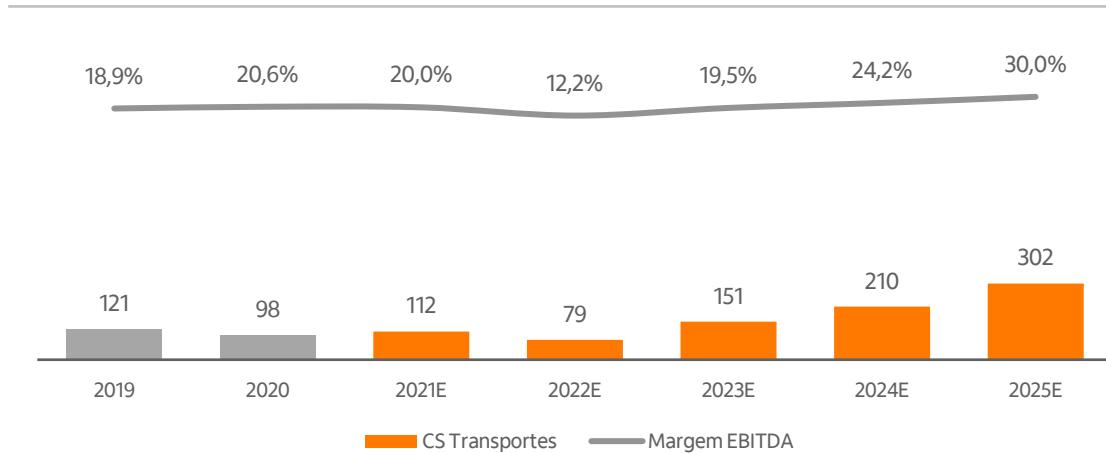
Fluxo de Caixa Descontado - Sumário das Projeções Financeiras¹

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

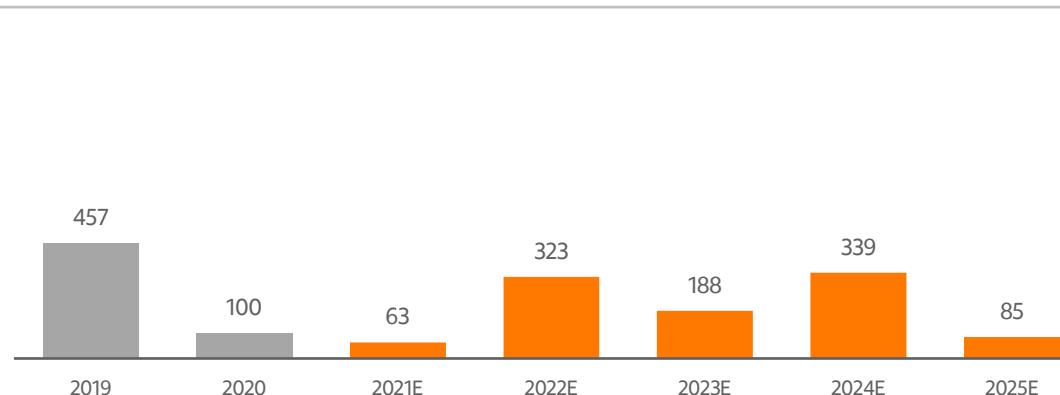
Receita Líquida | R\$ mm



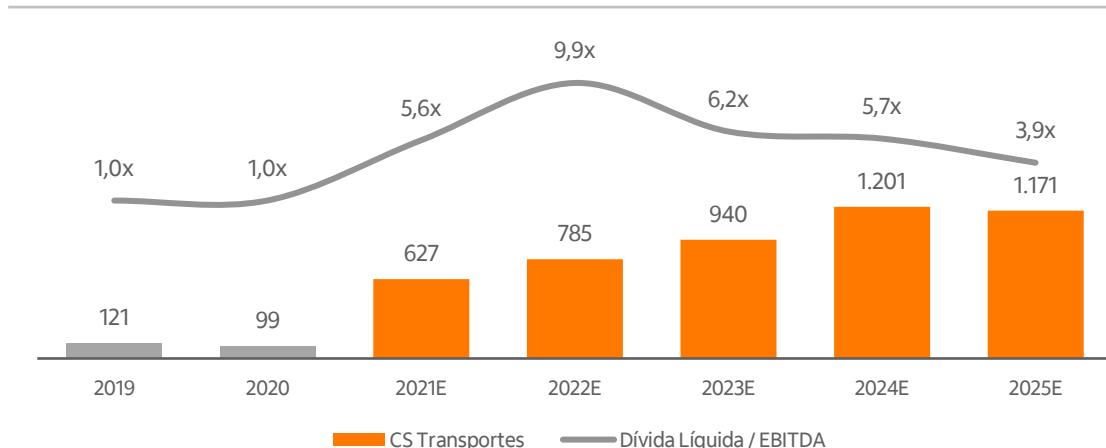
EBITDA e Margem EBITDA | R\$ mm e %



Capex Líquido² | R\$ mm



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



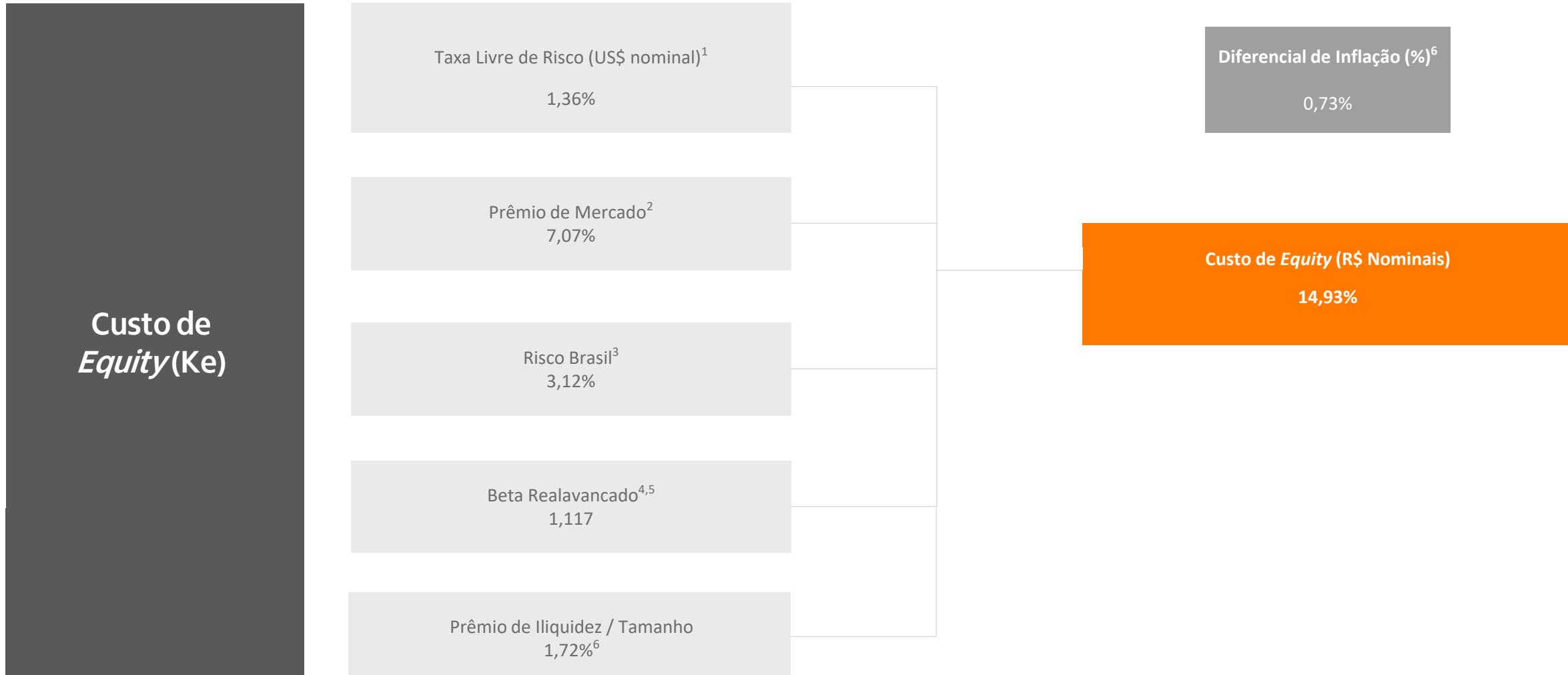
Fonte: Modelo financeiro fornecido pela SIMPAR

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

1

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

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



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

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

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

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

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2}
EBITDA	79	151	210	302	302
(-) D&A	(61)	(62)	(75)	(126)	(126)
EBIT	18	88	136	177	177
(-) IR/CSSL	(6)	(30)	(46)	(60)	(60)
Taxa Marginal	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	12	58	90	117	117
(+) D&A	61	62	75	126	126
(-) Capex ¹	(323)	(188)	(339)	(85)	(126)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	4	(13)	(16)	(22)	(4)
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	(246)	(80)	(191)	135	112
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	73	128	269	(13)	35
(+/-) Despesa Financeira (Post Tax) ⁴	(25)	(26)	(32)	(28)	(28)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	9	7	7	7	7
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	(189)	29	52	101	126
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	1,1	1,2	1,4	1,6	1,6
VPL	(176)	23	37	62	77
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade					
Ke (R\$ nominais)	%	14,93%			
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%			
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%			
Avaliação					
VPL do FCFE	R\$ mm	(54)			
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	668			
Equity Value	R\$ mm	614			
Dívida Líquida @ 2021E EoP	R\$ mm	627			
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	1.241			
Múltiplos Implícitos					
EV/EBIT 21E	(x)	18,2x			
EV/EBIT 22E	(x)	n.m.			
			Crescimento nominal na Perpetuidade (%)		
			2,00%	638	599
			2,50%	668	626
			3,00%	700	655
			3,50%	736	687
			4,00%	775	722
				614	643
				577	603
				542	566
				631	591

Fonte: Companhia

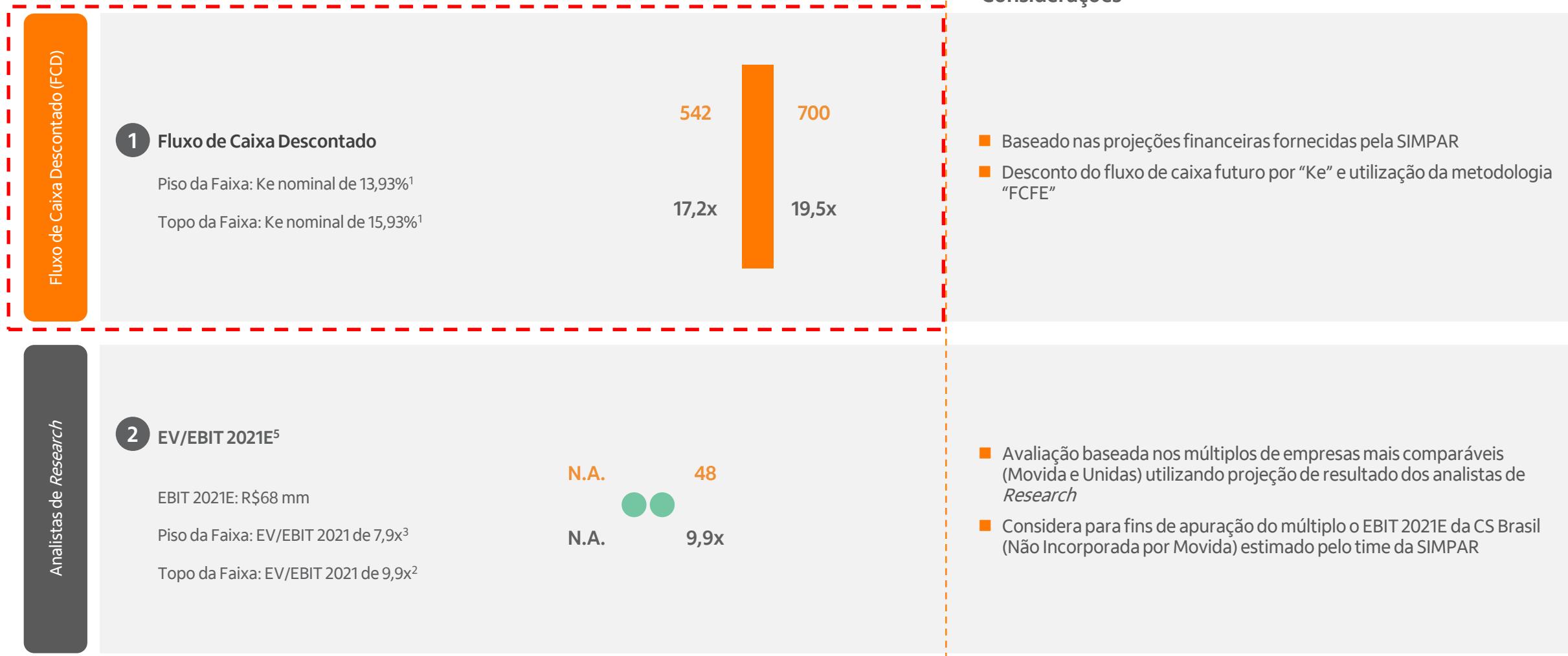
Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem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


Benchmark de Mercado

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

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

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



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

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

3. Múltiplo considerando desconto de iliquidex de 20% sobre a média dos múltiplos de Movida e Unidas com base em escala de Damodaran - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdf/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considera dívida líquida 2021E de R\$627 mm



APÊNDICE E

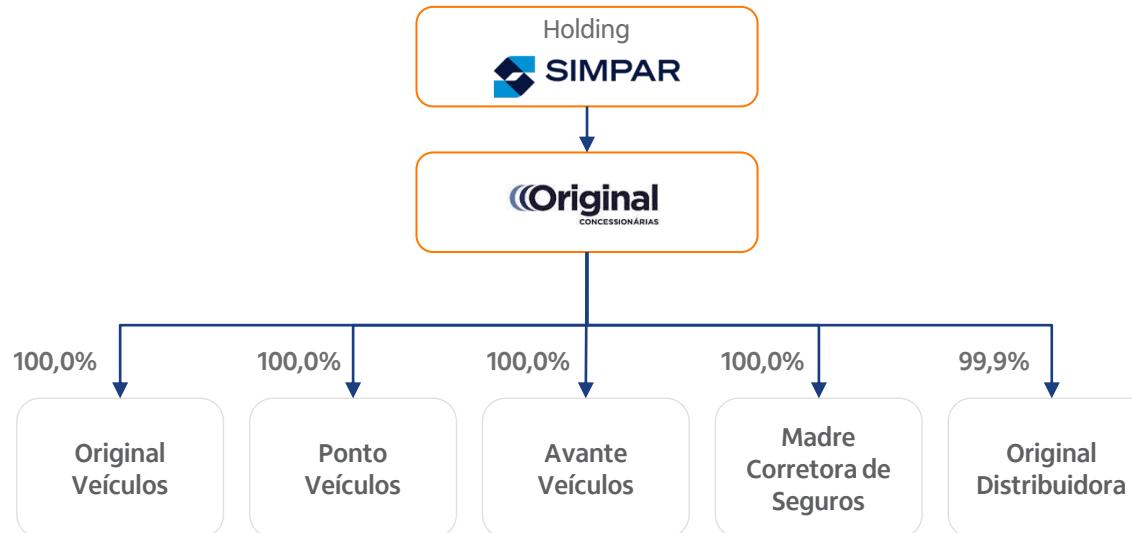
Visão Geral e Avaliação da Original

Visão Geral da Original

Visão Geral

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

Estrutura Acionária

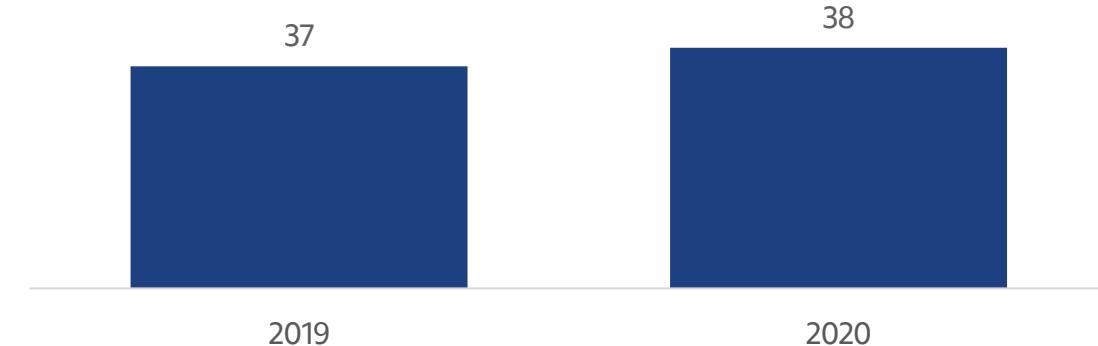


Fonte: Companhia

Evolução da Receita Líquida Histórica (R\$mm)



Evolução do EBITDA Histórico (R\$mm)

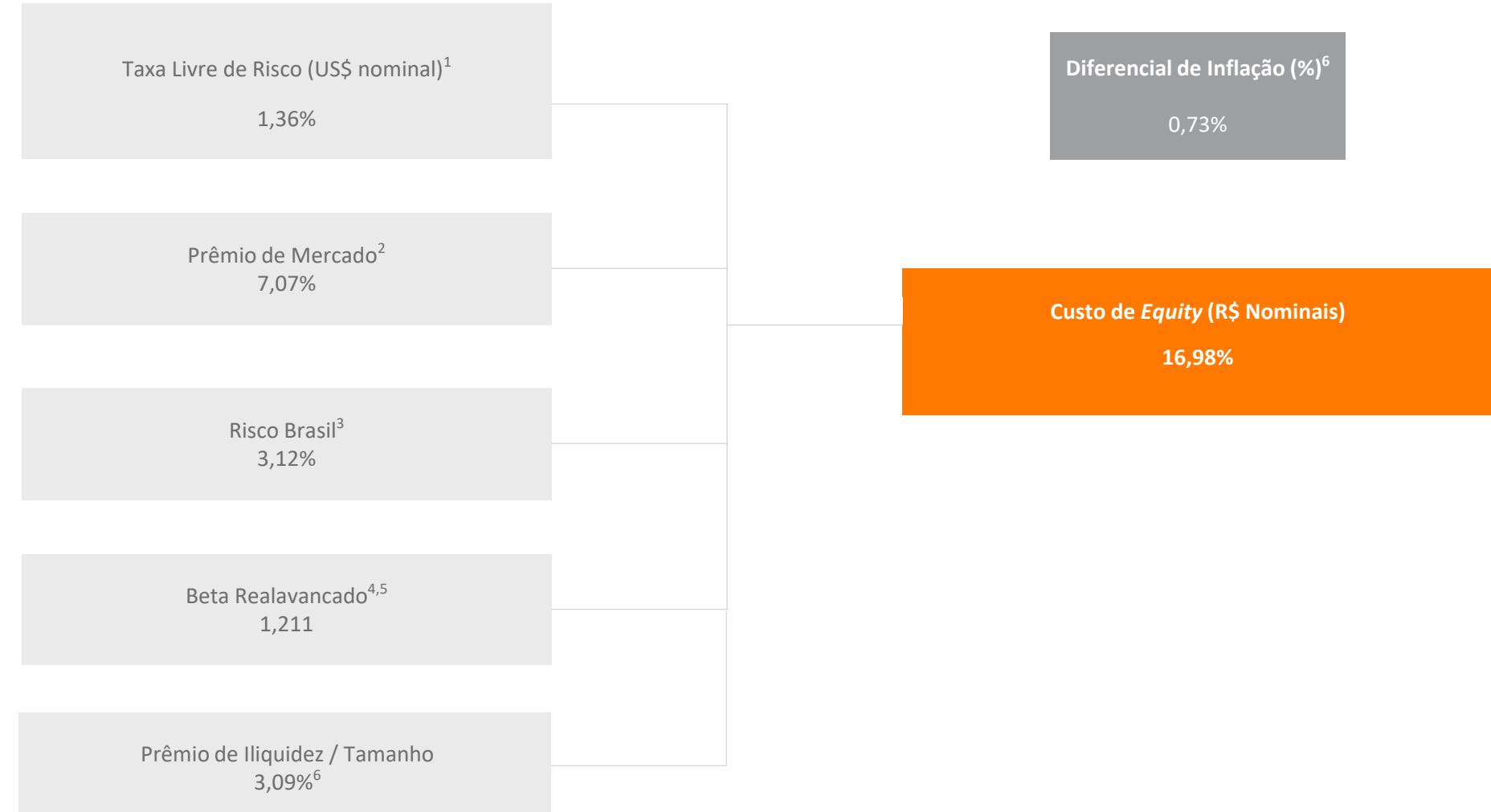


1

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

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

Custo de *Equity*(Ke)



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

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

1 Fluxo de Caixa Descontado

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

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões		2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	R\$ mm	48	45	48	51	53	53
(-) D&A	R\$ mm		(17)	(20)	(21)	(22)	(22)
EBIT	R\$ mm	27	29	30	32	32	
(-) IR/CSSL	R\$ mm		(9)	(10)	(10)	(11)	(11)
Taxa Marginal	%		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
NOPAT	R\$ mm	18	19	20	21	21	
(+) Custo dos ativos vendidos	R\$ mm		6	6	7	7	7
(+) D&A	R\$ mm		17	20	21	22	22
(-) Capex ¹	R\$ mm		(17)	(20)	(21)	(22)	(22)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	R\$ mm		(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	R\$ mm	23	24	25	27	27	
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	R\$ mm		-	-	-	-	-
(+/-) Despesa Financeira (Post Tax) ⁴	R\$ mm		(6)	(6)	(6)	(7)	(7)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	R\$ mm		4	4	4	4	4
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	R\$ mm	21	22	22	23	23	24
Mid Year	%		0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Taxa de Desconto	%		1,1	1,3	1,5	1,7	1,7
VPL	R\$ mm	19	17	15	14	14	
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade							
Ke (R\$ nominais)	%	16,98%					
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%					
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	34,00%					
Avaliação							
VPL do FCFF	R\$ mm	65					
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	102					
Equity Value	R\$ mm	167					
Saldo de Caixa @ 2021E EoP	R\$ mm	(87)					
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	80					
Múltiplos Implícitos							
EV/EBITDA 21E	(x)	1,7x					
EV/EBITDA 22E	(x)	1,8x					
Sensibilidade do <i>Equity Value</i>							
Equity Value		R\$ mm	15.98%	16.48%	16.98%	17.48%	17.98%
Crescimento nominal na Perpetuidade (%)			2.00%	171	165	160	155
			2.50%	175	169	163	158
			3.00%	179	173	167	161
			3.50%	184	177	171	165
			4.00%	188	181	175	168
							163

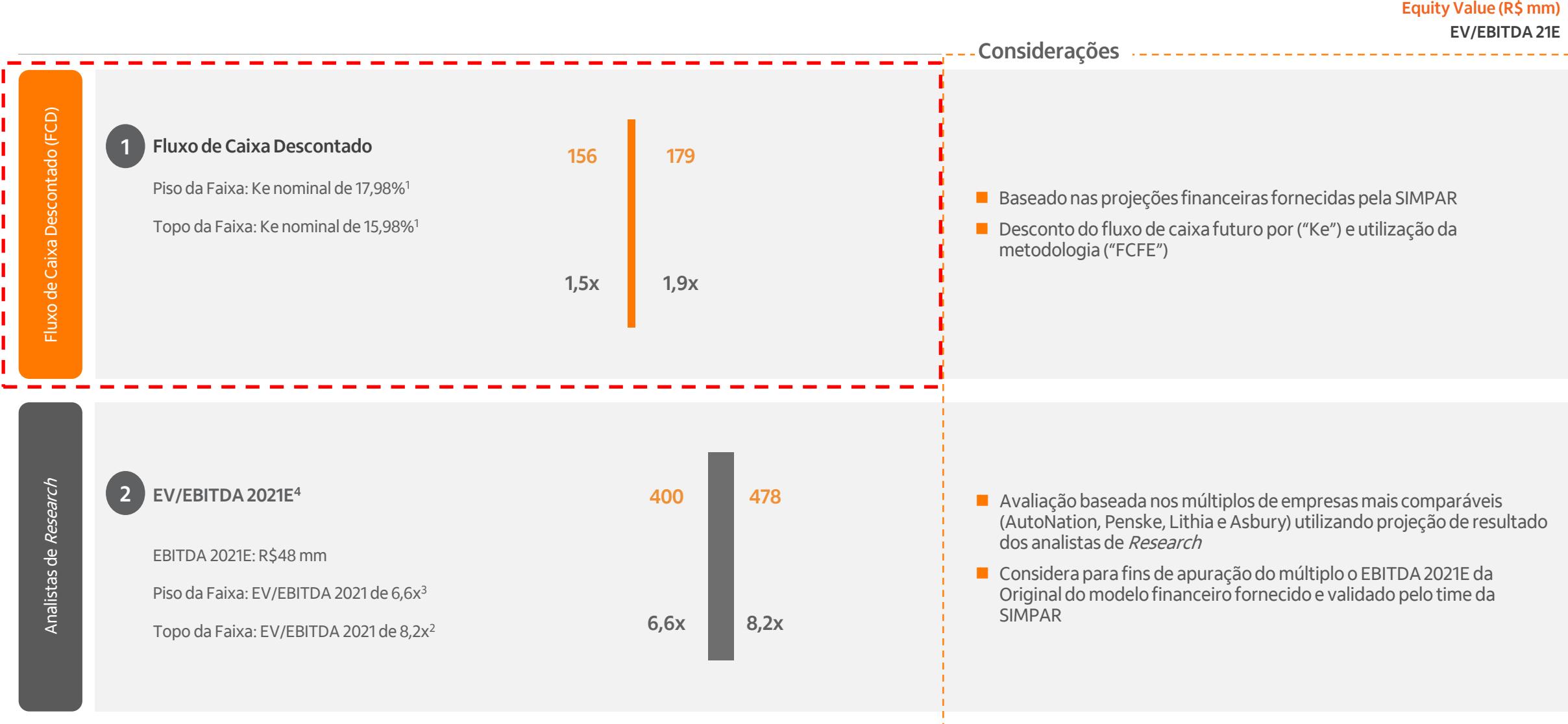
Fonte: Companhia

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



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

Sumário da Avaliação da Original



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

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



APÊNDICE F

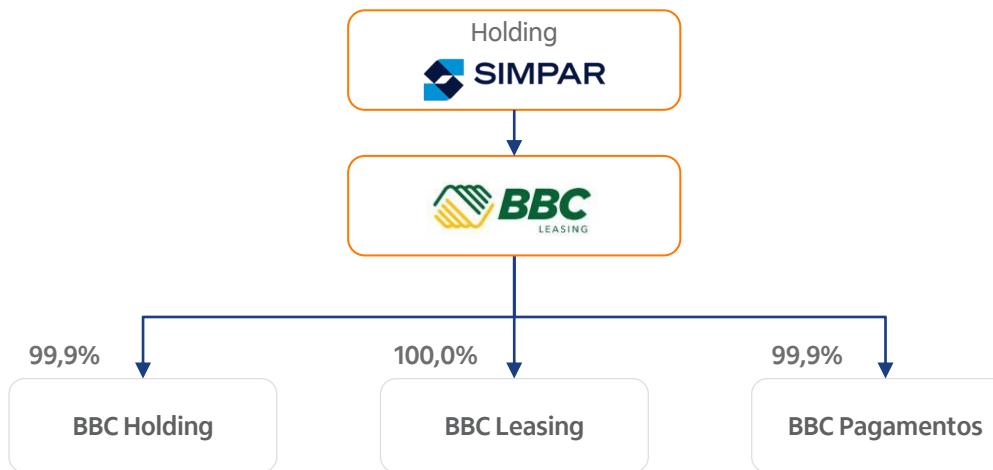
Visão Geral e Avaliação da BBC

Visão Geral do BBC

Visão Geral

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

Estrutura Acionária²



Fonte: Companhia e informações públicas disponíveis na apresentação do do SIMPAR Day de 2021

Destaques Operacionais (Maio 2021)



5,3 mil
clientes ativos



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



~R\$ 3 milhões
em carteira de crédito pessoal



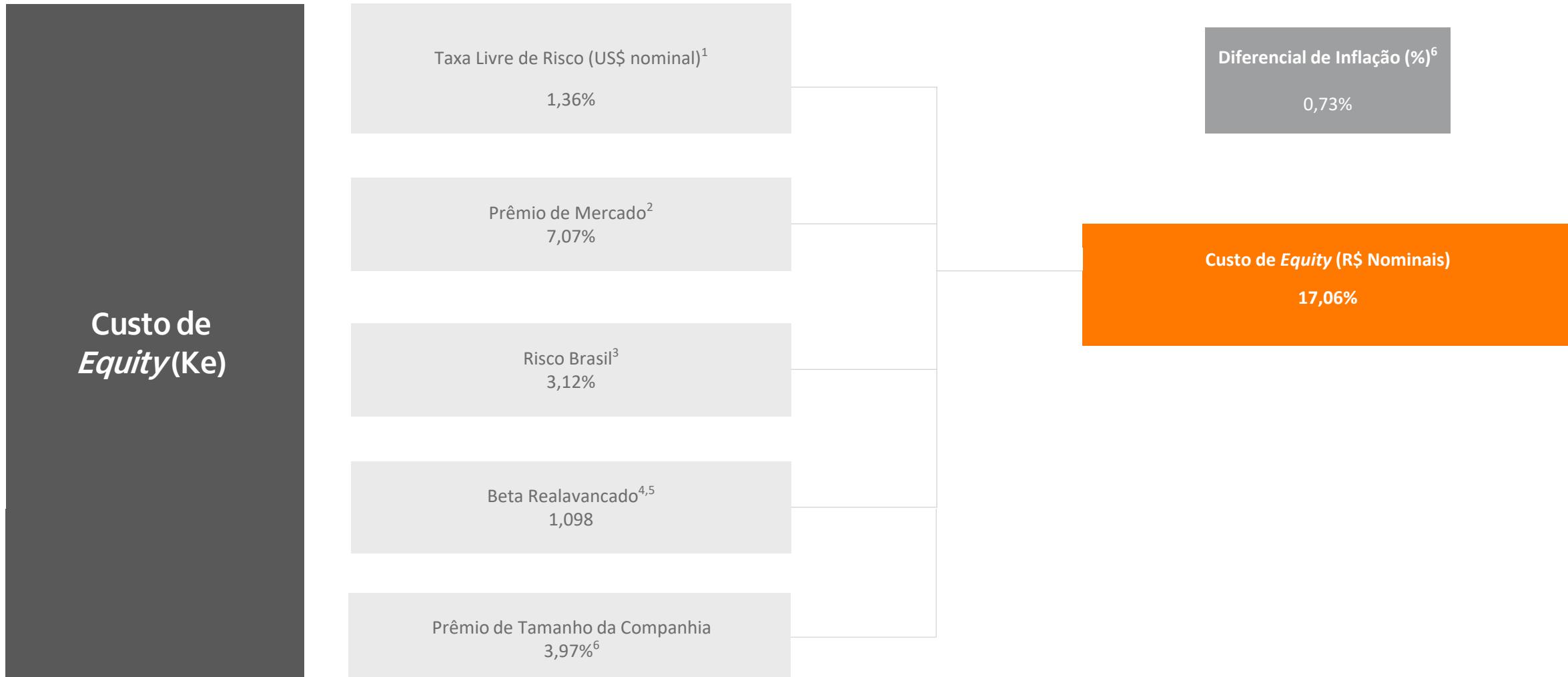
~R\$ 10 bilhões
em movimentações na conta

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

1

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

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



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

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

1 Fluxo de Caixa Descontado

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

Fluxo de Caixa para o Acionista R\$ milhões	2022	2023	2024	2025	Perpetuidade ^{1,2,3}
EBITDA	27	30	32	32	32
(-) D&A	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	27	29	32	32	32
(-) IR/CSSL	(11)	(12)	(13)	(13)	(13)
Taxa Marginal	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
NOPAT	16	17	19	19	19
(+) D&A	0	0	0	0	0
(-) Capex ¹	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
(+/-) Necessidade de Capital de Giro ²	(1)	(1)	(1)	(1)	-
Fluxo de Caixa para Firma (FCFF)	15	16	17	17	19
(+/-) Emissão (Amortização) de Dívida ³	-	-	-	-	-
(+/-) Despesa Financeira (Post Tax) ⁴	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
(+/-) Receita Financeira (Post Tax) ⁵	1	1	1	1	1
Fluxo de Caixa para o Acionista (FCFE)	11	12	13	13	15
Mid Year	0,5	1,5	2,5	3,5	3,5
Fator de Desconto	1,1	1,3	1,5	1,7	1,7
VPL	10	10	9	8	8
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade					
Ke (R\$ nominais)	%	17,06%			
Crescimento na Perpetuidade (R\$ nominais)	%	3,00%			
IR/CSLL para cálculo de fluxo de caixa descontado	%	40,00%			
Avaliação					
VPL do FCFE	R\$ mm	36			
VPL do Valor Terminal	R\$ mm	62			
Equity Value	R\$ mm	98			
Múltiplos Implícitos					
P/PL 2T21	(x)	0,9x			

Crescimento nominal na Perpetuidade (%)	Sensibilidade do <i>Equity Value</i>				
	Equity Value R\$ mm	Ke (R\$ em termos nominais)			
	16,06%	16,56%	17,06%	17,56%	18,06%
2,00%	100	97	94	91	88
2,50%	103	99	96	93	90
3,00%	106	102	98	95	92
3,50%	109	105	101	97	94
4,00%	112	108	104	100	96

Fonte: Companhia

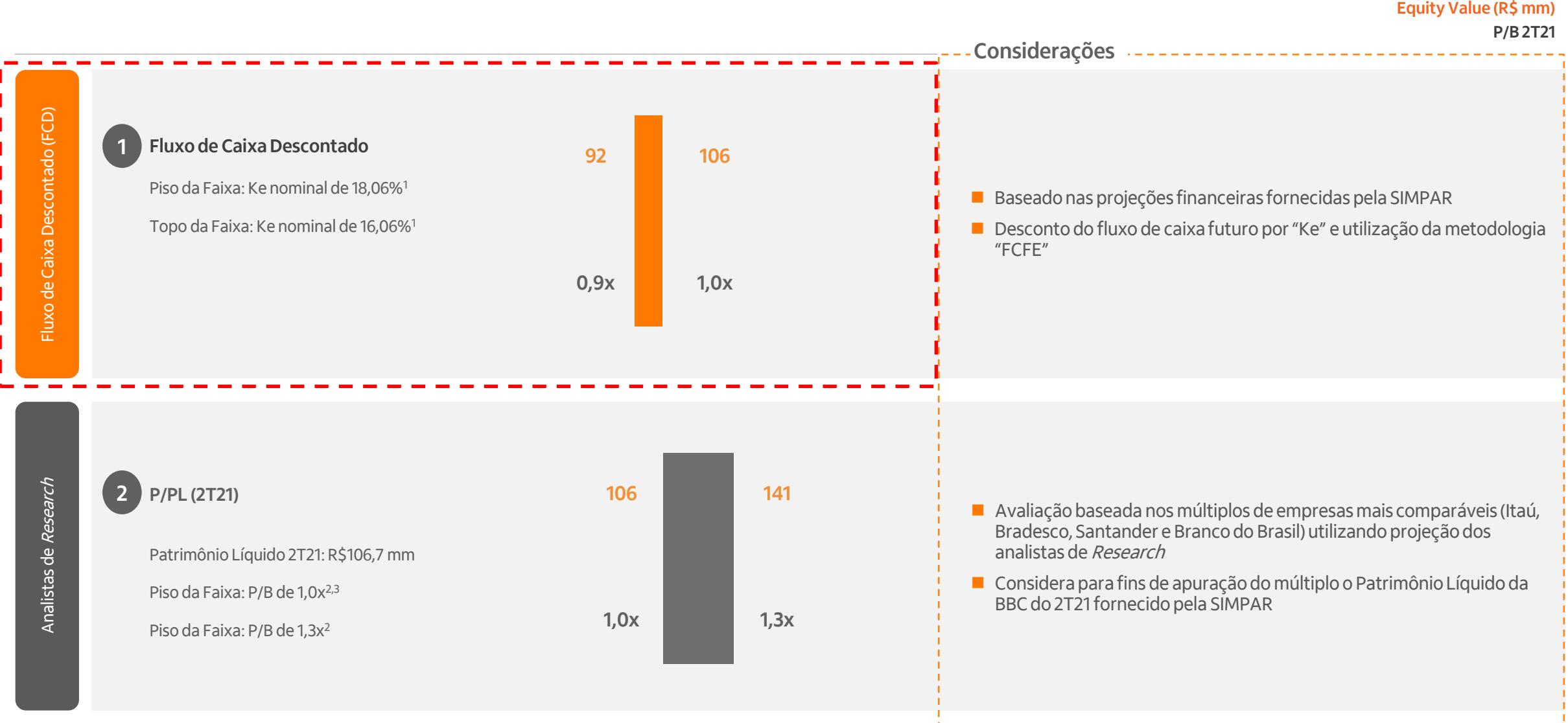
Notas: 1. O capex na perpetuidade é igualado à D&A; 2. Considera a necessidade de capital de giro de 2025E em proporção ao crescimento da receita no mesmo ano para 3,00% de crescimento na perpetuidade; 3. Considera na perpetuidade uma emissão de dívida que mantenha a companhia no mesmo nível de alavancagem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



Benchmark de Mercado

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

Sumário da Avaliação da BBC



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

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



APÊNDICE G

Despesas da Holding

1 Fluxo de Caixa Descontado

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

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

Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade

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

Equity Value R\$/ação	Crescimento nominal na Perpetuidade (%)	Ke (R\$ em termos nominais)				
		11,91%	12,41%	12,91%	13,41%	13,91%
2,00%	(589)	(561)	(536)	(514)	(493)	
2,50%	(613)	(583)	(556)	(531)	(509)	
3,00%	(639)	(606)	(577)	(550)	(526)	
3,50%	(669)	(633)	(600)	(571)	(545)	
4,00%	(703)	(663)	(627)	(594)	(565)	



SIMPAR

Support Material

Fairness Opinion prepared by Itaú BBA

CONFIDENTIAL | October 2021

Legal Notice

This material has been prepared solely for the use and benefit of SIMPAR's Board of Directors. By accessing this material, the members of SIMPAR's board of directors confirm that they have read the information below and undertake to comply with all of the following:

Banco Itaú BBA S.A. ("Itaú BBA") was engaged by SIMPAR S.A. ("SIMPAR" or "Company") to opine, from a strictly economic-financial point of view, on the terms of the corporate reorganization of the proposal sent to the board of directors of SIMPAR ("Fairness Opinion" and "Transaction", respectively) involving Ciclus Ambiental do Brasil S.A. ("Ciclus" or "Counterparty", and, together with SIMPAR, "Companies").

This material is restricted to the evaluation of the fairness, from the financial point of view, of the Transaction, according to the methodologies described below, it being certain that Itaú BBA did not perform any evaluation related to any operation or corporate restructuring, before or after the Transaction, and that the work developed within the scope of this material does not have the scope of an audit, having considered as correct, true, complete and sufficient the information presented by the Company and other public information available. In addition, we emphasize that the Transaction descriptions above and those contained in this material do not attempt to reproduce all the details of the Transaction contained in the Transaction documents, and we have not had access to all of them.

This material has been prepared solely for the use and benefit of the board of directors of SIMPAR in connection with the Transaction and should not be used in any other context or relied upon by any person to whom this material is not expressly directed as described above or for any other purpose than described herein. This material, including its analysis and conclusions, does not constitute a recommendation or indication as to how to proceed with any decision. Any decisions taken by SIMPAR, its managers and shareholders are of their sole and exclusive responsibility, due to their own analysis of the risks and benefits involved in the Transaction, and Itaú BBA is irrevocably and irreversibly exempt from any responsibility regarding decisions taken based on this material.

In forming our opinion, we have, among other things, (i) reviewed certain financial and business information provided by the Company and the Counterparty relating to the Transaction, (ii) reviewed certain audited financial statements and certain financial and operating data, including financial projections of the Company and the Counterparty, which were provided to and discussed with management of the Company and the Counterparty, (iii) held discussions with management of the Company and the Counterparty regarding their current, past and projected operations and the characteristics of the Transaction, (iv) considered other factors and information, and performed further analysis as appropriate, past and projected operations, as well as on the characteristics of the Transaction, (iv) we have considered other factors and information and performed further analysis we deemed appropriate, (v) we have compared the financial and operating performance of the Company and the Counterparty with publicly available information related to comparable companies that we deemed relevant, (vi) we have performed certain internal financial analysis and projections prepared by the Company and the Counterparty. We also took into account other information, including economic and market information, financial studies, analysis, research and financial data that we believe to be relevant.

In the scope of our work, we assumed that the information and assumptions provided or validated by the Company to perform our work are true, accurate, sufficient and complete, and that no other information that could be relevant in the scope of our work was not made available to us. We do not and will not provide, either expressly or implicitly, any representation or warranty with respect to any information used to prepare this material. Itaú BBA has not carried out any independent verification with respect to the information, and cannot attest to its accuracy, correctness, sufficiency and completeness, and it is certain that the Company assumes full and exclusive responsibility for the information provided. If any of the assumptions provided or validated by the Company are not verified or if, in any way, the information proves to be incorrect, incomplete, inaccurate or insufficient, the conclusions may change substantially. With respect to the forward-looking portion of the information, we have assumed, as recommended by the Company, that such information reflects the best estimates of the Company's management currently available regarding the future performance of SIMPAR and Ciclus.

With respect to the financial projections and sensitive matters relating to the future performance of the Counterparty and the Company, which have been provided to us by the management of the Counterparty and the Company, respectively, we have assumed that such forecasts have been prepared in good faith, reasonably and accurately so as to reflect the best estimates or judgments of the Counterparty and the management of the Company with respect to the Counterparty and the Company. future financial performance and the potential impact that certain sensitive matters capable of affecting its financial performance may have on such projections. The Company's management is in agreement with all of the Counterparty's financial projections, which have been provided by the Counterparty's management.

Additionally, in connection with our work, we have not assumed any responsibility for independent investigation of any of the information or independent verification or evaluation of any assets or liabilities (contingent or otherwise) of the Company and have not been provided with any evaluation in this regard. In this sense, with regard to liabilities and contingencies of SIMPAR and Ciclus, it is worth clarifying that we considered only the amounts duly provisioned in the financial statements of the Companies, and it is certain that we did not consider the possibility of their possible incorrectness or insufficiency, nor the potential effects of any legal actions and/or administrative proceedings (civil, environmental, criminal, tax, labor, social security, etc.), even if unknown or undeclared, in progress or threatened, on the value of assets and/or shares issued by SIMPAR and Ciclus. We were also not required to (and did not) conduct any due diligence on SIMPAR or Ciclus or physical inspection of SIMPAR's or Ciclus' properties or facilities. In addition, we have not assessed the solvency or fair value of SIMPAR and Ciclus in consideration of laws relating to bankruptcy, insolvency or similar matters.

Neither do we assume any responsibility with respect to matters concerning (i) the verification of regularity of the businesses and agreements entered into by the Companies; (ii) arising out of the Companies' relationship with any third parties, including the economic and financial conditions of any businesses or agreements entered into or any other form of economic relationship between the Companies and such third parties, whether past or future; and (iii) relating to the maintenance of the current conditions of existing businesses or agreements entered into by the Companies and any third parties. We emphasize that the conclusions of this material consider the full regularity, validity and perpetuity of contracts entered into by the Companies with third parties and their respective financial flows, it being certain that such contracts are material to the Companies. If such contracts or businesses are discussed, discontinued, terminated and/or in any way cease to generate results for the Companies, in whole or in part, the conclusions described herein may be, and probably will be, materially different from the actual results achieved by the Companies. We understand that SIMPAR obtained legal assistance to confirm the validity, effectiveness and legality of such agreements and performed due diligence, including due diligence with specific companies for such confirmations, for which we are not responsible.

The preparation of a financial analysis is a complex process involving various definitions regarding the most appropriate and relevant financial analysis methods as well as the application of such methods to particular circumstances and, therefore, the analysis addressed in this material should not be subject to a partial analysis. To arrive at the conclusions presented in this material we have conducted a qualitative reasoning regarding the analyses and factors we have considered. We reach a final conclusion based on the results of the analysis as a whole, and do not reach conclusions based on or related to any of the factors or methods of our analysis taken in isolation. Accordingly, we believe that our analysis should be considered as a whole and that selecting portions of our analysis and specific factors without considering our entire analysis and conclusions may result in an incomplete and incorrect understanding of the processes used for our analysis and conclusions.

Legal Notice (Cont'd)

This material indicates only an estimate, at our discretion, of value derived from the application of valuation methodologies, including, but not limited to, discounted cash flow, market analyst valuation, SIMPAR's share price and multiples of comparable companies, as the case may be, which methodologies are widely used in financial valuations of companies and does not evaluate any other aspect or implication of the Transaction or any contract, agreement or understanding entered into in relation to the Transaction. We do not express any opinion as to what will be (or should be) the actual consideration for the shares of SIMPAR or the value at which the shares of the Companies may trade at any time. In addition, this material is not and should not be used as (i) an investment or financial advice recommendation with respect to any aspect of the Transaction; or (ii) an opinion on the issue price of new shares of the Company at any time. Furthermore, this material does not deal with the strategic and commercial merits of the Transaction, nor does it deal with the eventual strategic and commercial decision of SIMPAR or its respective shareholders and management to undertake the Transaction. The results presented in this material relate solely to the Transaction and are intended solely for the Company's board of directors and do not apply to any other decision or operation, present or future, relating to the Company, the economic group of which they form part or the industry in which they operate. This material does not constitute a judgment, opinion or recommendation to the Company, its managers, shareholders or any third party in relation to the convenience and opportunity of the Transaction, nor is it intended to support any investment decision.

We will receive a fee of R\$2,800,000.00 (two million, eight hundred thousand reais) as remuneration for issuing this Fairness Opinion. The Company is responsible for reimbursing us in the event of any losses or damages arising from the use of this Opinion. Itaú BBA also acts in the relationships with SIMPAR and Ciclus described in the Fairness Opinion. Itaú BBA understands that it has no interest, direct or indirect, in the Companies or in the Transaction other than the receipt of its fees as described above, and that it is not aware of any circumstance that could characterize a conflict of interest with its performance in the preparation of this material. There were no directions, limitations or difficulties imposed on us by the Company's management, nor were any acts committed by them that in any way compromised our access, use, or knowledge of information or work methodologies that were relevant to the quality of our conclusions expressed in this material. We have given the Company's board of directors the opportunity to supervise and participate in all stages of the preparation of this material. Additionally, the Company and/or Ciclus currently contract and may contract with companies belonging to the Itaú conglomerate banking services, including investments or any other financial operations required for the Company's and Ciclus' activities, and may be paid, as the case may be, for such services under market terms and conditions. In addition, in the normal course of our business we may acquire, hold or sell, for our own account or for the account and order of our clients, debt instruments and other securities and financial instruments (including bank loans and other obligations) of the Company, Ciclus and/or their respective affiliates.

We have, from time to time in the past, provided investment banking, general banking and financial services and other financial services to the Company and Ciclus, for which we were compensated, and we may in the future provide such services to the Company and Ciclus and its affiliates. We and other companies comprising our economic conglomerate provide a variety of financial and other services related to securities, brokerage and investment banking. In the normal course of our business, we may acquire, hold or sell, for our own account or on behalf of our clients, shares, debt instruments and other securities and financial instruments (including bank loans and other obligations) of the Company, Ciclus and/or its affiliates and any other companies that are involved in the Transaction, as well as provide Investment banking and other financial services to such companies, their parents or subsidiaries. The professionals of the securities research departments and other divisions of the Itaú Unibanco Group, including Itaú BBA, may base their analyses and publications on different operational and market assumptions and on different analysis methodologies when compared to those employed in the preparation of this Valuation Report, so that the research reports and other publications prepared by them may contain results and conclusions different from those presented herein, considering that such analyses and reports are carried out by independent analysts without any connection or communication with the professionals who acted in the preparation of this Valuation Report. We have adopted policies and procedures to preserve the independence of our securities analysts, who may have views that differ from those of our investment banking department. We have also adopted policies and procedures to preserve the independence between Investment banking and other areas and departments of Itaú BBA and other companies of the Itaú Unibanco Group, including, but not limited to, asset management, proprietary trading desk for shares, debt instruments, securities and other financial instruments.

Our opinion is necessarily based on information available to us up to the Current Date and considering market, economic and other conditions as they exist and as they can be evaluated up to that date. Although future events and other developments may affect the conclusions presented in this material, we are under no obligation to update, revise, amend or withdraw our opinion, in whole or in part, as a result of any developments after the Current Date or for any other reason. Our analyses do not distinguish between any classes or kinds of shares representing the capital stock of SIMPAR, and do not include operating, tax or other benefits or losses, including any goodwill, nor any synergies other than those provided by the Company, incremental value and/or costs, if any, from the completion of the Transaction, if effected, or from any other transaction.

Our opinion is limited to the transaction terms from a financial perspective in the current date. We have not reviewed the Transaction from a legal, regulatory or other point of view and, accordingly, we are not responsible (whether under an agreement, civil liability provisions or otherwise) for any such review, including any reputational risks assumed by the Company in connection with the Transaction. You will also note that we are not an accounting firm and do not provide accounting or auditing services in connection with this Transaction. In addition, we are not providing any advice and/or services relating to due diligence, legal, regulatory, credit, tax, accounting or other non-financial aspects of the Transaction. In preparing our opinion, we have not taken into account (i) the tax effects arising from the Transaction; (ii) the impact of any fees or expenses that may result from the closing of the Transaction.

This material is not an evaluation report and should not be used to justify the eventual issue price of new shares of the Company and/or of Ciclus, nor to comply with any legal or regulatory requirements applicable to the Company, to the Transaction or to the corporate events related thereto, including, but not limited to, articles 4, 8, 45, 227, 256 and 264 of Law 6. 404/76 (Brazilian Corporation Law), the regulations of the Brazilian Securities Commission, the Brazilian Financial and Capital Markets Association, the Securities and Exchange Commission, or the Financial Industry Regulatory Authority. In addition, this material may not be used for any purpose other than the Transaction. It is also noted that we are not an accounting firm and do not provide accounting or auditing services in connection with this Transaction. In preparing this material, we have not taken into account (i) the tax effects arising from the Transaction, (ii) the impact of any fees and expenses that may result from consummation of the Transaction, and (iii) the future accounting impact of the Transaction. In addition, we provide no legal, tax, duty or regulatory services in connection with this material and/or the Transaction.

The financial calculations contained in this material may not always result in an accurate sum due to rounding.

This material is the intellectual property of Itaú BBA.

The original version of this material is the one herein produced in Portuguese, which may, provided that the confidentiality obligations to which the Company is subject and other obligations contained in this material are observed, have a free translation into English, it being understood that in the event of any divergence between the Portuguese version and the version translated into English, this original version in Portuguese shall prevail.

This material is subject to Brazilian law and any discussions concerning it shall be held in the courts of the capital city of the State of São Paulo.

This presentation was prepared originally in Portuguese. Any divergences with this version in English, the Portuguese version shall prevail.

Summary

1

Potential
Transaction
Overview

2

Summary of
Valuation
Methodologies

3

Overview and
Valuation
of Ciclus

4

Overview and
Valuation
of SIMPAR

5

Summary of
Results



SECTION 1

Potential Transaction Overview

Main Terms of the Potential Transaction

Proposed Transaction by SIMPAR

- Incorporation of CS Infra S.A. ("CS Infra") shares by SIMPAR. CS Infra's only asset is Ciclus Ambiental do Brasil S.A. ("Ciclus")

Business Scope

- Ciclus: Company that carries out integrated management (transfer, transport, final disposal, treatment and valorization) of domestic solid urban waste in the cities of Rio de Janeiro, Seropédica, Itaguaí, Mangaratiba, Piraí and Miguel Pereira, mainly through a long-term concession contract, in addition to some other commercial clients

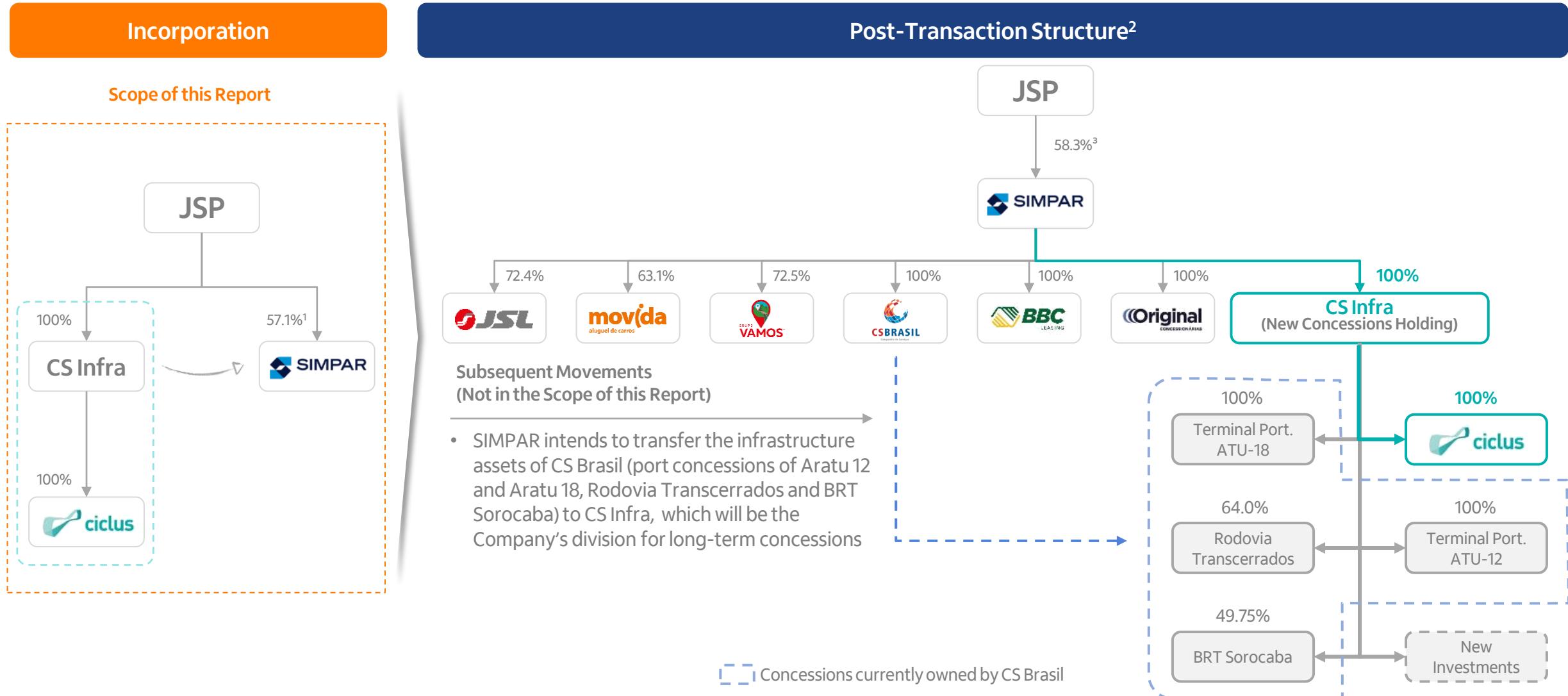
Price and Considerations

- Issuance of 23,010,721 new SIMH3 shares to JSP, with an exchange ratio of 0.38351027 SIMH3 share for each CS Infra share, which will increase JSP's current stake from 57.1%¹ to 58.3%¹ of SIMPAR's total capital stock
- Issuance of a Warrant ("Bônus de Subscrição") that will entitle JSP to subscribe new common shares of SIMPAR proportionally to the effective value of the monthly tariff adjustment of the Concession Agreement in case of a full grant of the tariff rebalancing ("Rebalancing") until December 31st, 2023. The exercise will allow the subscription of up to 32,084,167 new shares of SIMPAR

Approval Process and Governance

- The Merger of Shares will be submitted to the approval of SIMPAR's minority shareholders at an extraordinary general meeting

Post-Transaction Pro-Forma Shareholder Structure



Source: Companies and Material Fact

Notes: 1. Considers SIMPAR's total shares excluding treasury shares; 2. SIMPAR's stake in subsidiaries does not consider treasury shares; 3. Stake after the initial incorporation, without considering 100% of the economic-financial rebalancing and exercise of the subscription bonus

SECTION 2

Summary of Valuation Methodologies

Valuation Methodologies

SIMPAR
Companies

Listed Companies



movida
aluguel de carros



Not Listed Companies



Original
CONCESSIONÁRIAS



Valuation Methodologies

ciclus

SIMPAR

A
DCF

- FCFE ("free cash flow to equity"), with discount rate ("Ke") calculated using the CAPM ("Capital Asset Pricing Model") method
- Discount of the projected cash flows of each company, based on the financial projections of Ciclus and SIMPAR companies, including the holding expenses and capital structure
- All financial projections were provided by SIMPAR and consider projected figures in nominal terms until 2025 for all the Companies, except for Ciclus, with financials projected until 2036¹



✓
SIMPAR as
"Sum of the Parts"

B
Market
Benchmark

- Valuation based on the average of trading multiples of comparable publicly traded companies, which represent capital market investors views on valuation
- Methodology used for Ciclus and for other SIMPAR companies that are not publicly traded companies. For listed companies, the market benchmark valuation is reflected on the share price



✓
Applicable to
subsidiaries of
SIMPAR not listed

C
Research
Analysts

- Considers target prices of equity research analysts that analyze the respective company and that have recently updated their financial models
- Methodology used only for SIMPAR and its listed companies: publicly traded companies with relevant coverage by equity research analysts



✗
Applicable to SIMPAR
only and to the listed
subsidiaries

D
Share Price

- Valuation based on the stock's share prices in a selected day or period
- Minimum and maximum prices in a determined period and VWAP (Financial Volume Traded / Number of Shares Traded) were used for the analysis
- Methodology used only for SIMPAR and its listed subsidiaries (publicly traded companies)



✗
Applicable to SIMPAR
only and to the listed
subsidiaries

Notes: 1. Concession revenues until 2036 and specific revenue lines (biogas, carbon credits and water treatment) until 2050 or 2061 (please refer to the DCF assumptions page). Although the initial concession period is until 2026, the landfill has excess capacity for the disposal of waste until 2036. The extension of the concession until 2036 was the subject of an amendment signed by Ciclus and the granting authority in 2020 (amendment under analysis by the Tribunal de Contas do Município of Rio de Janeiro)



SECTION 3

Overview and Valuation of Ciclus

Ciclus Overview

Ciclus: Integrated Approach in the Solid Waste Sector



Founded in 2010, Ciclus is a **reference in integrated management** (transshipment, transport, final disposal and treatment) and **solid waste treatment & recovery systems** through its processing into **biogas, energy and carbon credits** with



It operates in the city of Rio de Janeiro through a concession contract signed with COMLURB¹, with the original term until 2026 and an additional term until 2036², with potential extension to be agreed upon by the parties



Final disposal also of waste from the cities of Seropédica-RJ, Itaguaí-RJ, Mangaratiba-RJ, Piraí-RJ and Miguel Pereira-RJ



One of the largest **Waste Treatment Disposal Centers (WTDC)**³ in Latin America, located in Seropédica-RJ, in addition to 5 waste transfer stations in the city of Rio de Janeiro that serve as transshipment areas

Location



CICLUS IN NUMBERS

1 WTDC + 5 WTS⁵

Ciclus assets

2.5 million

Carbon credits in stock⁶

2.8 mm m²

WTDC area

418.7 mil

carbon credits generated in 2020

+18 years

WTDC capacity⁴

R\$326 mm

Net Revenues 2Q21 LTM⁷

10k ton/day

Treatment, transport and final destination

R\$147 mm

EBITDA 2Q21 LTM⁷

+20k Nm³/ hour

Biogas volume

45.0%

EBITDA Margin 2Q21 LTM⁷

Source: Company. Notes: 1. COMLURB is a company of “economia mista” that works in urban cleaning in the city of Rio de Janeiro; 2. Addendum under analysis by the Court of Rio de Janeiro; 3. Consists on bioenergetic landfill, a biogas purification and recovery plant and a leachate treatment plant; 4. Remaining capacity as of December 31, 2019; 5. Waste transfer station; 6. Credits already issued (1.6 million) and to be issued (09 million) by the UN; 7. Last 12 months considering full rebalancing since November/20



Discounted Cash Flow - Main Assumptions

Itaú BBA has evaluated Ciclus based on the projections and estimates provided by SIMPAR

Methodology

- Valuation based on Discounted Cash Flow ("DCF") as of December 31st, 2021
- Financials projections provided by SIMPAR
- A nominal discount rate estimated by the "CAPM"¹ method was adopted for the calculation of net present value of cash flows
- Considers projections until 2036² for Comlurb and "other cities", up to 2050 for biogas and carbon credits sales and between 2042 and 2061 for water treatment

Valuation Scenarios

- Financial projections provided by SIMPAR consider two contractual tariff scenarios: (i) 0% rebalancing and (ii) 100% rebalancing, as per the request for Recomposição do Equilíbrio Econômico-financeiro do Contrato de Concessão, submitted on August 19, 2019
- For the scenario with 100% rebalancing, financials for 2021 were projected as if the rebalancing occurred on December 31, 2020

Revenue Build-up

- Ciclus revenues consider: (i) final disposal of waste due to the contract with Comlurb, (ii) final disposal of waste from Other Cities and Industrial Contracts, (iii) sale of Biogas, (iv) Carbon Credits and (v) Water Treatment
- Comlurb Revenues
 - Volume: considers 1% annual growth
 - Biannual price readjustment by IPCA in August
- "Other Cities"
 - Volume: considers 1% of annual growth
 - Tariffs (disposal and/or transfer) negotiated directly with the City Halls, adjusted by IPCA
 - Considers revenue ramp-up for new cities up to 2024
 - "Industrial Contracts": considers Brazil's Industrial GDP growth
- Biogas Sales
 - Considers the sale of the surplus biogas at the tariff agreed with Gás Verde
- Carbon credit
 - Considers the generation of carbon credits by the purification and use of biogas
 - Tariff per '000 ton of US\$2.00 (Dec/20)
- Water Treatment
 - Considers revenues since the beginning of the plant idleness (2042), which enables the sale of water treatment service for third parties until 2061



Discounted Cash Flow - Main Assumptions (Cont.)

Itaú BBA has evaluated Ciclus based on the projections and estimates provided by SIMPAR

Costs and Expenses

- COGS
 - 0% Rebalancing Scenario (% of Net Revenues): from 57% in 2020 to 53% in 2025E, 55% in 2030E and 60% in 2036E
 - 100% Rebalancing Scenario (% of Net Revenues): from 57% in 2020 to 43% in 2025E, 45% in 2030E and 49% in 2036E. The decrease of this percentage occurs once the impact of the rebalancing occurs only in the tariff, maintaining annual volumes and cost base
- SG&A
 - 0% Rebalancing Scenario (% of Net Revenues): from 4% in 2020 to 4% in 2025E, 4% in 2030E and 3% in 2036E
 - 100% Rebalancing Scenario (% of Net Revenues): from 4% in 2020 to 3% in 2025E, 3% in 2030E and 3% in 2036E

Capex, Leverage and Working Capital Assumptions

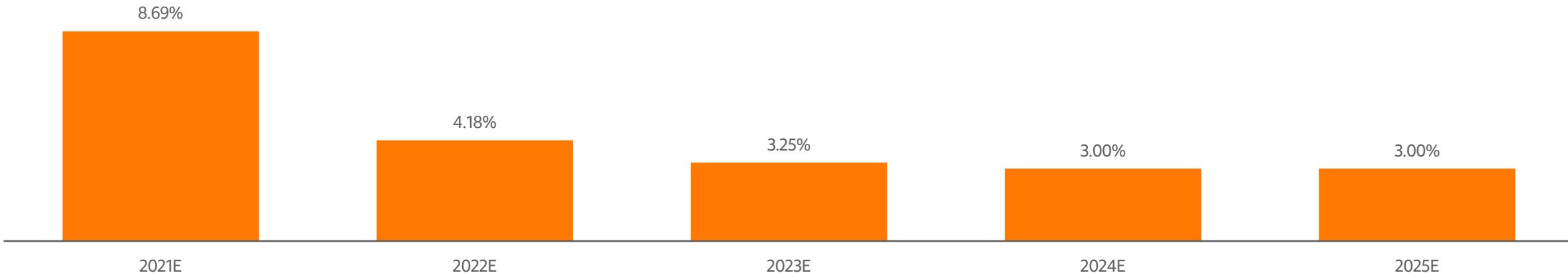
- Maintenance Capex: average investment of ~R\$30mm per year, adjusted for inflation
- After the initial years, considers leverage ~2.3x - 2.5x until 2036, at an average cost of CDI interest rate +2%. In 2036, due to the use of the total capacity of the landfill, considers full amortization of the debt balance
- Current gross debt composed of bank debt¹
- Working Capital: considers projections in number of days of gross revenues, COGS or taxes similar to historical figures
 - Current Assets: Accounts Receivable (SIMPAR considers the normalization of the average term of receivables in 4 years, from 127 days of gross revenues in 2021E to 33 days in 2024E), Other Credits - 5 days of gross revenues
 - Current Liabilities: Suppliers - 23 days of COGS, Social and Labor Obligations - 5 days of COGS, Taxes Payable - 29 days of taxes and Other Liabilities - 16 days of COGS



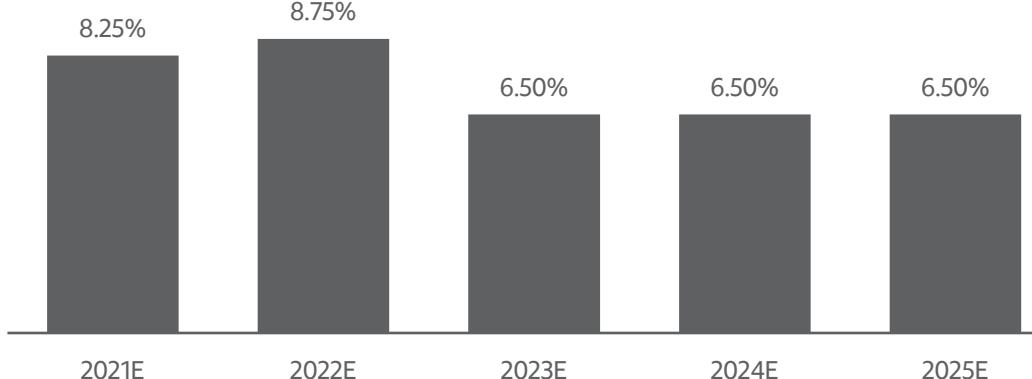
Discounted Cash Flow - Macroeconomic Assumptions

Macroeconomic assumptions according to the Brazil's Central Bank report

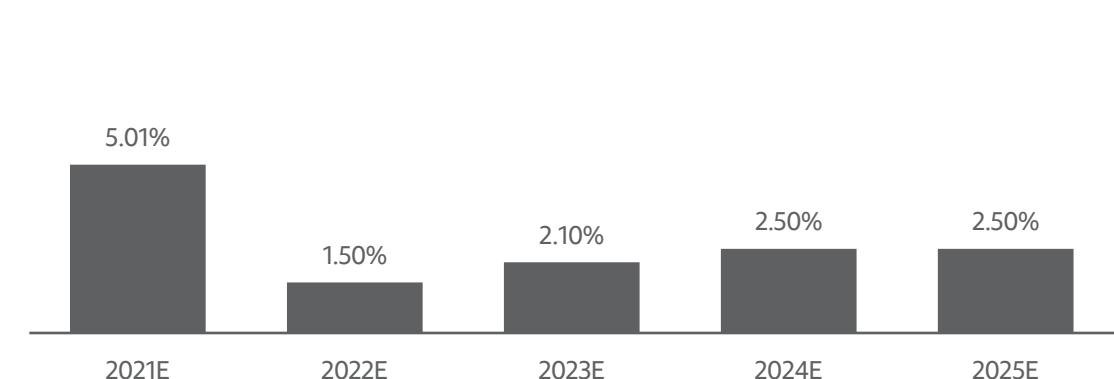
IPCA – Brazil Inflation Rate (%)



CDI – Brazil Interest Rate (%)



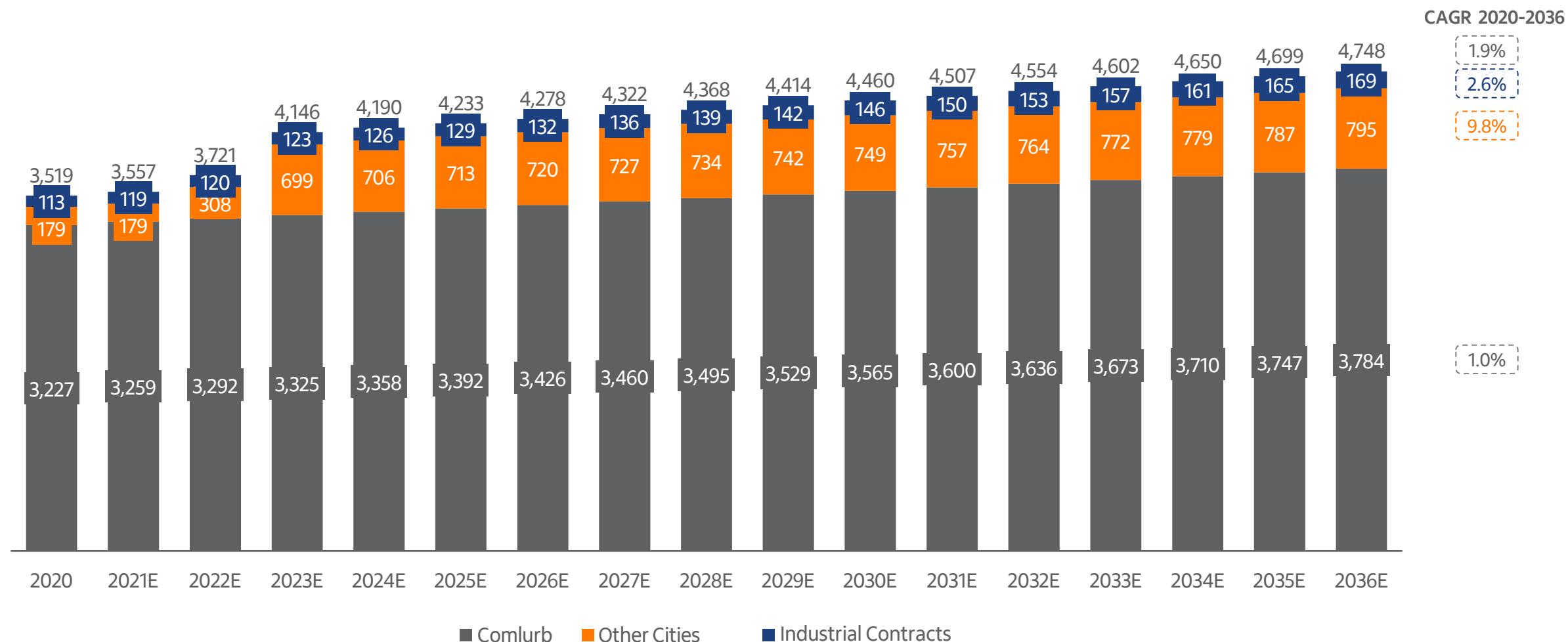
GDP (%)



Discounted Cash Flow - Financial Projections Summary

Projections and estimates provided by SIMPAR

Volume of Waste | ('000 ton)

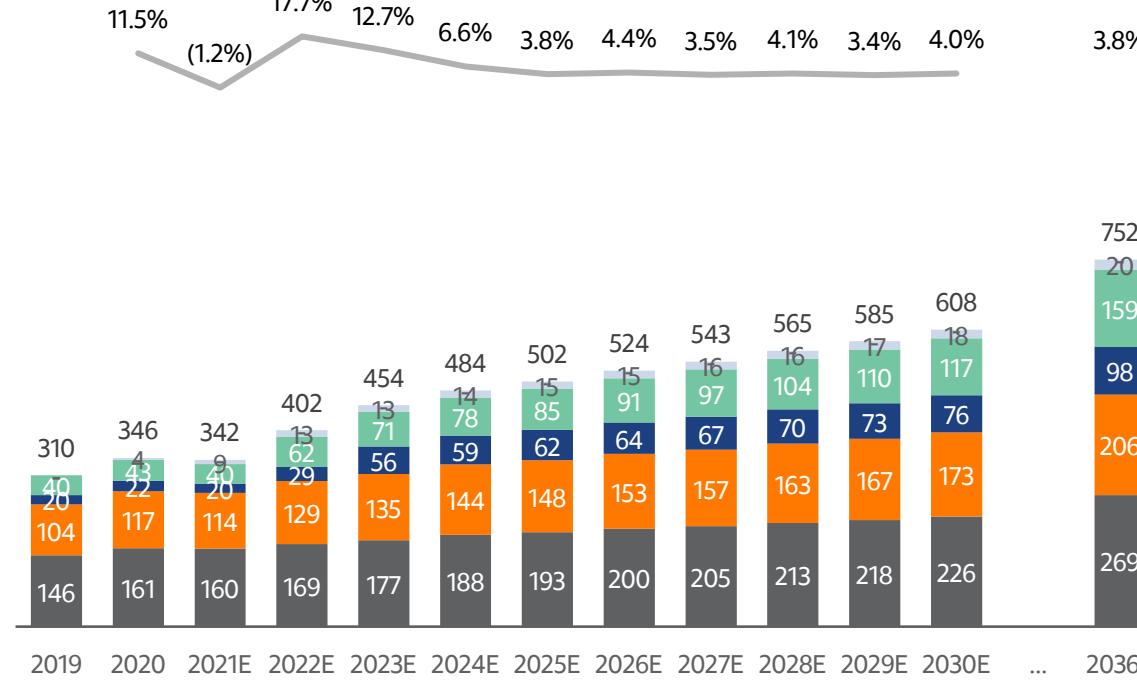




Discounted Cash Flow - Financial Projections Summary

Projections and estimates provided by SIMPAR

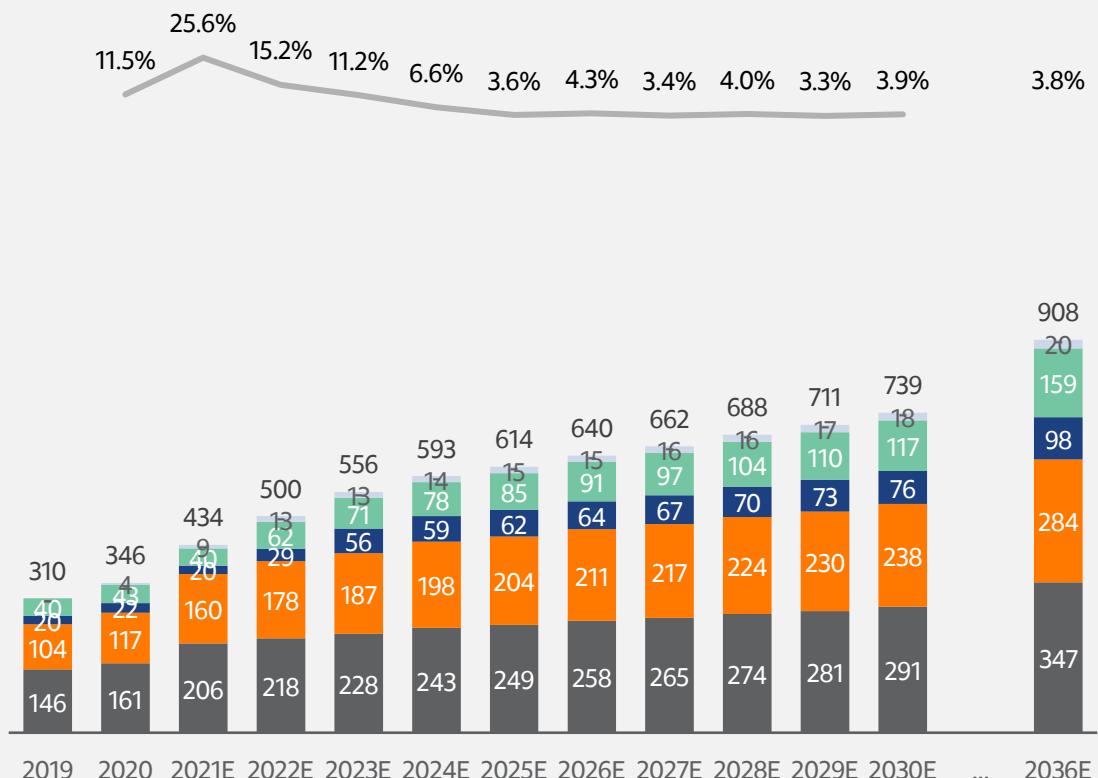
Gross Revenues by Category - Scenario without Rebalancing | R\$ mm



- Comlurb - Disposal and Treatment (WTDC RIO)
- Other Cities and Industrial Contracts
- Carbon Credits

Source: Company

Gross Revenues by Category - Scenario with Rebalancing | R\$ mm



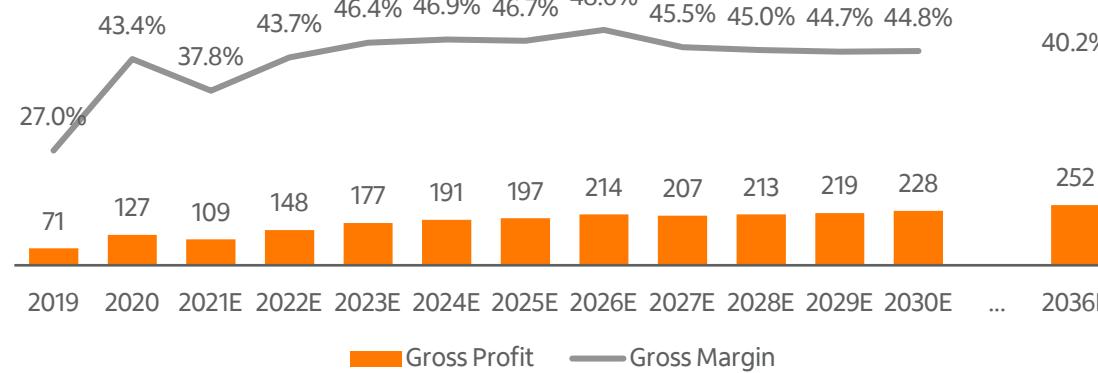
- Comlurb - Transshipment (Transfer System)
- Biogas Contract – Gás Verde
- Growth



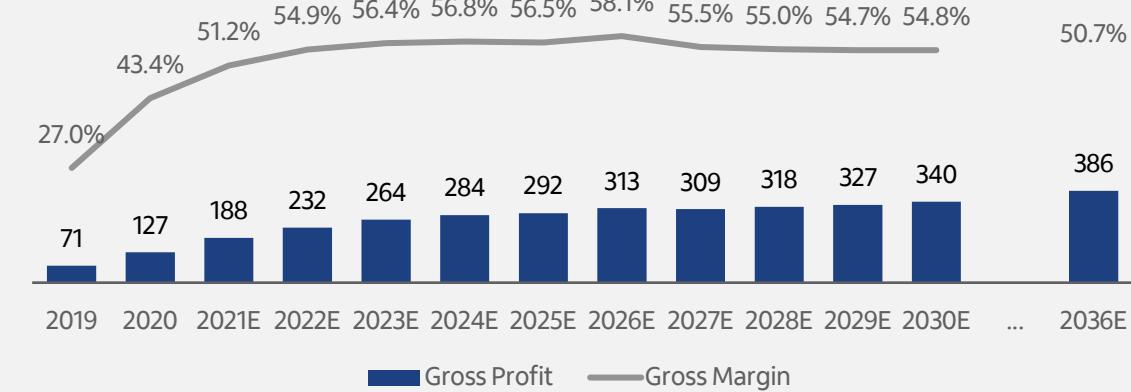
Discounted Cash Flow - Financial Projections Summary

Projections and estimates provided by SIMPAR

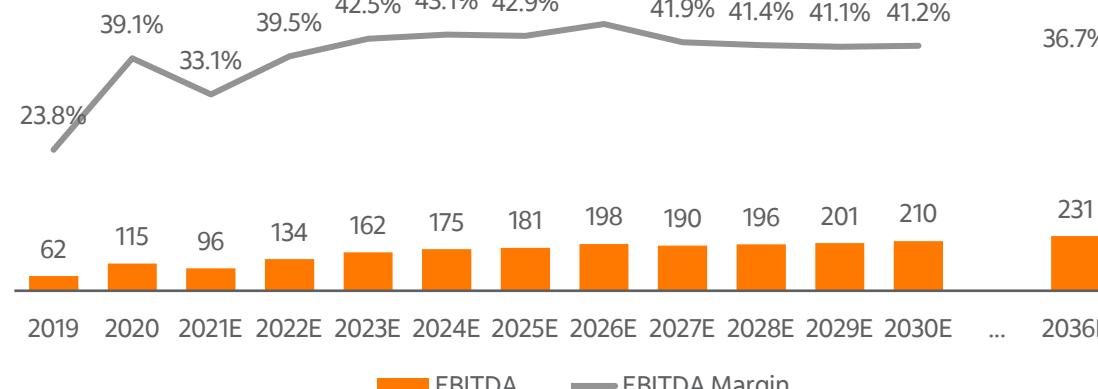
Gross Profit and Gross Margin¹ - No Rebalancing Scenario | R\$ mm e %



Gross Profit and Gross Margin¹ - Rebalancing Scenario | R\$ mm e %



EBITDA and EBITDA Margin¹ - No Rebalancing Scenario | R\$ mm e %



EBITDA and EBITDA Margin¹ - Rebalancing Scenario | R\$ mm e %



Source: Company

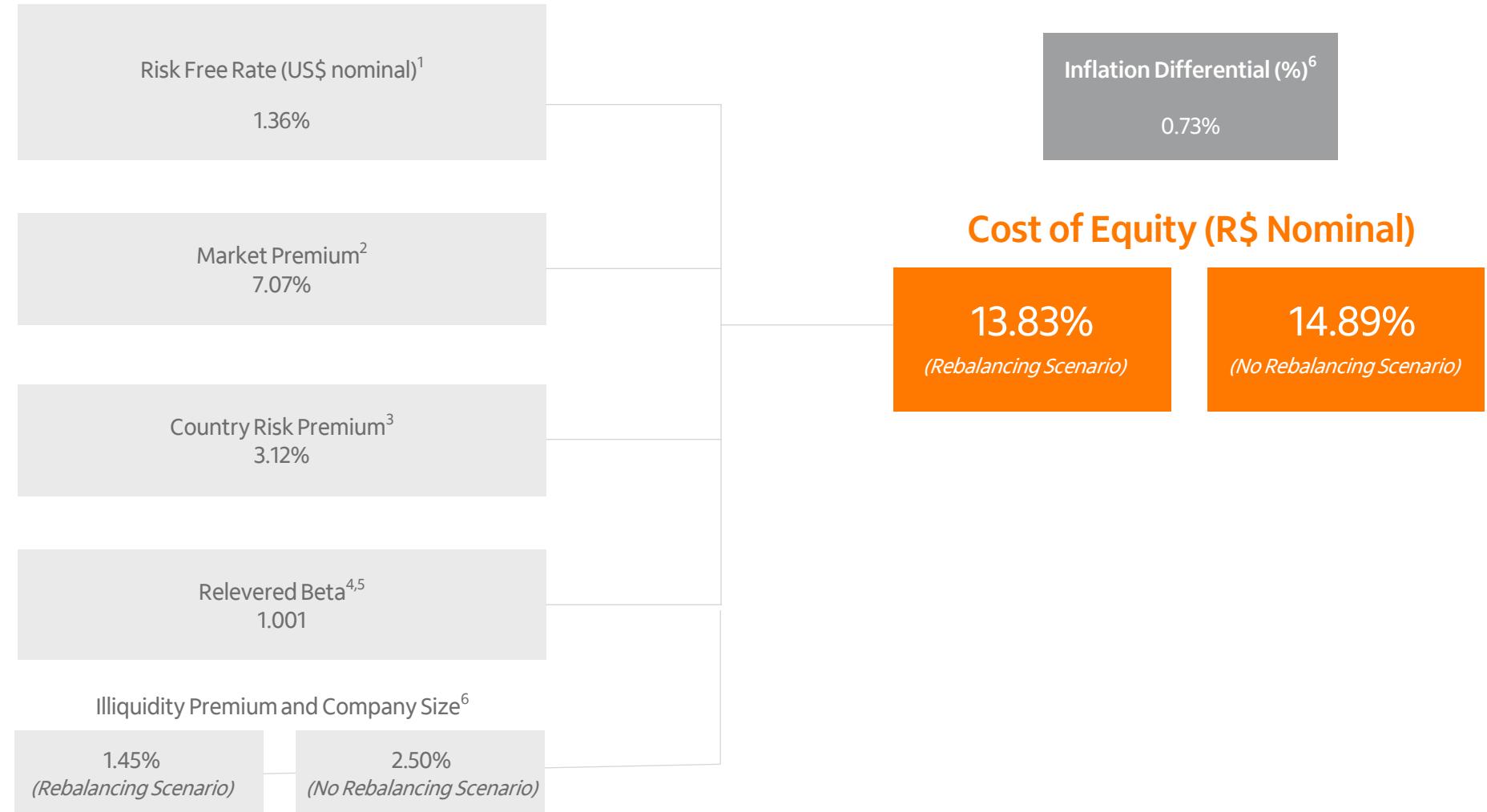
Note: 1. Margin as % of net revenue



Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, the Cost of Equity (Ke) was estimated in nominal terms for Ciclus

Cost of Equity (Ke)



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18th, 2021

Notes: 1. Based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10-year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. Based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. Based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the average of Orizon and Ambipar; Beta calculation frequency: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg; 5. Considers the optimal capital structure with 35% Debt and 65% Equity; 6. Considers the USA long term inflation of 2.25% p.a. and 3.00% for the IPCA long term - Source: Bloomberg and Central Bank; 6. Premium varies due to the size of the company, according to Duff and Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)



Discounted Cash Flow - No Rebalancing Scenario

Based on the projections provided by SIMPAR, Ciclus' equity value was estimated to be between R\$514 mm and R\$561 mm

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2036
EBITDA	134	162	175	181	198	190	196	201	210		231
(-) D&A	(30)	(34)	(37)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(50)		(36)
EBIT	104	127	139	141	156	147	151	155	160		195
(-) IR/CSSL	(35)	(43)	(47)	(48)	(53)	(50)	(51)	(53)	(54)		(66)
Marginal Tax Rate	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%		34.0%
NOPAT	68	84	92	93	103	97	100	102	106		129
(+) D&A	30	34	37	40	42	43	45	46	50		36
(-) Capex ¹	(67)	(33)	(48)	(34)	(20)	(21)	(21)	(54)	(39)		(27)
(+/-) Working Capital Delta	14	26	42	0	(1)	1	(0)	(0)	(0)		1
Free Cash Flow to Firm (FCFF)	45	112	122	99	123	120	123	94	116		138
(+/-) Debt Issuance (Amortization)	17	13	3	(9)	38	(21)	16	16	26		(623)
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ²	(21)	(21)	(22)	(21)	(22)	(23)	(23)	(25)	(27)		(17)
(+/-) Financial Revenue (Post Tax) ³	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	41	104	103	69	139	75	116	85	115		(503)
Mid Year	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	7.5	8.5		14.5
Discount Factor	1.1	1.2	1.4	1.6	1.9	2.1	2.5	2.8	3.3		7.5
NPV	38	84	73	42	75	35	47	30	35		(67)

Discount Rate and Growth in Perpetuity

Ke (nominal R\$)	%	14.89%
Growth in Perpetuity (nominal R\$)	%	-
IR/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%

Valuation

NPV of FCFE	R\$ mm	537
NPV of Terminal Value	R\$ mm	-
Equity Value	R\$ mm	537
Net Debt @ 2021 EoP	R\$ mm	530
Enterprise Value (@End of Year 2021)	R\$ mm	1,067
Implied Multiples		
EV/EBITDA 21E	(x)	11.2x
EV/EBITDA 22E	(x)	8.0x

Equity Value Sensitivity

Equity Value

R\$ mm

Ke (R\$ in nominal terms)

13.89%	14.39%	14.89%	15.39%	15.89%
561	548	537	525	514

Source: Company and Itaú BBA

Notes: 1. Capex in perpetuity equals to D&A; 2. Considers financial expenses reported in the financial model considering a tax rate of 34%; 3. Cash position close to 0 in the scenario without Rebalancing



Discounted Cash Flow - Rebalancing Scenario

Based on the projections provided by SIMPAR, Ciclus' equity value was estimated to be between R\$1,139 mm and R\$1,223 mm

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2036
EBITDA	217	250	269	277	297	292	301	309	322		364
(-) D&A	(30)	(34)	(37)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(50)		(36)
EBIT	187	215	232	237	255	249	256	263	272		329
(-) IR/CSSL	(64)	(73)	(79)	(81)	(87)	(85)	(87)	(89)	(92)		(112)
Marginal Tax Rate	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%		34.0%
NOPAT	124	142	153	156	168	164	169	174	179		217
(+) D&A	30	34	37	40	42	43	45	46	50		36
(-) Capex ¹	(67)	(33)	(48)	(34)	(20)	(21)	(21)	(54)	(39)		(27)
(+/-) Working Capital Requirement	20	35	51	(1)	(2)	1	(0)	(0)	(1)		0
Free Cash Flow to Firm (FCFF)	106	178	193	162	189	187	192	165	189		226
(+/-) Debt Issuance (Amortization)	128	97	57	24	61	(14)	27	24	37		(1,010)
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ²	(20)	(21)	(22)	(21)	(38)	(40)	(41)	(43)	(46)		(28)
(+/-) Financial Revenue (Post Tax) ³	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	215	255	229	165	211	134	179	147	182		(812)
Mid Year	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	7.5	8.5		14.5
Discount Factor	1.1	1.2	1.4	1.6	1.8	2.0	2.3	2.6	3.0		6.5
NPV	201	210	166	105	118	66	77	56	60		(124)

Discount Rate and Growth in Perpetuity

Ke (nominal R\$)	%	13.83%
Growth in Perpetuity (nominal R\$)	%	-
IR/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%

Valuation

NPV of FCFE	R\$ mm	1,180
NPV of Terminal Value	R\$ mm	-
Equity Value	R\$ mm	1,180
Net Debt @ 2021 EoP	R\$ mm	507
Enterprise Value (@End of Year 2021)	R\$ mm	1,680
Implied Multiples		
EV/EBITDA 21E	(x)	9.6x
EV/EBITDA 22E	(x)	7.7x

Equity Value Sensitivity

Equity Value

R\$ mm

Ke (R\$ in nominal terms)	12.83%	13.33%	13.83%	14.33%	14.83%
	1,223	1,201	1,180	1,159	1,139

Source: Company and Itaú BBA

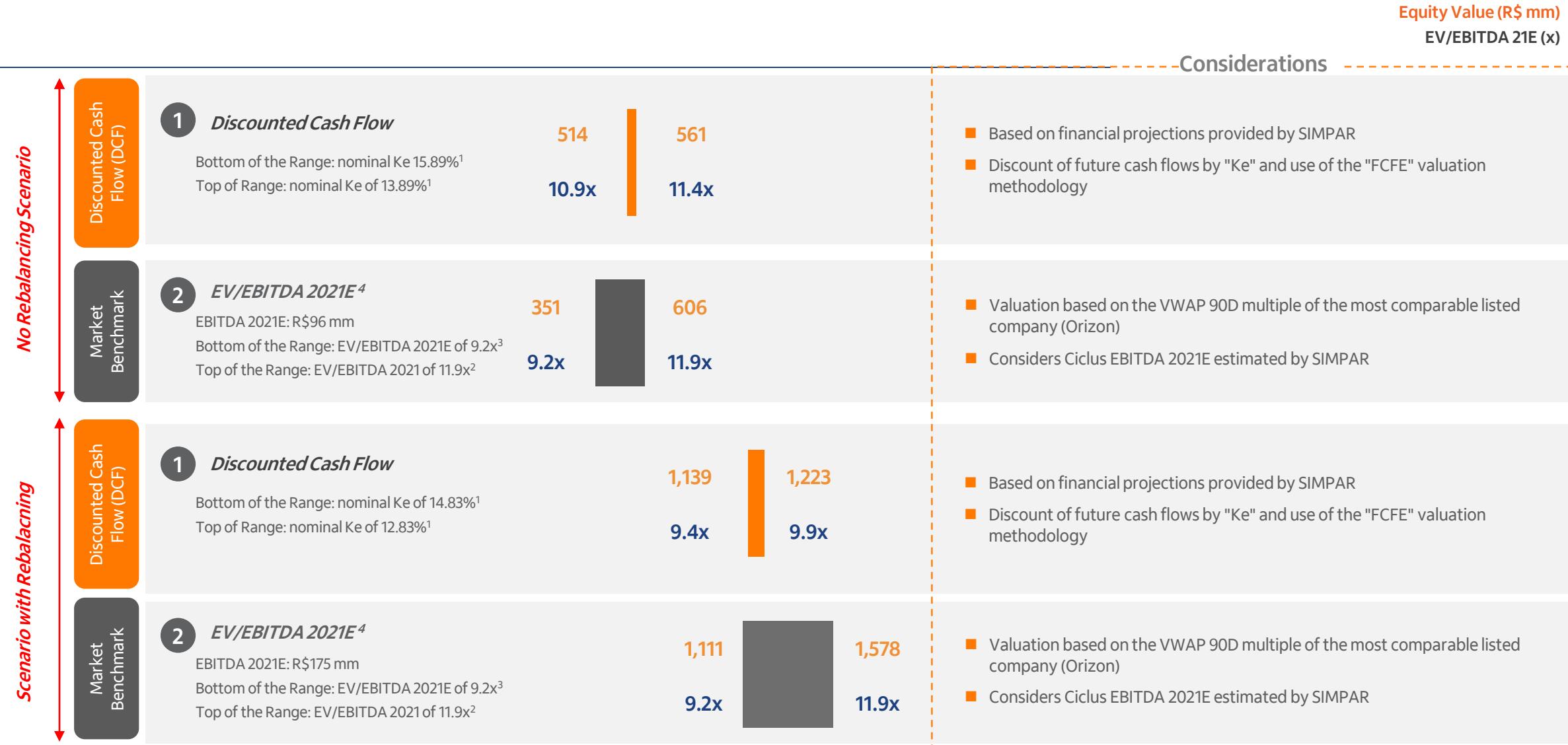
Notes: 1. Capex in perpetuity equals to D&A; 2. Considers post-tax financial expenses reported in the financial model, considering a tax rate of 34%; 3. Considers post-tax financial income on the initial cash position of R\$17 million of the financial model, considering a tax rate of 34%



Market Benchmark

Company	Price per Share (R\$/share)	Market Cap (R\$ mm)	Enterprise Value (R\$ mm)	EV / EBITDA		EBITDA	
				2021E	2022E	2021E	2022E
Ciclus Comparables @ Current Price							
	42.41	4,790	5,900	14.0x	9.4x	421	626
ORIZON	28.00	2,002	2,046	12.1x	10.4x	169	197
Average				13.1x	9.9x	295	411
 Ciclus Comparables @ VWAP 90D							
	51.45	5,810	6,920	16.5x	11.1x	421	626
ORIZON	27.43	1,961	2,005	11.9x	10.2x	169	197
Average				14.4x	10.6x	295	411

Summary of Ciclus Valuation



Source: Company, Capital IQ on October 18, 2021, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. Considers in the top of the range a Ke 100 bps lower and in the bottom of the range a Ke 100 bps higher, both in relation to the Ke estimated by Itaú BBA of 14.89% and 13.83%; 2. multiple of Orizon @VWAP90D; 3. Multiple considering illiquidity discount of 22.5% over Orizon @VWAP90D multiple based on Damodaran's scale - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdf/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considers net debt 2021E of R\$530 mm (scenario without Rebalancing) and R\$507 mm (scenario with Rebalancing)

SECTION 4

Overview and Valuation of SIMPAR

Valuation Methodologies for SIMPAR

SIMPAR as "Sum of the Parts"

1 Specific Discounted Cash Flows ("DCFs") for all SIMPAR's Companies

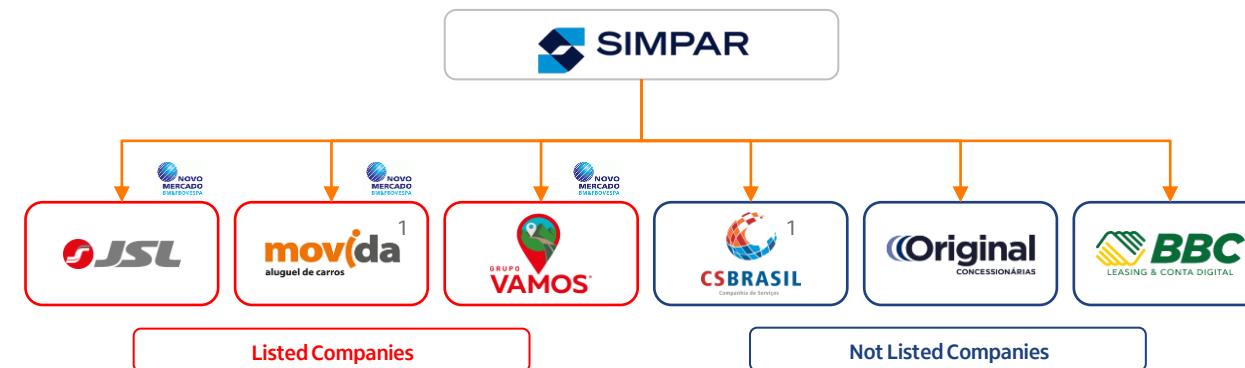
Considers the deduction of the net present value of holding expenses

Considers the deduction of indebtedness not included in SIMPAR's companies (holding Company debt)

SIMPAR "Consolidated"

2 Research Analyst Prices for SIMPAR

3 Market Prices for SIMPAR



Additional Considerations:

- For SIMPAR's listed subsidiaries, the valuation was done by (i) target prices of research analysts who have recently updated their projections and (ii) market prices
- For SIMPAR's subsidiaries that are not listed, the valuation was done by trading multiples of comparable companies

Source: Company

Note: 1. Due to the very recent incorporation of part of CS Brasil by Movida (CS Frotas), the financial projections prepared by SIMPAR still consider CS Frotas as a separate subsidiary, meaning that Movida's projections do not consider CS Frotas and CS Brasil's projections still have a breakdown of the business that has been and the business that has not been incorporated by Movida.



Research Reports: Price Target of SIMPAR¹

Target Price by Analyst

(R\$/share)

Upside

Date²

24.00

63.3%

25-Aug-21

J.P.Morgan

20.00

36.1%

25-Aug-21

bradesco bbi

21.00

42.9%

30-Aug-21

Average

21.67

47.4%

-

3 Share Price

Price per share and volume of SIMPAR shares traded on B3 (SIMH3)



Market Prices



Price per Share
(R\$)

Current

14.70

Max. 52-
Weeks

17.89

Min. 52-
Weeks

6.21

VWAP¹30D

14.04

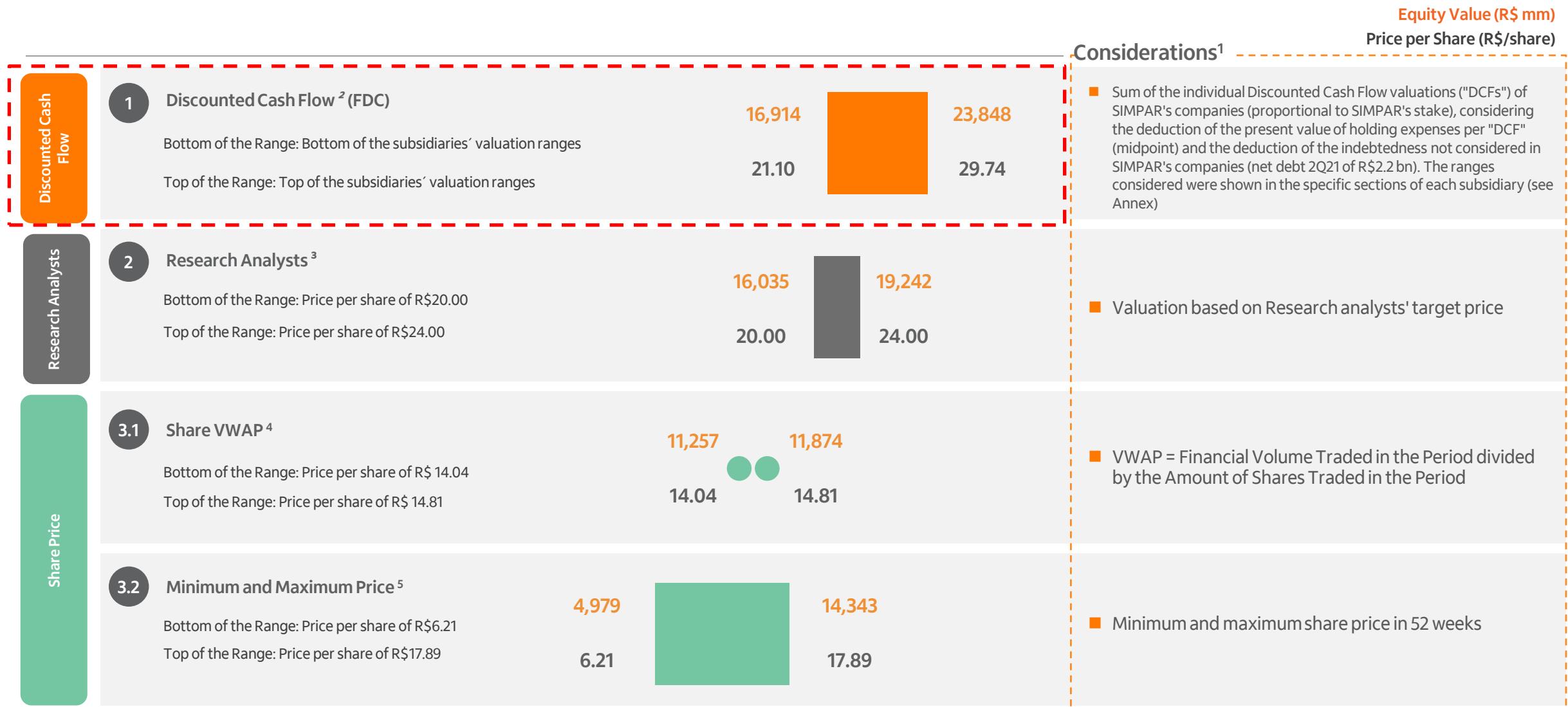
VWAP¹60D

14.94

VWAP¹90D

14.81

Summary of the SIMPAR Valuation



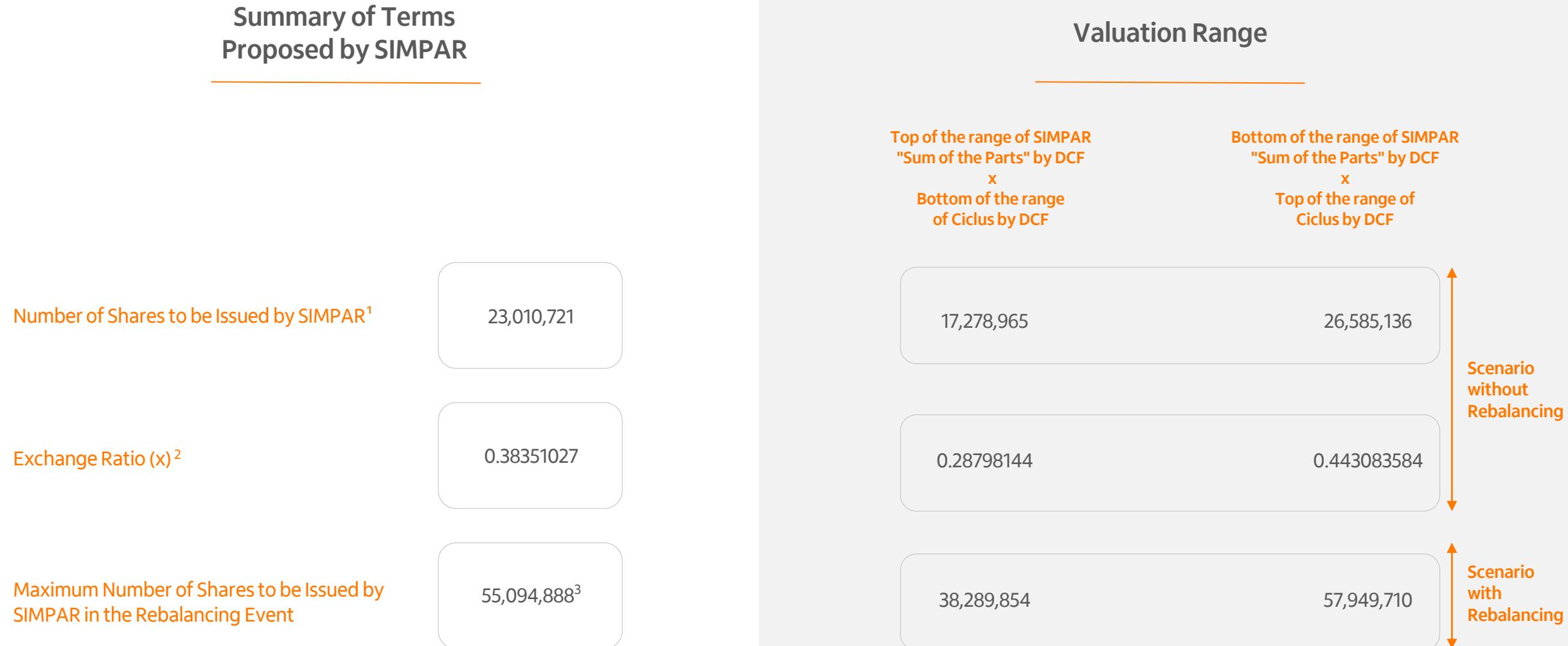
Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. considers 801.7 mm of shares (ex-treasury); 2. considers as the top of the range a lower nominal Ke 100 bps and for the bottom of the range a higher nominal Ke 100 bps, both in relation to the Ke estimated by Itaú BBA for each Company; 3. considers as the top of the range the highest target price among the estimates of the Research Analysts highlighted in the material and the bottom of the range as the lowest target price; 4. considers as the top of the range the 90-day VWAP and as the bottom of the range the 30-day VWAP, both calculated based on the number of trading days in the material - base date October 18th, 2021; 5. Consider as the top of the range the highest closing price in the last 52 weeks and as the bottom of the range the lowest closing price in the same period - base date October 18th, 2021

SECTION 5

Summary of Results

Summary of Results



Source: Company

Notes: 1. Number of shares issued by SIMPAR considering the exchange ratio (no rebalancing); 2. Number of Ciclus Shares equivalent to 1 SIMPAR share in the exchange ratio proposal; 3. Number of shares issued in the merger (23,010,721) added to the maximum number of shares potentially issued for the exercise of the warrant (32,084,167)



APPENDIX



APPENDIX A

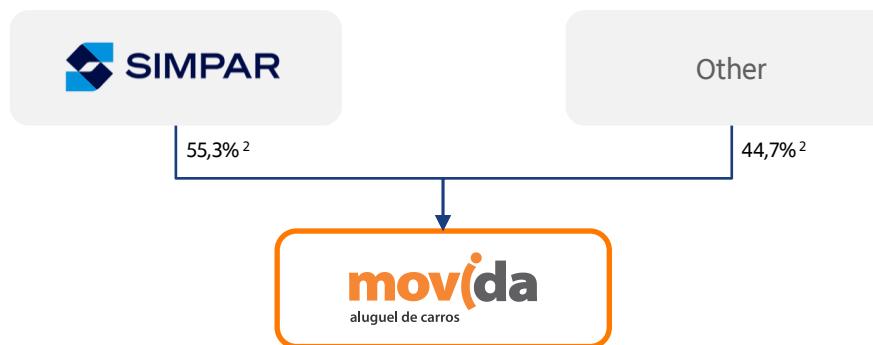
Overview and Valuation of Movida
(Without CS Frotas)

Movida Overview (Without CS Frotas)

Overview

- Founded in 2006 and **acquired by the JSL Group (currently SIMPAR) in 2013**, Movida offers solutions in car rental, outsourced fleet management and sale of used cars throughout Brazil
- **3rd largest car rental company in Brazil** in fleet size and revenue with a fleet of 118 (2020 EoP)
- The company was acquired in 2013 by the JSL Group (now SIMPAR) and in 2015 **consolidated the Outsourced Fleet management segment** for light vehicles of the JSL Group, minus the services of CS
- The company had its IPO in 2017 and a **follow-on offering in 2019**
- **2020 information** - pre-incorporation of CS Frotas held in July 2021

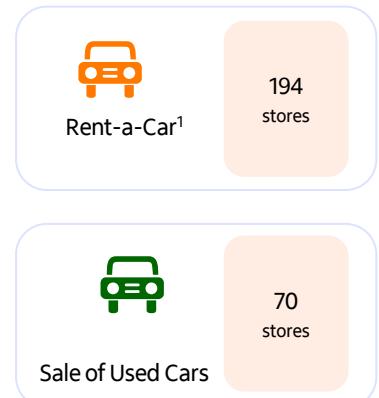
Shareholding Structure² (Pre-incorporation of CS Frotas)



Source: Company

Notes: 1. information from the Company's institutional presentation; 2. data from the Company's website - considers the number of shares ex-treasury before the incorporation of CS Frotas; 3. data from the financial model provided by the management team

Geographic Presence¹



Financial and Operational Highlights 2020³

118 thousand
Vehicles

R\$ 4.1 bi
Net Revenues

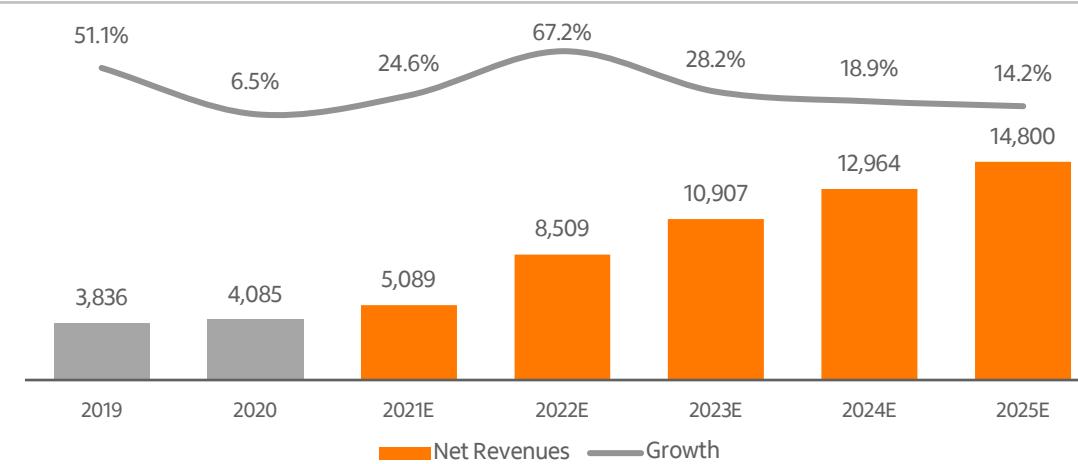
54.4%
EBITDA margin on
service revenues

R\$ 482 mm
EBIT

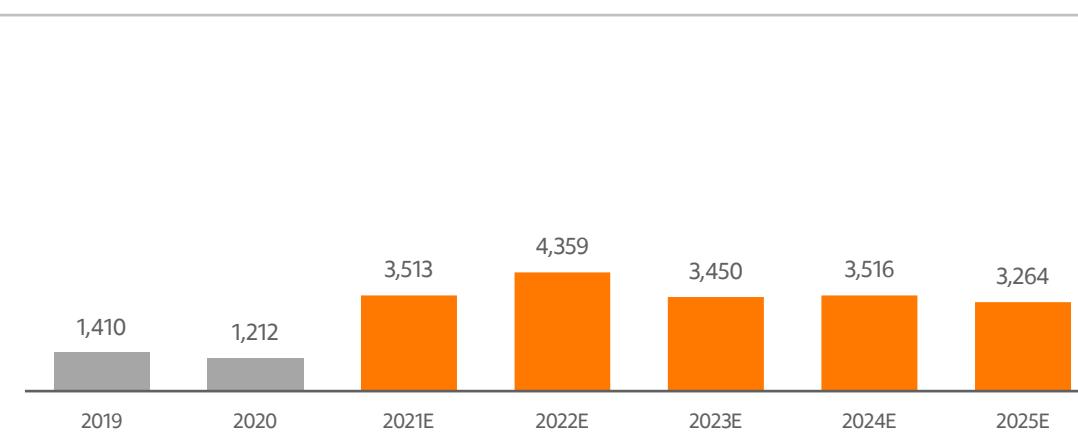
1 Discounted Cash Flow - Financial Projections Summary (Without CS Frotas)

Financial projections provided by SIMPAR

Net Revenues | R\$ mm



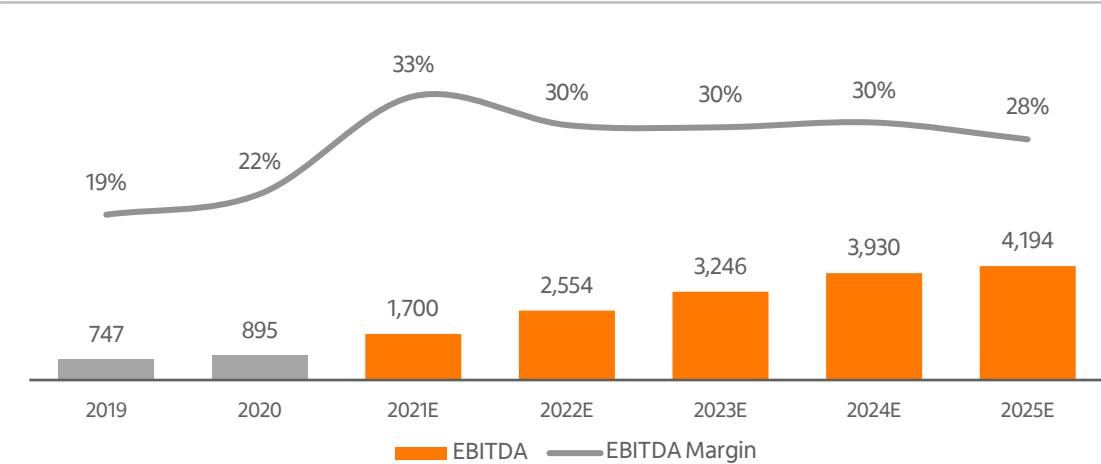
Net Capex¹ | R\$ mm



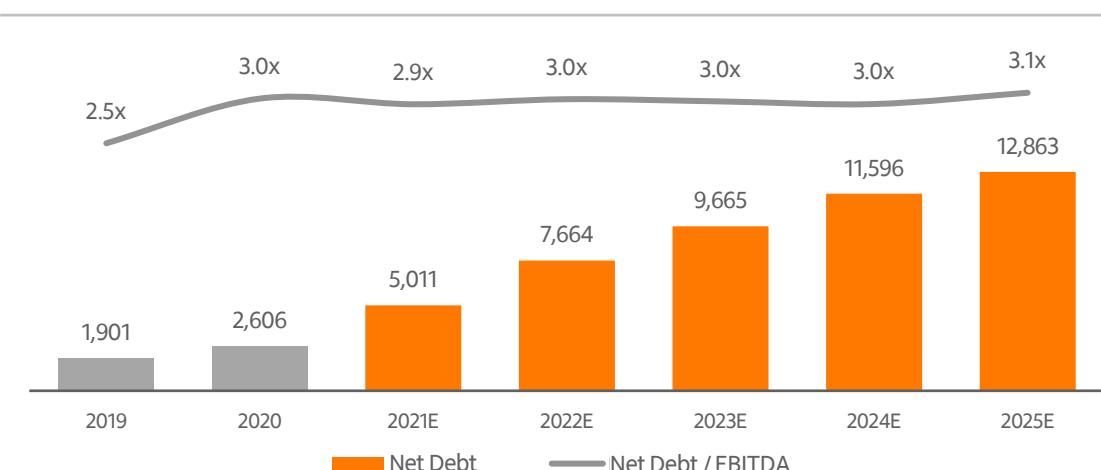
Source: Financial model provided by SIMPAR

Note: 1. considers cost of assets sold

EBITDA and EBITDA Margin | R\$ mm and %



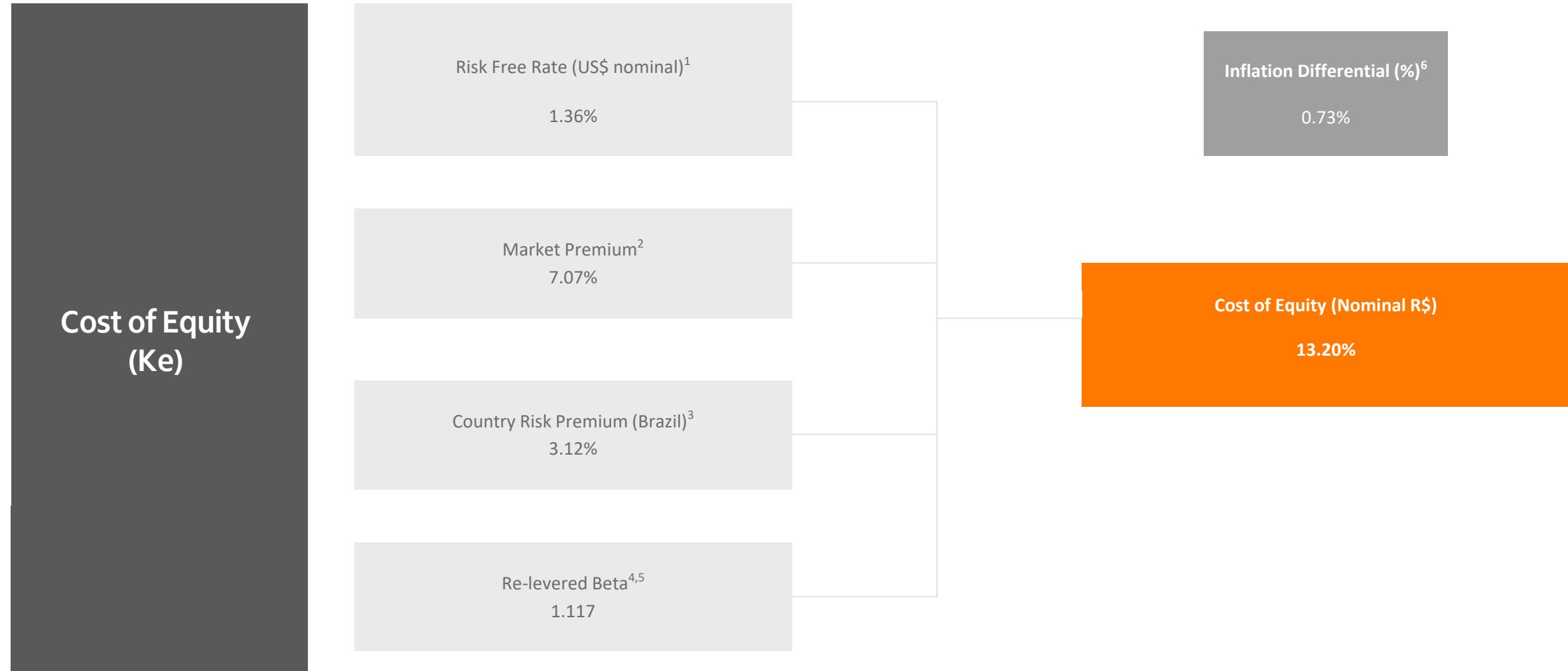
Net Debt and Net Debt / EBITDA | R\$ mm and x





Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, we estimated a Cost of Equity (Ke) of 13.20% in nominal terms for Movida



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18, 2021

Notes: 1. based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10 year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the comparable companies: Movida, Unidas and Localiza; Beta calculation periodicity: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg and Company; 5. considers an optimal capital structure based on the average of the comparable companies, with 39% debt and 61% equity; 6. considers long-term inflation in the USA of 2.25% p.a. and 3.00% for the long-term IPCA - Source: Bloomberg and Central Bank

1 Discounted Cash Flow

Based on the projections provided by SIMPAR, Movida's equity value was estimated between R\$6,751 mm and R\$9,164 mm

Cash Flow to Equity R\$ million	2022	2023	2024	2025	Perpetuity ^{1,2,3}		
EBITDA	2,554	3,246	3,930	4,194	4,194		
(-) D&A	(811)	(1,115)	(1,345)	(1,491)	(1,491)		
EBIT	1,744	2,131	2,585	2,703	2,703		
(-) INCOME TAX / SOCIAL CONTRIBUTION Marginal Rate	(593) 34%	(724) 34%	(879) 34%	(919) 34%	(919) 34%		
NOPAT	1,151	1,406	1,706	1,784	1,784		
(+) D&A	811	1,115	1,345	1,491	1,491		
(-) Capex ¹	(4,359)	(3,450)	(3,516)	(3,264)	(1,491)		
(+/-) Working Capital ²	437	(154)	(361)	(8)	(2)		
Cash Flow to Firm (FCFF)	(1,961)	(1,083)	(826)	3	1,782		
(+/-) Issuance (Amortization) of Debt ³	(70)	2,061	2,017	1,091	386		
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ⁴	(723)	(759)	(919)	(1,003)	(1,003)		
(+/-) Financial Income (Post Tax) ⁵	269	254	246	238	238		
Cash Flow to Equity (FCFE)	(2,485)	473	518	330	1,404		
Mid Year	0.5	1.5	2.5	3.5	3.5		
Discount Factor	1.1	1.2	1.4	1.5	1.5		
VPL	(2,335)	392	380	214	909		
Discount Rate and Growth in Perpetuity							
Ke (nominal R\$)	%	13.20%					
Growth in Perpetuity (nominal R\$)	%	3.00%					
IR/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%					
Valuation							
NPV of FCFE	R\$ mm	(1,349)					
NPV of Terminal Value	R\$ mm	9,183					
Equity Value	R\$ mm	7,834					
Net Debt @ 2021E EoP	R\$ mm	5,011					
Enterprise Value (@End of Year 2021)	R\$ mm	12,845					
Number of Shares (ex-treasury) ⁶	mm	298.1					
Price Per Share ⁶	R\$	26.28					
Implied Multiples							
EV/EBIT 21E	(x)	9.7x					
EV/EBIT 22E	(x)	7.4x					
Equity Value Sensitivity							
Equity Value		R\$ mm	Ke (R\$ in nominal terms)				
			12.20%	12.70%	13.20%	13.70%	14.20%
			7,186	6,657	6,177	5,741	5,341
			8,122	7,514	6,965	6,468	6,014
			9,164	8,463	7,834	7,266	6,751
			10,330	9,520	8,797	8,147	7,560
			11,644	10,704	9,869	9,123	8,453
Nominal Growth in Perpetuity (%)							

Source: Company

Notes: 1. considered capex in perpetuity equal to D&A; 2. considered the need for working capital in 2025E in proportion to the growth in revenue in the same year for 3.00% growth in perpetuity; 3. considered in perpetuity a debt issuance that keeps the company at the same level of leverage of 2025E considering that EBITDA will grow annually with the growth rate in perpetuity of 3.00%; 4. considers the financial expense reported in the financial model net of tax considering a tax rate of 34%; 5. considers the financial revenue on the cash balance 2Q21 of R\$5,557 mm, after tax considering a tax rate of 34%; 6. considers the number of Movida's shares before the purchase of CS Frotas



Research Reports: Movida Target Price¹

Target Price per Analyst

(R\$/share)

Upside

Date²

CREDIT SUISSE

21.00

13.9%

28-Jul-21

Safra

22.50

22.0%

29-Jul-21

Itaú BBA

23.00

24.7%

29-Jul-21

BANCO DO BRASIL

22.00

19.3%

30-Jul-21

Morgan Stanley

21.50

16.6%

13-Aug-21

J.P.Morgan

21.50

16.6%

17-Aug-21

Santander

30.00

62.7%

25-Aug-21

bradesco bbi

34.00

84.4%

8-Sep-21

BTG Pactual

25.00

35.6%

9-Sep-21

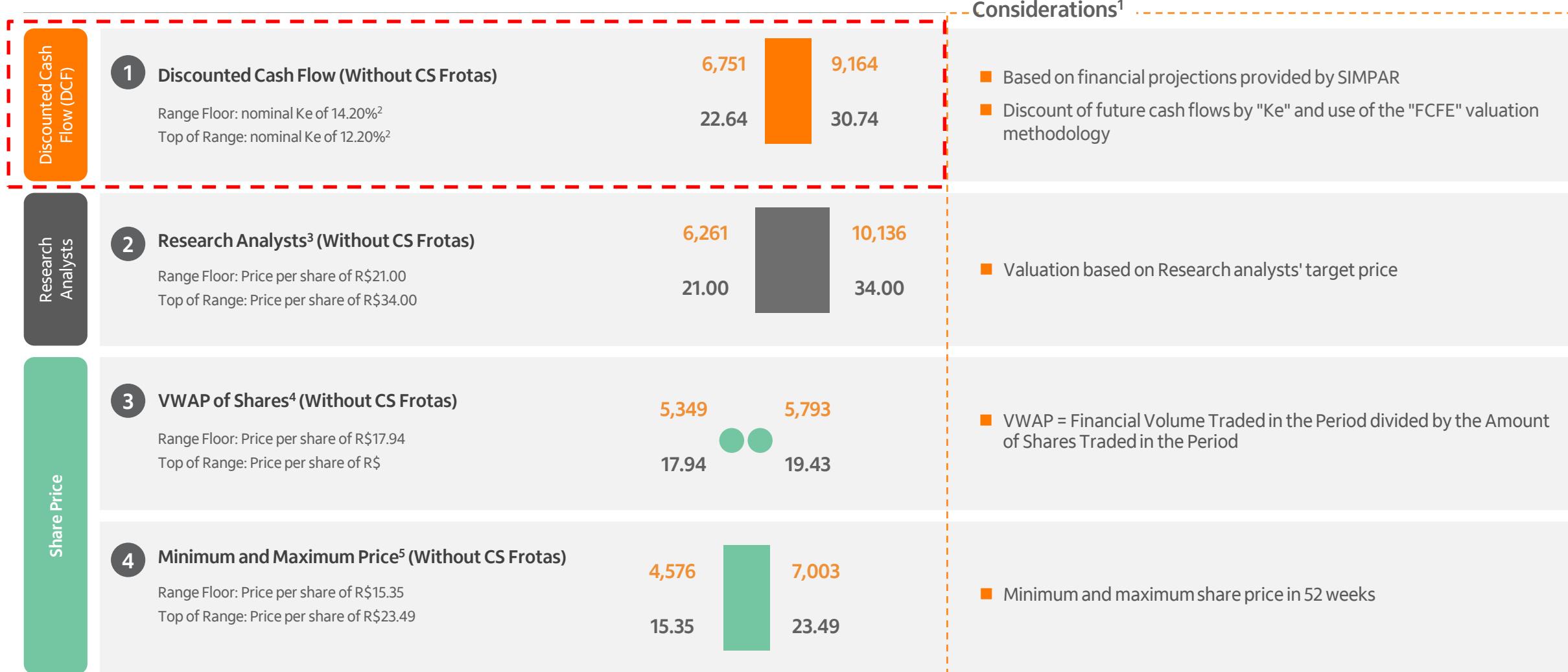
Average

24.50

32.9%

-

Movida Valuation Summary (Without CS Frotas)



Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. considers 298.1 mm shares (ex-treasury and pre-incorporation of CS Frotas); 2. considers as the top of the range a nominal Ke 100 bps lower and for the bottom of the range a nominal Ke 100 bps higher, both in relation to the Ke estimated by Itaú BBA for each Company; 3. considers as the top of the range the highest target price among the estimates of the Research Analysts highlighted in the material and the floor of the range as the lowest target price; 4. Considers as the top of the range the 90-day VWAP and as the bottom of the range the 30-day VWAP, both calculated based on the number of trading sessions - base date October 18, 2021; 5. Considers as the top of the range the highest closing price in the last 52 weeks and 37 as the floor of the range the lowest closing price in the same period - base date October 18th, 2021



APPENDIX B

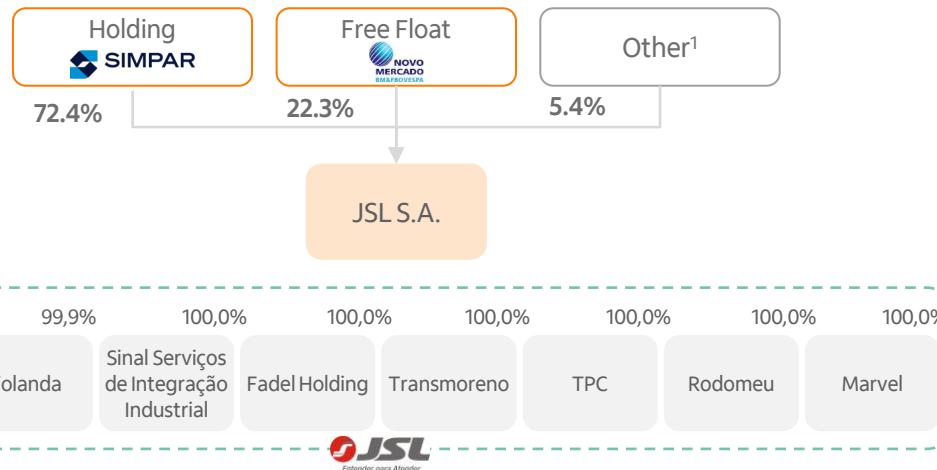
Overview and Valuation of JSL

JSL Overview

Overview

- JSL provides **customized logistics services with long-term contracts and capillarity of operation.**
- It operates with **diversification of logistics services** and essential sectors of the economy

Shareholding Structure¹



Source: Company & 2Q21 institutional presentation, available on the company's IR website

Note: 1. Does not consider treasury shares

Operational Highlights (2Q21)

~ 25,000 Employees
with 208 managers with +9 years average time

+16.8 thousand operational assets

+55 thousand registered truck drivers

1 million m² of storage

+280 branches
in all Brazilian states

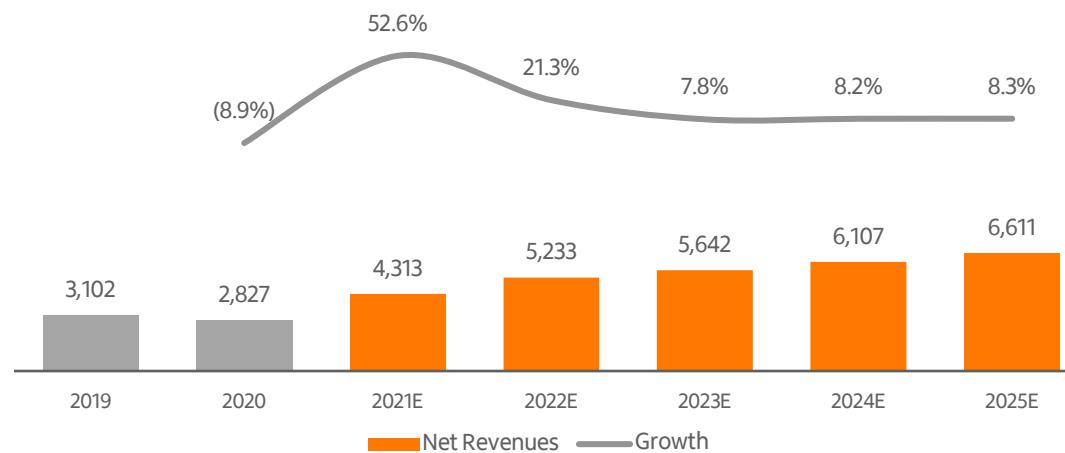
+1,300 clients
Top 10 with over 24 years of service



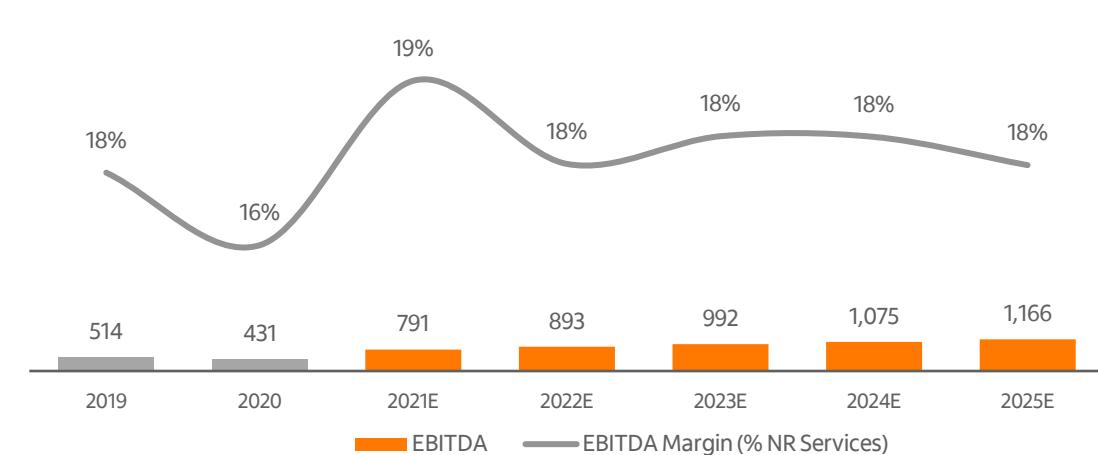
Discounted Cash Flow - Financial Projections Summary

JSL projections provided by SIMPAR

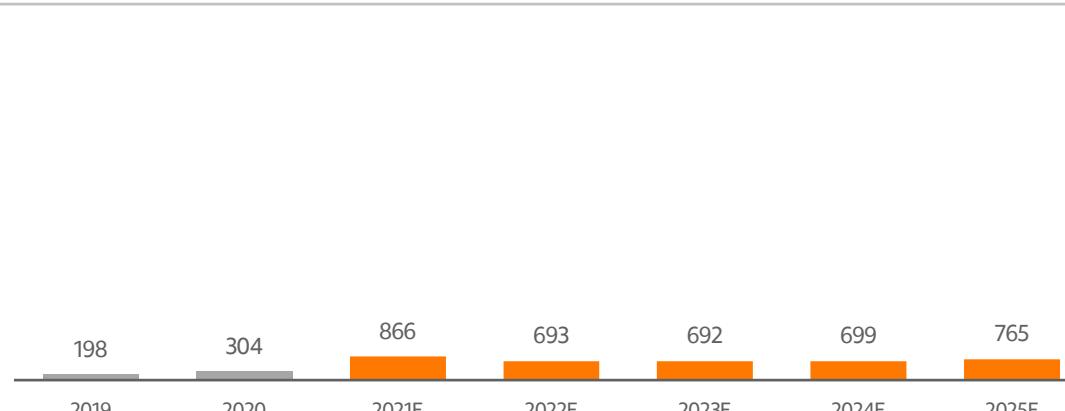
Net Revenue | R\$ mm



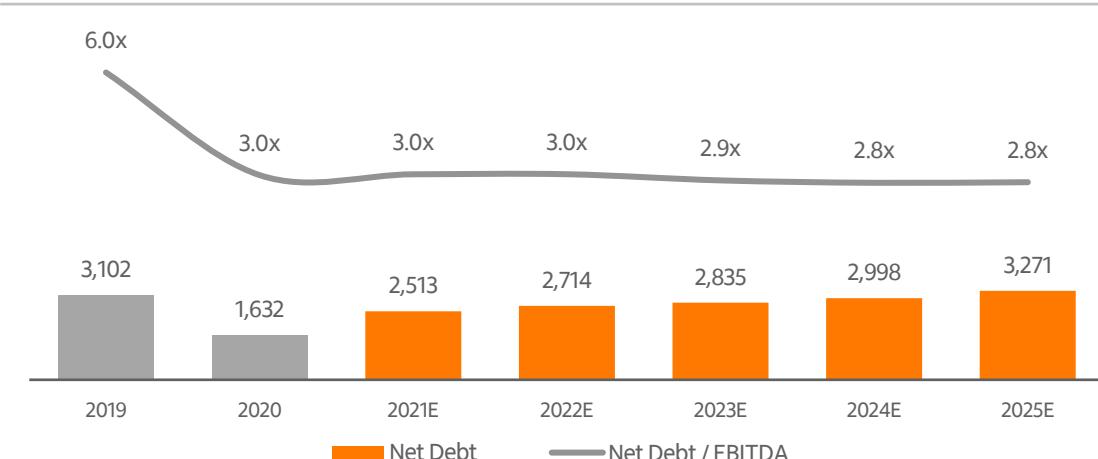
EBITDA and EBITDA Margin (% NR Services) | R\$ mm and %.



Net Capex¹ | R\$ mm



Net Debt and Net Debt / EBITDA | R\$ mm and x



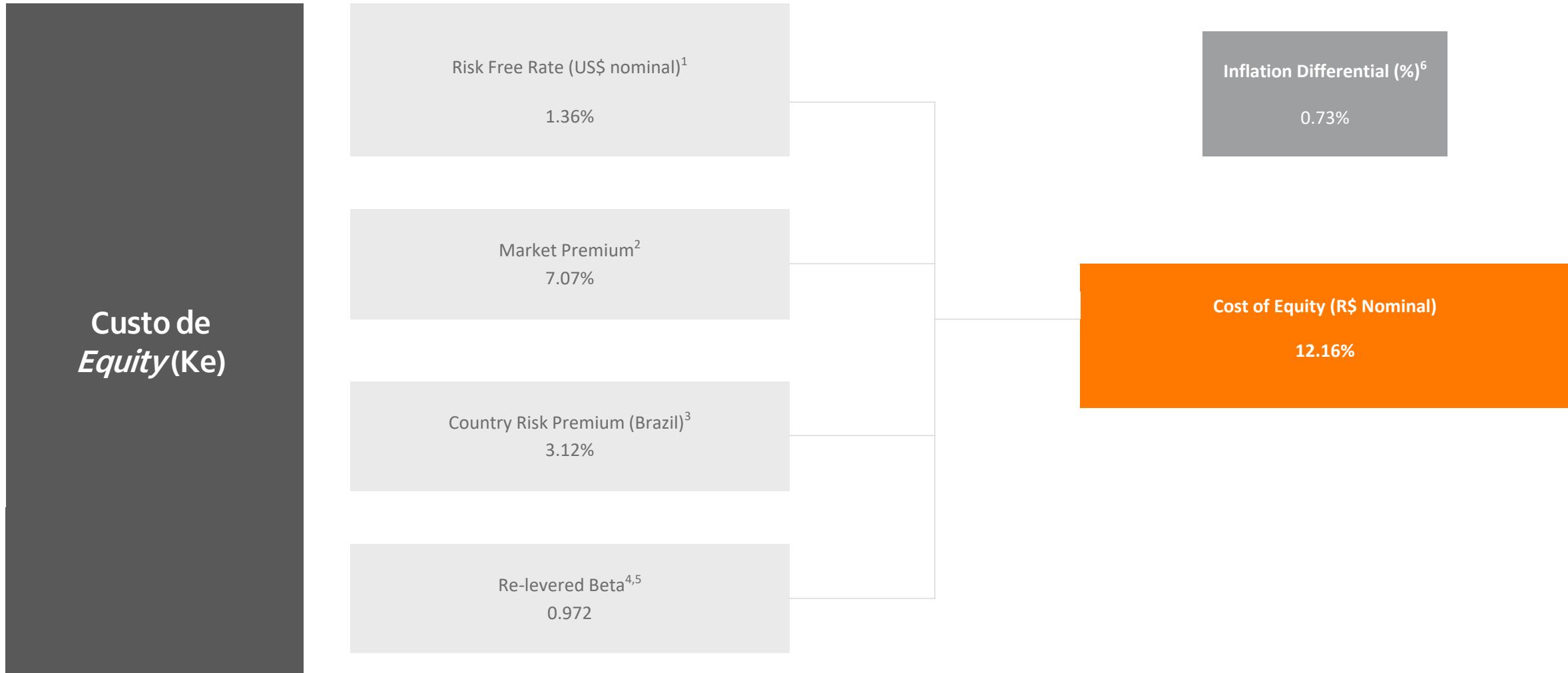
Source: Financial model provided by SIMPAR

Note: 1. Considers cost of assets sales and includes acquisitions in 2020 (R\$154 million of net capex and R\$150 million of acquisitions)



Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, a Cost of Equity (Ke) of 12.16% in nominal terms was estimated for JSL



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18th, 2021

Notes: 1. based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10 year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the comparables: Tegma, Sequoia, JSL; Beta calculation frequency: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg and Company; 5. considers the optimal capital structure based on the average of the comparables, with 31% debt and 69% equity; 6. considers the long term US inflation of 2.25% p.a. and 3.00% for the long term IPCA - Source: Bloomberg and Central Bank

1 Discounted Cash Flow

Based on the projections provided by SIMPAR, JSL's equity value was estimated to be between R\$ 3,732 mm and R\$ 4,954 mm

Cash Flow to Equity R\$ million	2022	2023	2024	2025	Perpetuity ^{1,2,3}			
EBITDA	893	992	1,075	1,166	1,166			
(-) D&A	(264)	(284)	(314)	(348)	(348)			
EBIT	629	707	761	818	818			
(-) INCOME TAX/CSSL	(214)	(241)	(259)	(278)	(278)			
Marginal Rate	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%			
NOPAT	415	467	502	540	540			
(+) Cost of goods sold	165	165	165	165	165			
(+) D&A	264	284	314	348	348			
(-) Capex ¹	(858)	(857)	(864)	(931)	(348)			
(+/-) Working Capital Need ²	41	19	2	7	3			
Cash Flow to the Firm (FCFF)	27	78	119	130	708			
(+/-) Issuance (Amortization) of Debt	-	-	69	171	-			
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ⁴	(198)	(147)	(154)	(168)	(168)			
(+/-) Financial Income (Post Tax) ⁵	39	29	29	29	29			
Cash Flow to Shareholders (FCFE)	(132)	(40)	63	161	569			
Mid Year	0.5	1.5	2.5	3.5	3.5			
Discount Rate	1.1	1.2	1.3	1.5	1.5			
NPV	(124)	(34)	47	108	381			
Discount Rate and Growth in Perpetuity		Equity Value Sensitivity						
Ke (nominal R\$)	%	12.16%	Equity Value					
Growth in Perpetuity (nominal R\$)	%	3.00%	R\$ mm	Ke (R\$ in nominal terms)				
IR/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%		11.16%	11.66%	12.16%	12.66%	13.16%
Valuation		Nominal growth in Perpetuity (%)	2.00%	4,364	4,072	3,810	3,573	3,359
NPV of FCFE	R\$ mm	(3)	2.50%	4,642	4,319	4,030	3,770	3,536
NPV of Terminal Value	R\$ mm	4,277	3.00%	4,954	4,594	4,274	3,988	3,732
Equity Value	R\$ mm	4,274	3.50%	5,307	4,903	4,546	4,230	3,947
Net Debt @ 2021E EoP	R\$ mm	2,513	4.00%	5,709	5,252	4,852	4,499	4,186
Enterprise Value (@End of Year 2021)								
Number of Shares (ex-treasury)	mm	284.7						
Price Per Share	R\$	15.01						
Implied Multiples								
EV/EBITDA 21E	(x)	8.6x						
EV/EBITDA 22E	(x)	7.6x						

Source: Company

Notes: 1. considered capex in perpetuity equal to D&A; 2. considered the need for working capital in 2025E in proportion to the growth in revenue in the same year for 3.00% growth in perpetuity; 3. considered in perpetuity a debt issuance that keeps the company at the same level of leverage of 2025E considering that EBITDA will grow annually with the growth rate in perpetuity of 3.00%; 4. considers the financial expense reported in the financial model net of tax considering a tax rate of 34%; 5. considers the post-tax financial revenue on the cash balance 2Q21 of R\$677 mm, considering a tax rate of 34%



Research Reports: JSL Target Price¹

Target Price per Analyst

	(R\$/share)	Upside	Date ²
--	-------------	--------	-------------------



16.00

74.9%

31-Aug-21

J.P. Morgan

12.50

36.6%

25-Aug-21



15.00

63.9%

10-Aug-21

bradesco bbi

17.00

85.8%

26-Sep-21

Average

15.13

65.3%

-

JSL Valuation Summary

Equity Value (R\$ mm)
Share Price (R\$)

Discounted Cash Flow (DCF)

1 Discounted Cash Flow

Range Floor: nominal Ke 13.16%²
Top of Range: nominal Ke 11.16%²

3,732
13.11
4,954
17.40

Considerations¹

- Based on financial projections provided by SIMPAR
- Discount of future cash flows by "Ke" and use of the "FCFE" valuation methodology

Research Analysts

2 Research Analysts³

Range Floor: Price per share of R\$12.50
Top of Range: Price per share of R\$17.00

3,559
12.50
4,840
17.00

- Valuation based on Research analysts' target price

Share Price

3 VWAP of Shares⁴

Range Floor: Price per share of R\$9.27
Top of Range: Price per share of R\$10.81

2,639
9.27
3,078
10.81

- VWAP = Financial Volume Traded in the Period divided by the Amount of Shares Traded in the Period

4 Minimum and Maximum Price⁵

Range Floor: Price per share of R\$8.11
Top of Range: Price per share of R\$13.38

2,309
8.11
3,810
13.38

- Minimum and maximum share price in 52 weeks

Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. Considers 284.7 mm of shares (ex-treasury); 2. considers as the top of the range a lower nominal Ke 100 bps and for the bottom of the range a higher nominal Ke 100 bps, both in relation to the Ke estimated by Itaú BBA; 3. considers as the top of the range the highest target price among the estimates of the Research Analysts highlighted in the material and the bottom of the range as the lowest target price; 4. considers as the top of the range the 90-day VWAP and as the bottom of the range the 30-day VWAP, both calculated based on the number of trading days - base date October 18th, 2021; 5. Consider as the top of the range the highest closing price in the last 52 weeks and as the bottom of the range the lowest closing price in the same period - base date October 18th, 2021

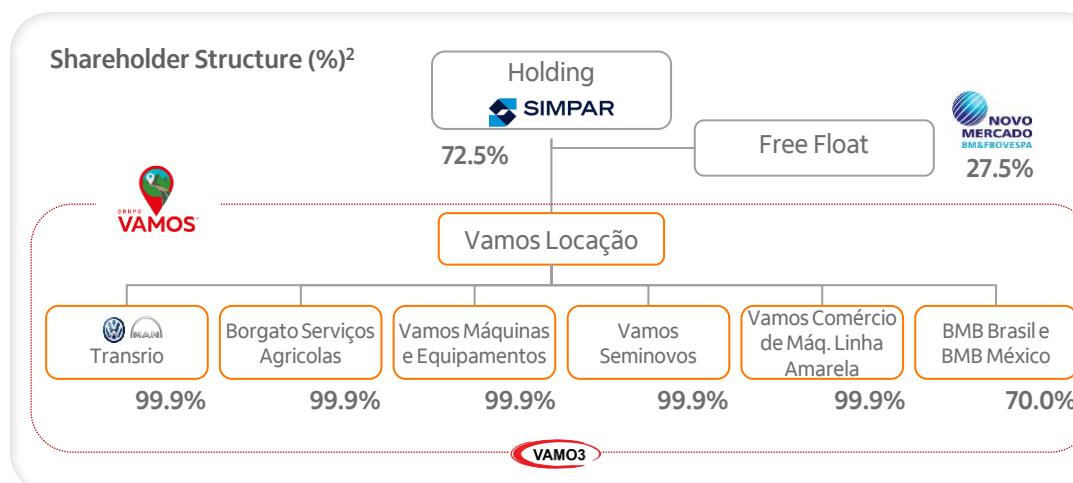
APPENDIX C

Overview and Valuation of Vamos

Vamos Overview

Overview

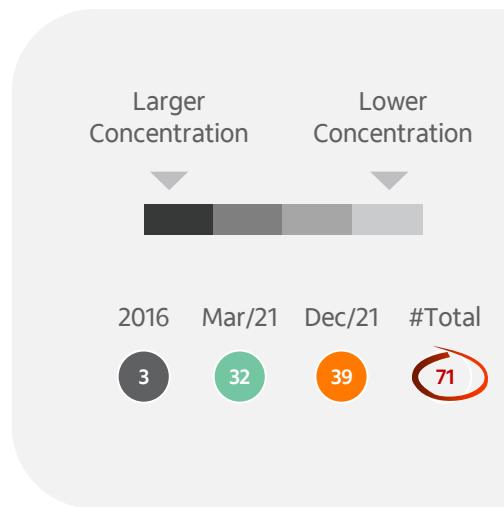
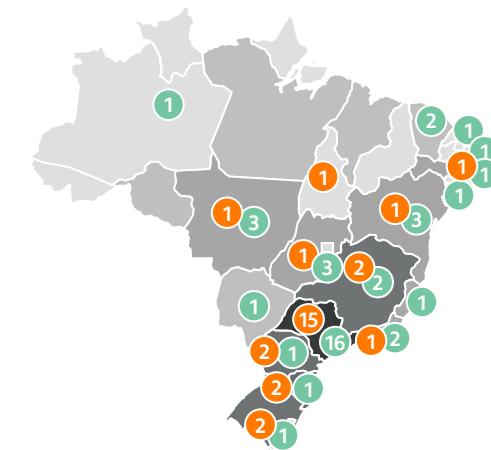
- Vamos operates in the rental of **trucks, machinery and equipment**
- **Vamos Rental:** Brazilian market leader in the rental of trucks, machinery, and equipment. Offering customized services with long-term contracts
- **Vamos Dealerships:** Largest truck/bus dealership network in Brazil TRANSRIO. Largest geographic coverage of Valtra/AGCO, Komatsu, and Fendt farm machinery dealerships
- **Vamos Seminovos:** Largest network of used truck dealers, with national capillarity



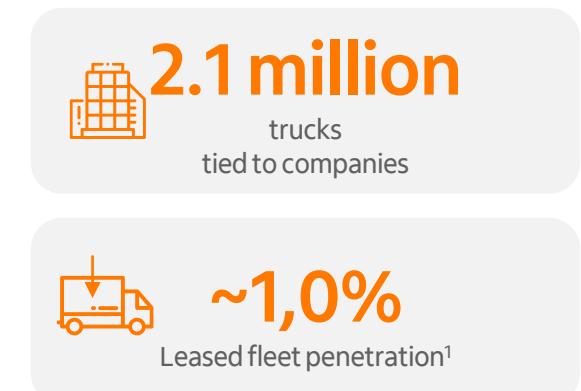
Source: Company

Notes: 1. leased fleet penetration: 23.2 thousand / 2.1 million; 2. Considers number of shares ex-treasury

Geographic Presence



Financial and Operational Highlights in 2Q21

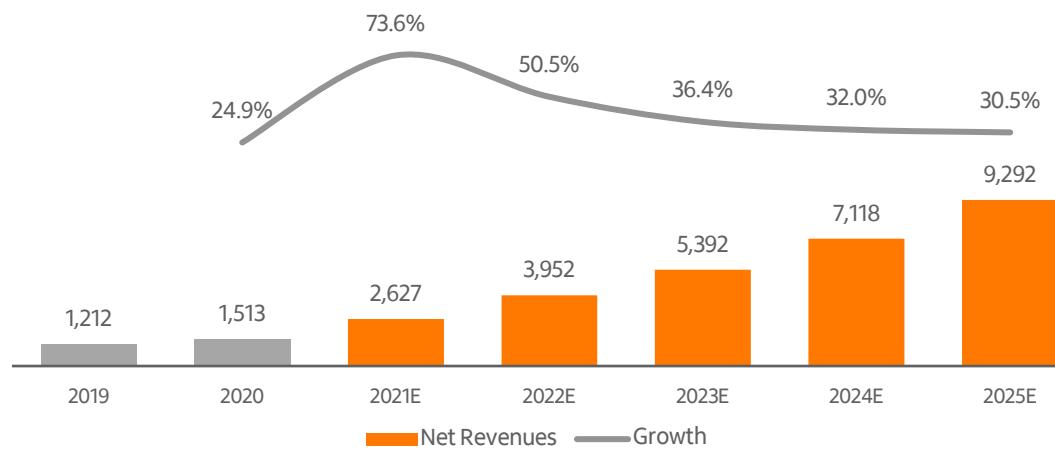




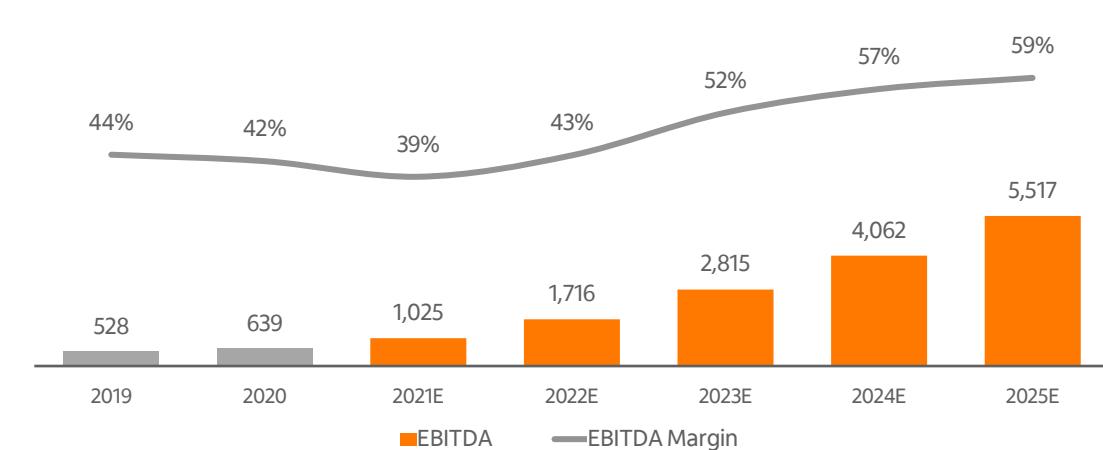
Discounted Cash Flow - Financial Projections Summary

Projections and estimates provided by SIMPAR

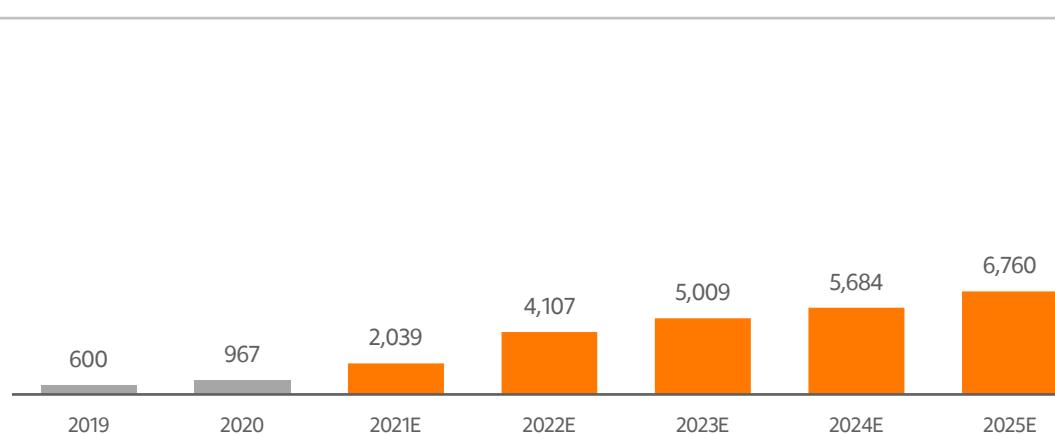
Net Revenue | R\$ mm



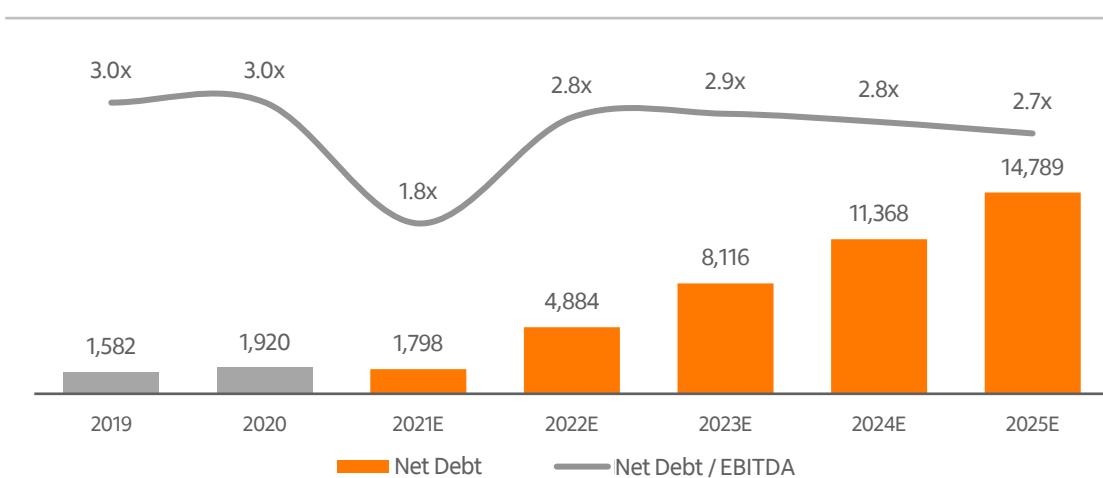
EBITDA and EBITDA Margin | R\$ mm and %



Net Capex¹ | R\$ mm



Net Debt and Net Debt/ EBITDA | R\$ mm and x



Source: Financial model provided by SIMPAR

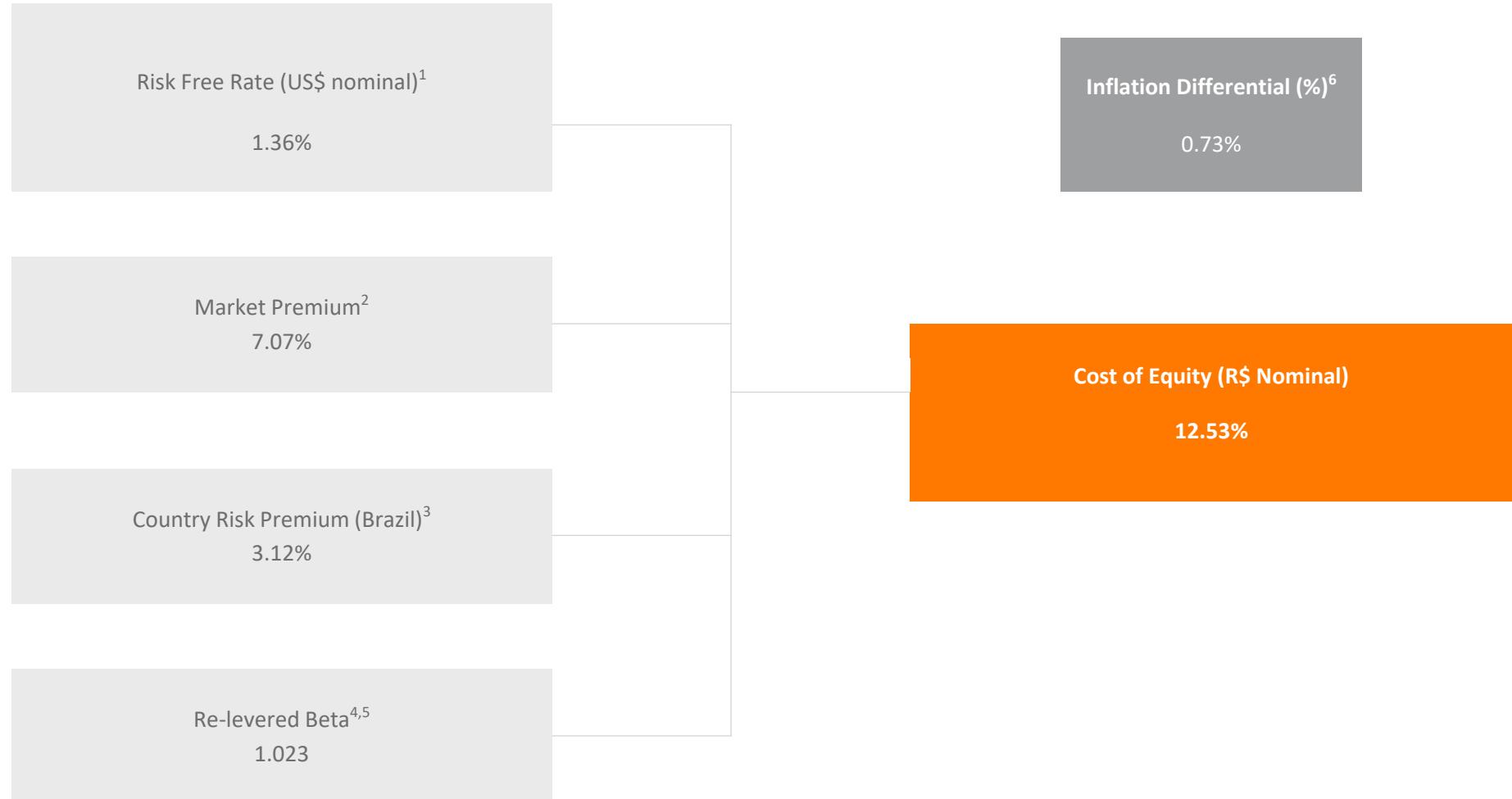
Note:1. Consider asset sales cost

1

Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, a Cost of Equity (Ke) of 12.53% in nominal terms was estimated for Vamos

Cost of Equity (Ke)



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18, 2021

Notes: 1. based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10-year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the comparables: Unidas, Vamos, Movida, Localiza; Beta calculation frequency: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg and Company; 5. considers the optimal capital structure based on the average of the comparables, with 36% of Debt and 64% of Equity; 6. considers the USA long term inflation of 2.25% p.a. and 3.00% for the long term IPCA - Source: Bloomberg and Central Bank

1 Discounted Cash Flow

Based on projections provided by SIMPAR, Vamos' equity value was estimated to be between R\$14,948 mm and R\$20,552 mm

Cash Flow to Equity R\$ million		2022	2023	2024	2025	Perpetuity ^{1,2,3}					
EBITDA	R\$ mm	1,716	2,815	4,062	5,517	5,517					
(-) D&A	R\$ mm	(604)	(1,092)	(1,513)	(1,955)	(1,955)					
EBIT	R\$ mm	1,112	1,723	2,549	3,562	3,562					
(-) INCOME TAX / SOCIAL CONTRIBUTION	R\$ mm	(378)	(586)	(867)	(1,211)	(1,211)					
Marginal Rate	%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%					
NOPAT	R\$ mm	734	1,137	1,682	2,351	2,351					
(+) Cost of goods sold	R\$ mm	251	309	374	601	601					
(+) D&A	R\$ mm	604	1,092	1,513	1,955	1,955					
(-) Capex ¹	R\$ mm	(4,358)	(5,317)	(6,058)	(7,361)	(1,955)					
(+/-) Working Capital Need ²	R\$ mm	90	(5)	(130)	(130)	(13)					
Cash Flow to Firm (FCFF)	R\$ mm	(2,679)	(2,785)	(2,619)	(2,584)	2,939					
(+/-) Issuance (Amortization) of Debt ³	R\$ mm	2,374	2,208	1,646	1,363	444					
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ⁴	R\$ mm	(348)	(379)	(461)	(528)	(528)					
(+/-) Financial Income (Post Tax) ⁵	R\$ mm	83	61	61	61	61					
Cash Flow to Equity (FCFE)	R\$ mm	(571)	(894)	(1,372)	(1,688)	2,917					
Mid Year	%	0.5	1.5	2.5	3.5	3.5					
Discount Rate	%	1.1	1.2	1.3	1.5	1.5					
NPV	R\$ mm	(538)	(749)	(1,021)	(1,117)	1,930					
Discount Rate and Growth in Perpetuity											
Ke (nominal R\$)	%	12.53%									
Growth in Perpetuity (nominal R\$)	%	3.00%									
IR/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%									
Valuation											
NPV of FCFE	R\$ mm	(3,425)									
NPV of Terminal Value	R\$ mm	20,862									
Equity Value	R\$ mm	17,437									
Net Debt @ 2021E EoP	R\$ mm	1,798									
Enterprise Value											
Number of Shares (ex-treasury)	mm	969									
Price Per Share	R\$	18.00									
Implied Multiples											
EV/EBITDA 21E	(x)	18.8x									
EV/EBITDA 22E	(x)	11.2x									
Equity Value Sensitivity											
		Equity Value R\$ mm	Nominal growth in Perpetuity (%)	Ke (R\$ in nominal terms)							
				11.53%	12.03%	12.53%	13.03%	13.53%			
				2.00%	17,850	16,506	15,299	14,209	13,222		
				2.50%	19,126	17,642	16,315	15,122	14,046		
				3.00%	20,552	18,903	17,437	16,126	14,948		
				3.50%	22,156	20,312	18,683	17,235	15,940		
				4.00%	23,972	21,896	20,076	18,467	17,036		

Source: Company

Notes: 1. considered capex in perpetuity equal to D&A; 2. considered the need for working capital in 2025E in proportion to the growth of revenue in the same year for 3.00% growth in perpetuity; 3. considered in perpetuity a debt issuance that keeps the company at the same level of leverage of 2025E considering that EBITDA will grow annually with the growth rate in perpetuity of 3.00%; 4. considers the post-tax financial expense reported in the financial model, considering a tax rate of 34%; 5. considers the post-tax financial income on the pro-forma cash balance with Follow-on of R\$1,429 (Balance 2Q21 of R\$342 mm + net funds from Follow-on of R\$1.1bn), considering a tax rate of 34%.

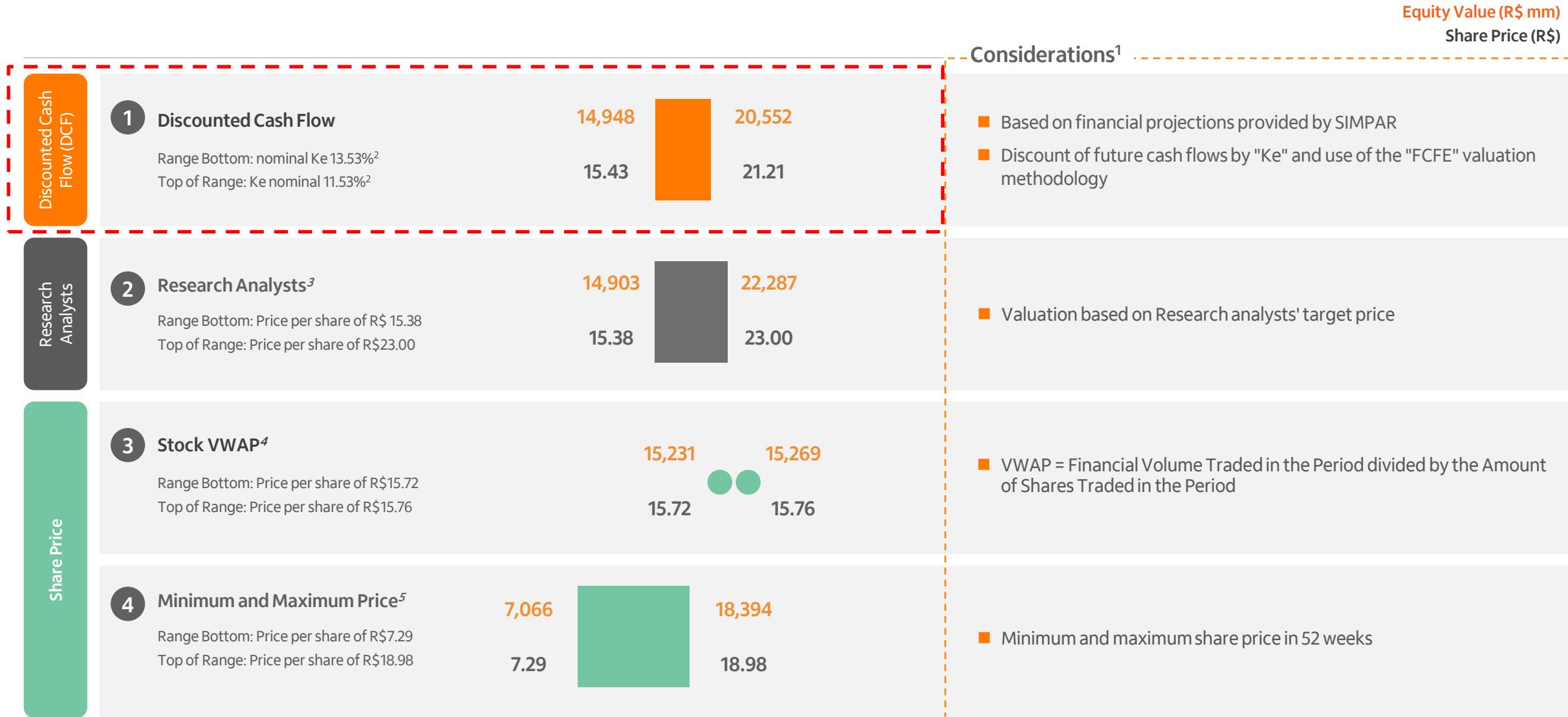


Research Reports: Vamos Price Target¹

Target Price per Analyst

	(R\$/share)	Upside	Date ²
Itaú BBA	15.38	(2.2%)	28-Jul-21
J.P.Morgan	18.50	17.7%	24-Aug-21
BTG Pactual	18.25	16.1%	1-Sep-21
Morgan Stanley	23.00	46.3%	5-Sep-21
bradesco bbi	19.00	20.9%	9-Sep-21
Average	18.83	19.8%	-

Vamos Valuation Summary



Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. considers 903.4 mm of shares (ex-treasury); 2. considers as the top of the range a lower nominal Ke 100 bps and for the bottom of the range a higher nominal Ke 100 bps, both in relation to the Ke estimated by Itaú BBA; 3. considers as the top of the range the highest target price among the estimates of the Research Analysts highlighted in the material and the bottom of the range as the lowest target price; 4. considers as the top of the range the 90-day VWAP and as the bottom of the range the 30-day VWAP, both calculated based on the number of trading days in the material - base date October 18th, 2021; 5. Considers as the top of the range the highest closing price in the last 52 weeks and as the bottom of the range the lowest closing price in the same period - base date October 18th, 2021



APPENDIX D

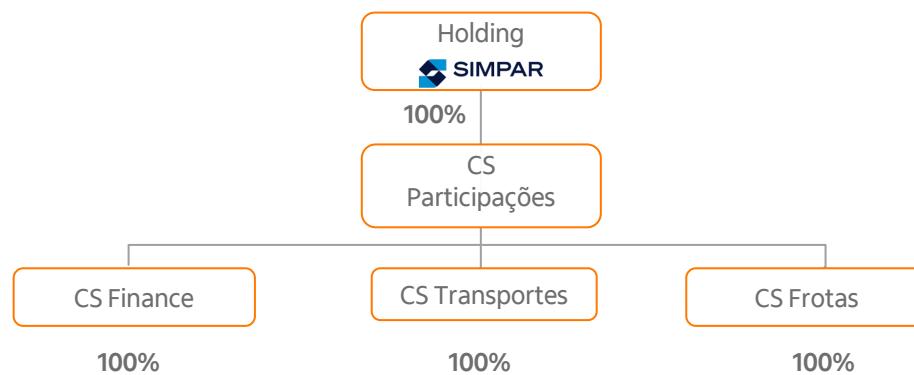
Overview and Valuation of CS Brasil

Overview of CS Brasil Participações (Pre-Incorporation of CS Frotas by Movida)

Overview

- CS Participações operates in 4 segments: (i). Public fleet outsourcing management; (ii). Urban cleaning; (iii). Urban passenger transportation; (iv). Semi-New car sales
- Business model **focused mainly on fleet outsourcing**
- Growth potential and **high resilience** based on **long-term contracts**
- Result generation and contribution to the **efficiency of services in Brazil**

CS Participações (Pre-incorporation of CS Frotas by Movida)



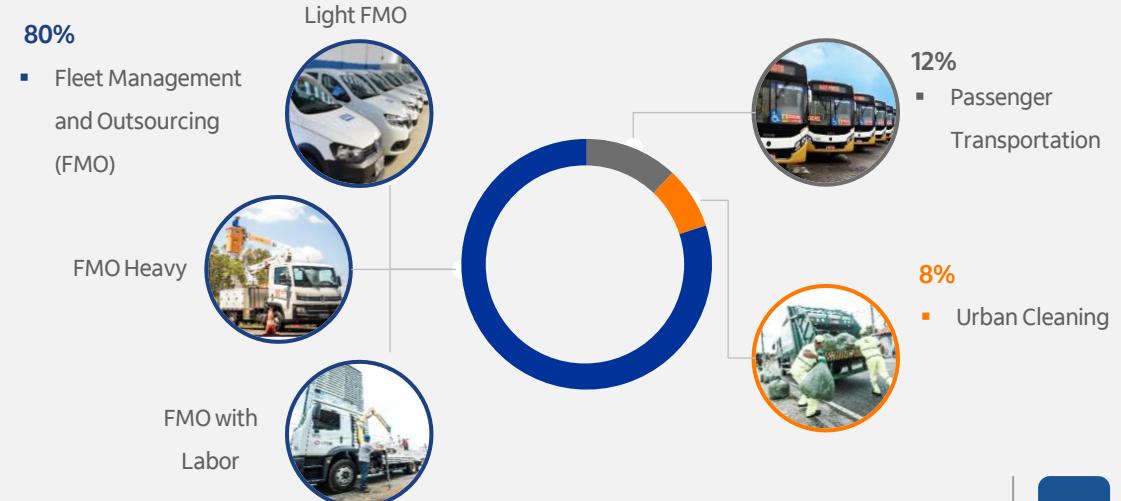
Source: Public news information and the company's institutional site

Operational Highlights

CS PARTICIPAÇÕES IN NUMBERS



Representativeness of Different Operating Segments





APPENDIX D.1

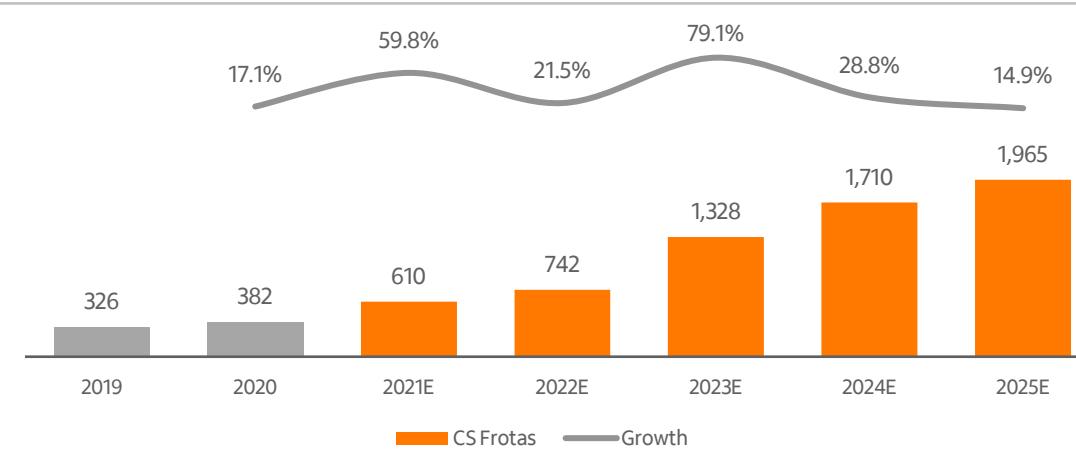
Overview and Valuation of CS Frotas *(Incorporated by Movida)*



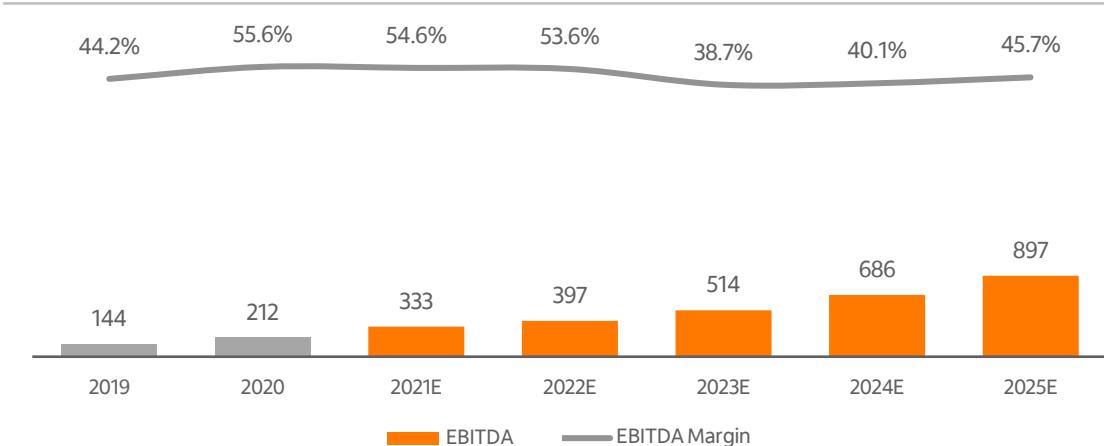
Discounted Cash Flow - Financial Projections Summary

Financial projections provided by SIMPAR

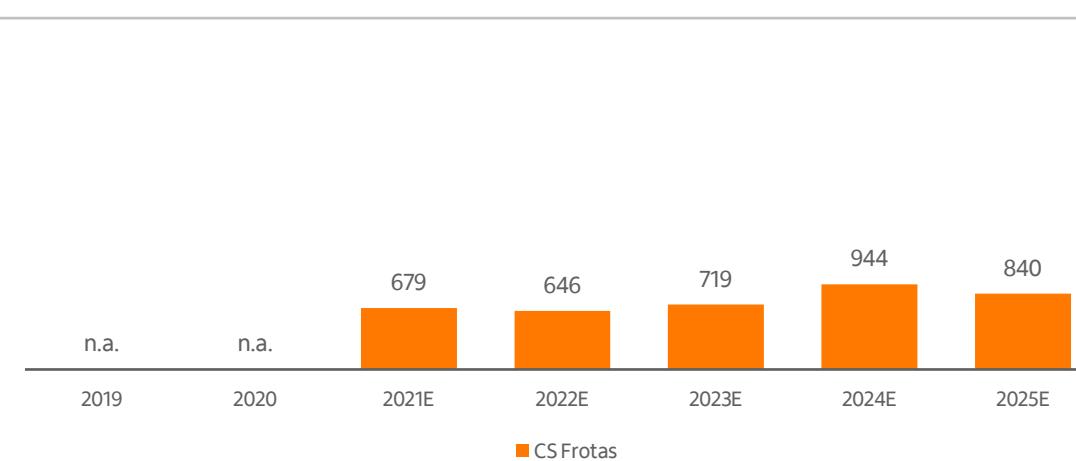
Net Revenues | R\$ mm



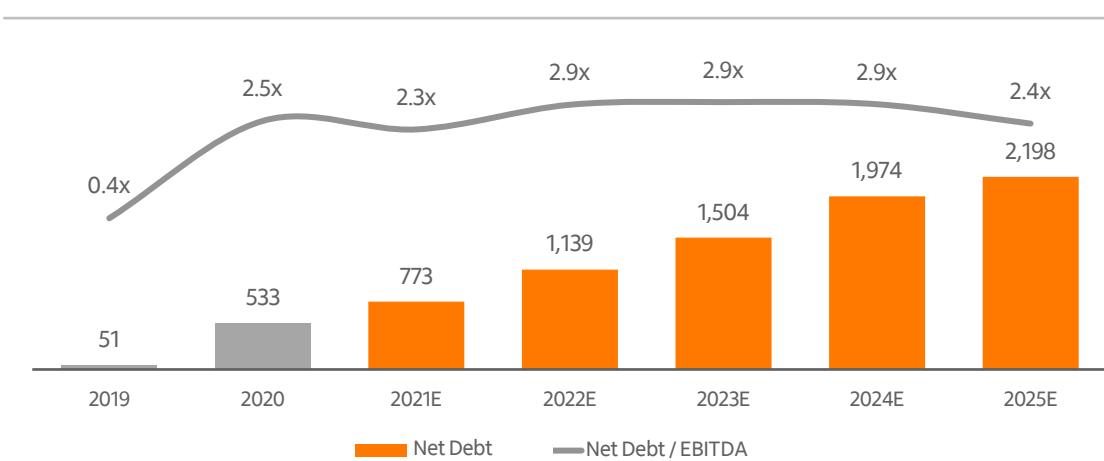
EBITDA and EBITDA Margin | R\$ mm and %



Net Capex¹ | R\$ mm



Net Debt and Net Debt / EBITDA | R\$ mm and x

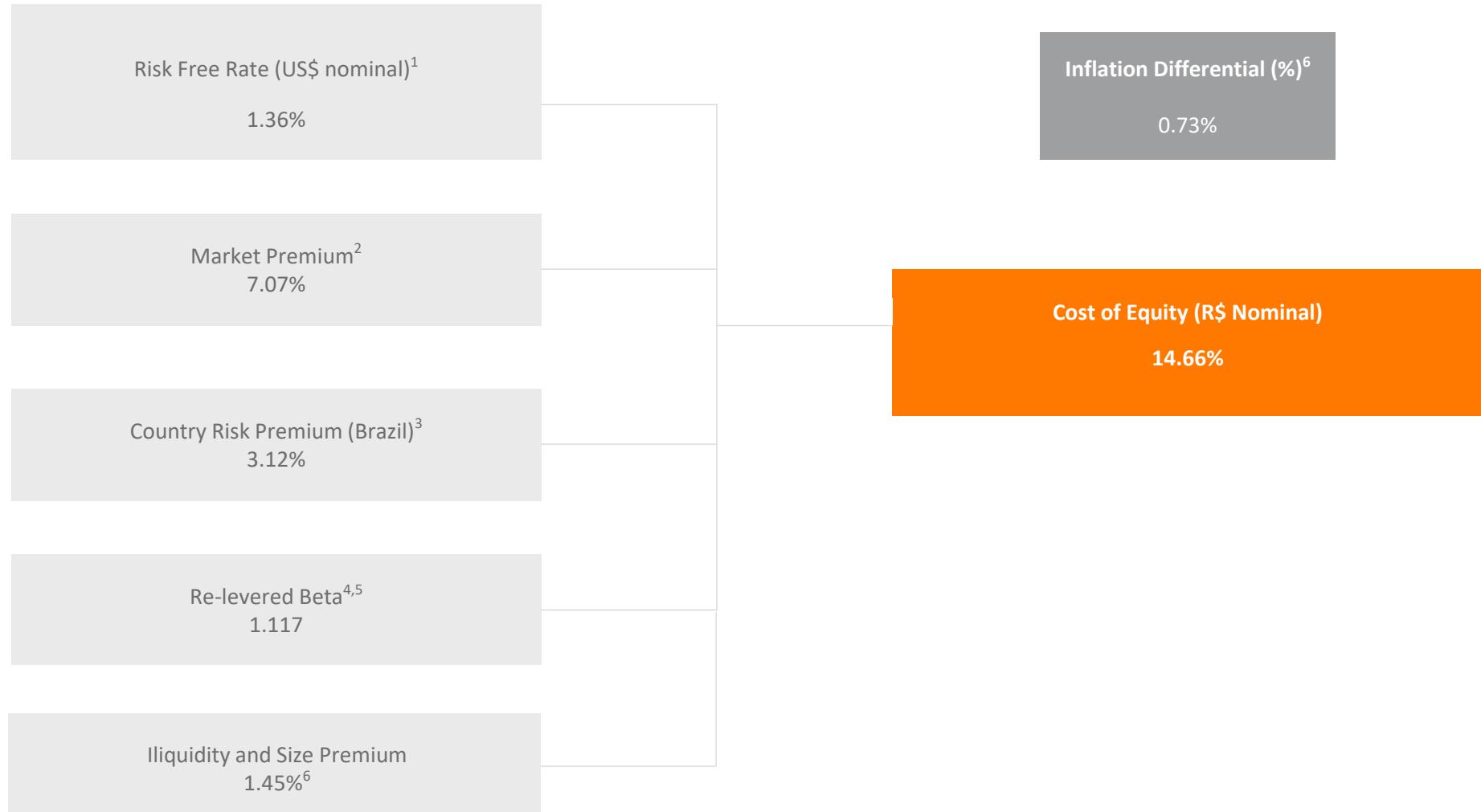


1

Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, a Cost of Equity (Ke) of 14.66% in nominal terms was estimated for CS Frotas

Cost of Equity (Ke)



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18, 2021

Notes: 1. based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10 year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the comparable companies: Localiza, Movida and Unidas; Beta calculation periodicity: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg and Company; 5. considers the optimal capital structure based on the average of the comparable companies, with 29% debt and 71% equity; 6. Considers the US long term inflation of 2.25% p.a. and 3.00% for the long term IPCA - Source: Bloomberg and Central Bank; 6. Premium varies according to the size of the company, according to Duff and Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)

1 Discounted Cash Flow - CS Frotas

Based on the projections provided by SIMPAR, CS Frotas' equity value was estimated to be between R\$1,678 mm and R\$2,101 mm

Free Cash Flow to Equity R\$ mm	2022	2023	2024	2025	Perpetuity ^{1,2,3}
EBITDA	397	514	686	897	897
(-) D&A	(174)	(234)	(301)	(353)	(353)
EBIT	223	280	385	544	544
(-) IR/CSSL	(76)	(95)	(131)	(185)	(185)
Marginal Rate	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%
NOPAT	147	185	254	359	359
(+) D&A	174	234	301	353	353
(-) Capex ¹	(646)	(719)	(944)	(840)	(353)
(+/-) Working Capital ²	7	(6)	7	23	5
Free Cash Flow to Firm (FCFF)	(318)	(306)	(382)	(105)	364
(+/-) Emission (Amortization) of Debt ³	366	364	470	224	66
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ⁴	(43)	(67)	(97)	(128)	(128)
(+/-) Financial Revenue (Post Tax) ⁵	35	26	26	26	26
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	39	18	18	18	328
Mid Year	0.5	1.5	2.5	3.5	3.5
Discount Factor	1.1	1.2	1.4	1.6	1.6
NPV	37	14	12	11	203
Discount Rate and Growth in Perpetuity					
Ke (R\$ nominal)	%	14.66%			
Growth in Perpetuity (R\$ nominal)	%	3.00%			
Income tax/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%			
Valuation					
NPV of FCFE	R\$ mm	75			
NPV of Terminal Value	R\$ mm	1,796			
Equity Value	R\$ mm	1,870			
Net Debt @ 2021E EoP	R\$ mm	773			
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	2,644			
Implied Multiples					
EV/EBIT 21E	(x)	11.6x			
EV/EBIT 22E	(x)	11.8x			
Equity Value Sensitivity Equity Value R\$ mm					
Nominal Growth in Perpetuity (%)		2.00%	13.66%	14.16%	14.66%
		2.50%	1,900	1,798	1,705
		3.00%	1,996	1,885	1,784
		3.50%	2,101	1,980	1,870
		4.00%	2,216	2,084	1,964
			2,343	2,198	2,067
Ke (R\$ in nominal terms)					
1.618		1,691	1,618	1,539	
1,606		1,691	1,618	1,539	
1,678		1,770	1,691	1,618	
1,756		1,770	1,691	1,618	
1,841		1,770	1,691	1,618	

Source: Company

Notes: 1. capex in perpetuity is equal to D&A; 2. considers the need for working capital in 2025E in proportion to the growth in revenue in the same year for 3.00% growth in perpetuity; 3. considers in perpetuity a debt issuance that keeps the company at the same level of leverage of 2025E considering that EBITDA will grow annually with the growth rate in perpetuity of 3.00%; 4. considers the post-tax financial expense reported in the financial model, considering a tax rate of 34%; 5. considers post-tax financial revenue on the cash balance of R\$610 mm, considering a tax rate of 34%



Market Benchmark

Company	Price per Share (R\$/share)	Market Cap (R\$ mm)	Enterprise Value (R\$ mm)	EV / EBIT		EBIT	
				2021E	2022E	2021E	2022E
CS Brasil Comparables							
 Localiza Hertz	56.25	42,311	50,168	18.1x	16.1x	2,779	3,118
 movida	18.44	6,649	10,723	9.4x	8.1x	1,138	1,329
 unidas	25.13	12,725	17,878	10.4x	9.2x	1,721	1,935
Total Average				12.6x	11.1x	1,879	2,127
Average Movida and Unidas				9.9x	8.7x	1,430	1,632

CS Frotas Valuation Summary (Incorporated by Movida)

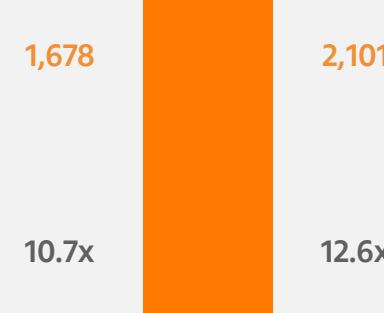
Equity Value (R\$ mm)
EV/EBIT 21E

Discounted Cash Flow (DCF)

1 Discounted Cash Flow

Bottom of Range: Ke nominal 15,66%¹

Top of Range: Ke nominal of 13.66%¹



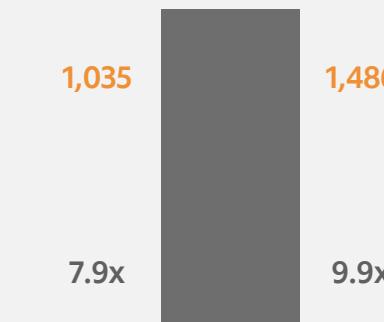
Research Analysts

2 EV/EBIT 2021E⁵

EBIT 2021E: R\$228 mm

Bottom of Range: EV/EBIT 2021 of 7.9x³

Top of the Range: EV/EBIT 2021 of 9.9x²



Considerations

- Based on financial projections provided by SIMPAR
- Discount of future cash flows by "Ke" and use of the "FCFE" valuation methodology

Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. considers a lower nominal Ke 100 bps for the top of the range and a higher nominal Ke 100 bps for the bottom of the range, both in relation to Ke estimated by Itaú BBA for each company; 2. average of Movida's and Unidas' multiples; 3. multiple considering a discount of illiquidity of 20% over the average of Movida's and Unidas' multiples based on Damodaran's scale - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. considers net debt of R\$677 mm



APPENDIX D.2

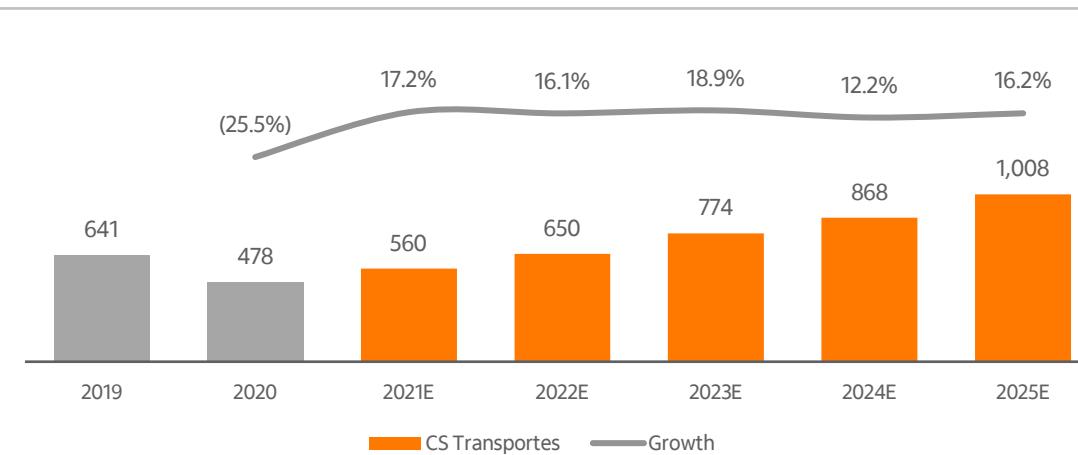
Overview and Valuation of CS Brasil *(Not Incorporated by Movida)*



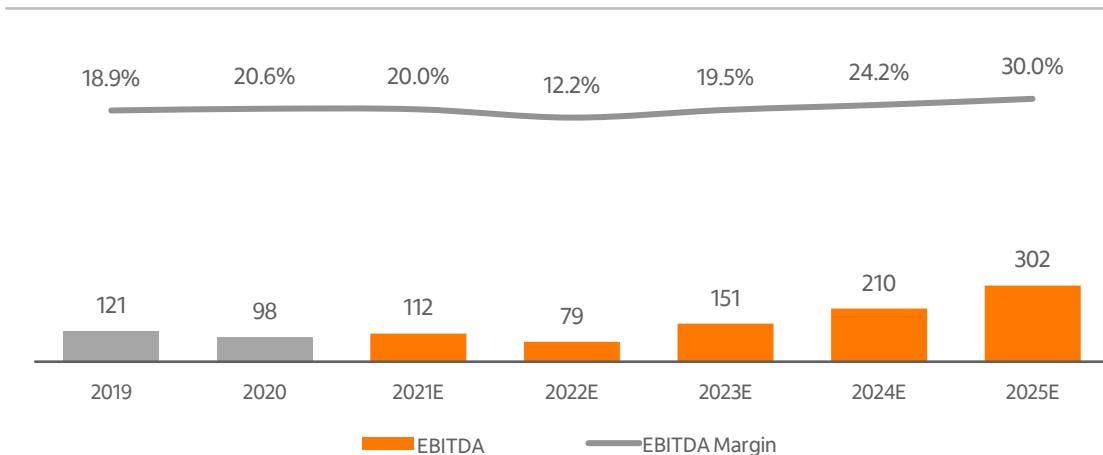
Discounted Cash Flow - Summary of Financial Projections¹

CS Brasil's financial projections prepared by Simpar

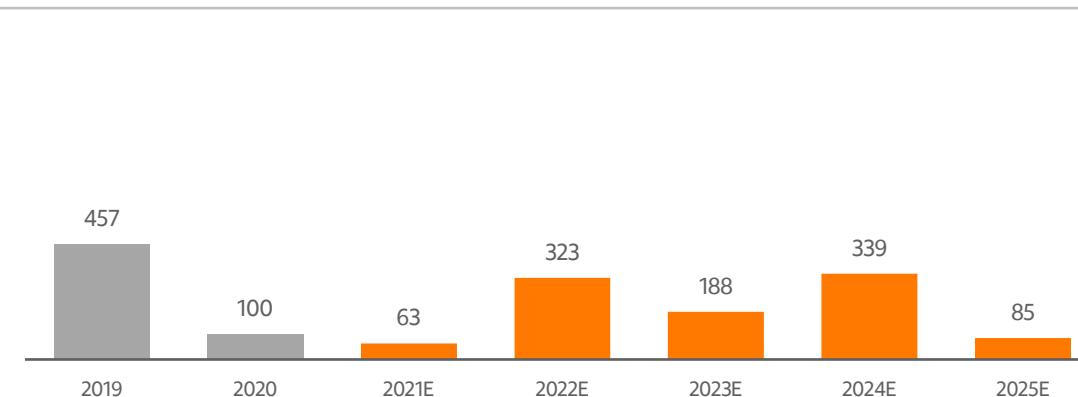
Net Revenue | R\$ mm



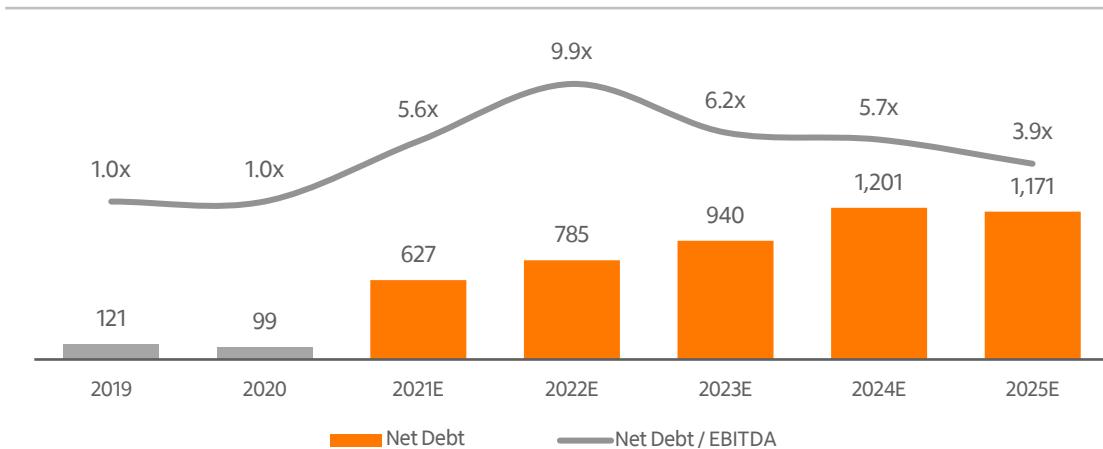
EBITDA and EBITDA Margin | R\$ mm e %



Net Capex² | R\$ mm



Net Debt and Net Debt / EBITDA | R\$ mm and x



1

Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, a Cost of Equity (Ke) of 14.93% in nominal terms was estimated for CS Transportes

Cost of Equity (Ke)



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18, 2021

Notes: 1. based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10 year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the comparable companies: Localiza, Movida and Unidas; Beta calculation periodicity: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg and Company; 5. considers the optimal capital structure based on the average of the comparable companies, with 29% debt and 71% equity; 6. considers the USA long term inflation of 2.25% p.a. and 3.00% for the long term IPCA - Source: Bloomberg and Central Bank; 6. Premium varies according to the size of the company, according to Duff and Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)



Discounted Cash Flow - CS Brasil (Not Incorporated by Movida)

Based on projections provided by SIMPAR, the equity value of CS Brasil (Not Incorporated by Movida) was estimated between R\$542 mm and R\$700 mm

Free Cash Flow to Equity R\$ mm	2022	2023	2024	2025	Perpetuity ^{1,2,3}
EBITDA	79	151	210	302	302
(-) D&A	(61)	(62)	(75)	(126)	(126)
EBIT	18	88	136	177	177
(-) IR/CSSL	(6)	(30)	(46)	(60)	(60)
Marginal Rate	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%
NOPAT	12	58	90	117	117
(+) D&A	61	62	75	126	126
(-) Capex ¹	(323)	(188)	(339)	(85)	(126)
(+/-) Working Capital Necessity ²	4	(13)	(16)	(22)	(4)
Free Cash Flow to Firm (FCFF)	(246)	(80)	(191)	135	112
(+/-) Emission (Amortization) of Debt ³	73	128	269	(13)	35
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ⁴	(25)	(26)	(32)	(28)	(28)
(+/-) Financial Revenue (Post Tax) ⁵	9	7	7	7	7
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	(189)	29	52	101	126
Mid Year	0.5	1.5	2.5	3.5	3.5
Discount Factor	1.1	1.2	1.4	1.6	1.6
NPV	(176)	23	37	62	77
Discount Rate and Growth in Perpetuity					
Ke (R\$ nominal)	%	14.93%			
Growth in Perpetuity (R\$ nominal)	%	3.00%			
Income tax/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%			
Valuation					
NPV of FCFE	R\$ mm	(54)			
NPV of Terminal Value	R\$ mm	668			
Equity Value	R\$ mm	614			
Net Debt @ 2021E EoP	R\$ mm	627			
Enterprise Value (@Final do Ano de 2021)	R\$ mm	1,241			
Implied Multiples					
EV/EBIT 21E	(x)	18.2x			
EV/EBIT 22E	(x)	n.m.			
Equity Value Sensitivity Equity Value R\$ mm					
Nominal Growth in Perpetuity (%)		2.00%	638	599	563
		2.50%	668	626	588
		3.00%	700	655	614
		3.50%	736	687	643
		4.00%	775	722	674
Ke (R\$ in nominal terms)					
		13.93%	14.43%	14.93%	15.43%
					15.93%

Source: Company

Notes: 1. capex in perpetuity is equal to D&A; 2. considers the need for working capital in 2025E in proportion to the growth in revenue in the same year for 3.00% growth in perpetuity; 3. considers in perpetuity a debt issue that keeps the company at the same level of leverage of 2025E considering that EBITDA will grow annually with the growth rate in perpetuity of 3.00%; 4. considers the financial expense reported in the financial model net of tax considering a tax rate of 34%; 5. considers the financial income on the cash balance of R\$63 mm, after tax considering a tax rate of 34%.



Market Benchmark

Company	Price per Share (R\$/share)	Market Cap (R\$ mm)	Enterprise Value (R\$ mm)	EV / EBIT		EBIT	
				2021E	2022E	2021E	2022E
CS Brasil Comparables							
 Localiza Hertz	56.25	42,311	50,168	18.1x	16.1x	2,779	3,118
 movida	18.44	6,649	10,723	9.4x	8.1x	1,138	1,329
 unidas	25.13	12,725	17,878	10.4x	9.2x	1,721	1,935
Total Average				12.6x	11.1x	1,879	2,127
Average Movida and Unidas				9.9x	8.7x	1,430	1,632

CS Brasil (Not Incorporated by Movida) Valuation Summary

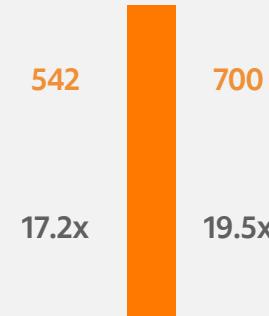
Equity Value (R\$ mm)
EV/EBIT 21E

Discounted Cash Flow (DCF)

1 Discounted Cash Flow

Bottom of the Range: Nominal Ke of 13.93%¹

Top of the Range: Nominal Ke of 15.93%¹



Considerations

- Based on financial projections provided by SIMPAR
- Discount of future cash flows by "Ke" and use of the "FCFE" valuation methodology

Research Analysts

2 EV/EBIT 2021E⁵

EBIT 2021E: R\$68 mm

Bottom of the Range : EV/EBIT 2021 of 7.9x³

Top of the Range : EV/EBIT 2021 of 9.9x²



- Valuation based on the multiples of the most comparable companies (Movida and Unidas) using income projections by Research analysts
- Considers EBIT 2021E of CS Brasil (Not Incorporated by Movida) estimated by SIMPAR

Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. considers a 100 bps lower nominal Ke at the top of the range and a 100 bps higher nominal Ke at the bottom of the range, both in relation to Ke estimated by Itaú BBA for each company; 2. average of Movida's and Unidas' multiples; 3. multiple considering an illiquidity discount of 20% on the average of Movida's and Unidas' multiples based on Damodaran's scale - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdf/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. considers net debt 2021E of R\$627 mm

APPENDIX E

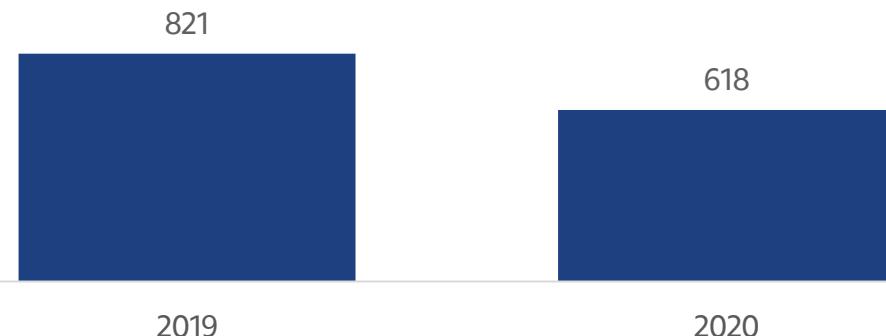
Overview and Valuation of the Original

Original Overview

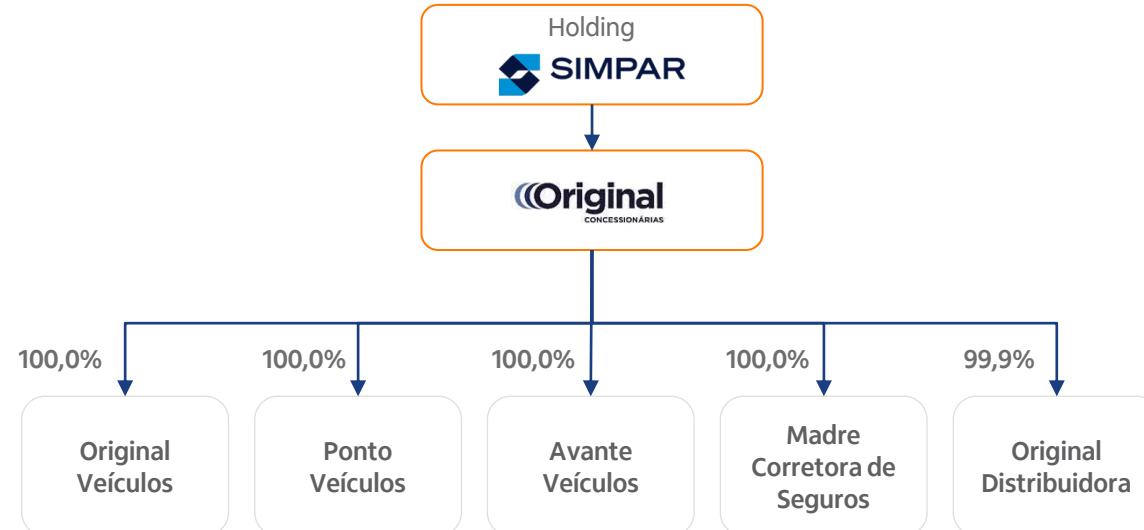
Overview

- Original **operates a network of authorized dealerships** that sell new and used light vehicles of the Volkswagen and Fiat brands
- The company has **14 stores** in the state of São Paulo and offers a **broad portfolio of after-sales services and insurance**

Net Revenues (R\$mm)



Shareholding Structure



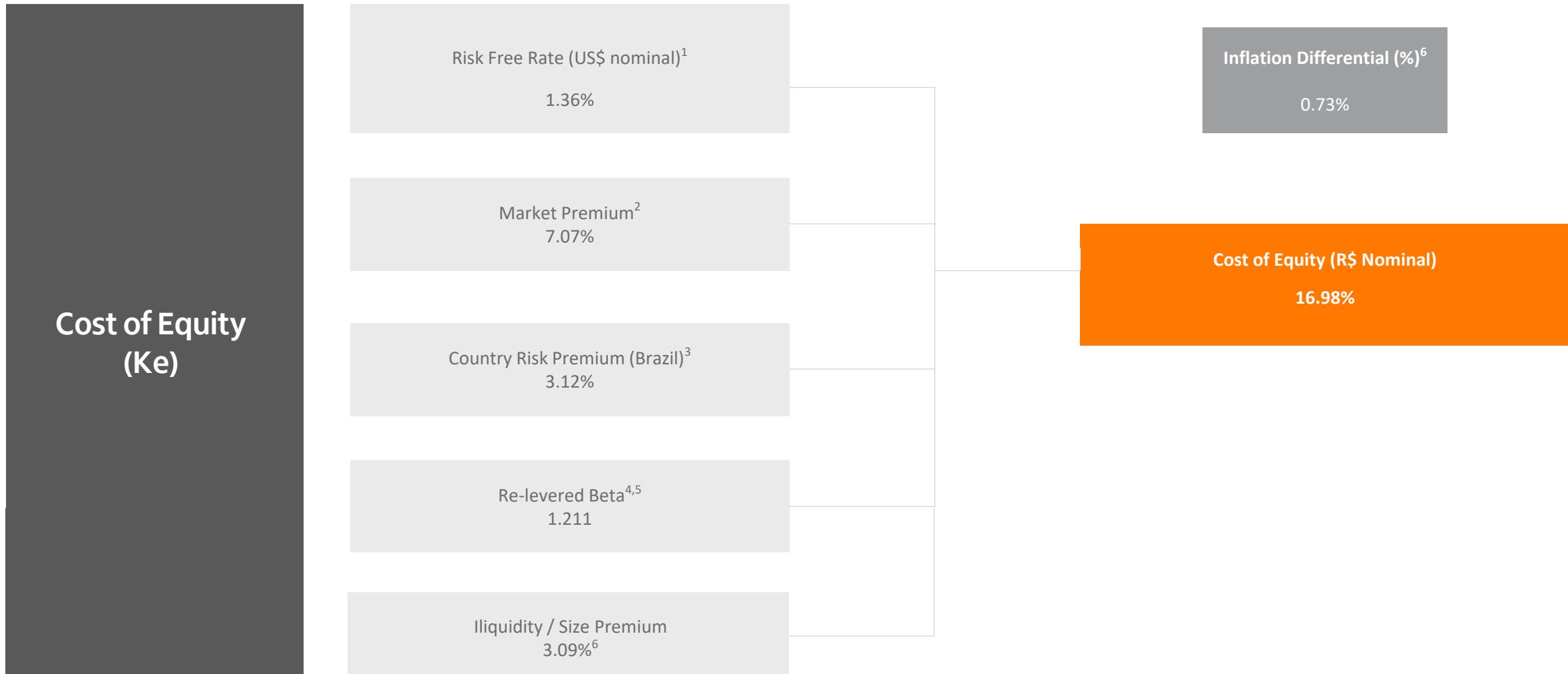
EBITDA (R\$mm)



1

Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, a Cost of Equity (Ke) of 16.98% in nominal terms was estimated for Original



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18, 2021

Notes: 1. based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10 year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the comparables: AutoNation, Penske, Carvana, Shift, Carlitz, Lithia, Asbury; Beta calculation frequency: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg and Company; 5. Considers optimal capital structure based on the average of the comparables, with 30% debt and 70% equity; 6. Considers the USA long-term inflation of 2.25% p.a. and 3.00% for the IPCA long term - Source: Bloomberg and Central Bank; 6. Premium varies according to the size of the company, according to Duff and Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)

1 Discounted Cash Flow

Based on the projections provided by SIMPAR, Original's equity value was estimated to be between R\$156 mm and R\$179 mm

Cash Flow to Equity R\$ mm		2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuity ^{1,2,3}		
EBITDA	R\$ mm	48	45	48	51	53	53		
(-) D&A	R\$ mm		(17)	(20)	(21)	(22)	(22)		
EBIT	R\$ mm	27	29	30	32	32			
(-) IR/CSSL	R\$ mm		(9)	(10)	(10)	(11)	(11)		
Marginal Tax	%		34.0%	34.0%	34.0%	34.0%	34.0%		
NOPAT	R\$ mm	18	19	20	21	21			
(+) Cost of Goods Sold	R\$ mm	6	6	7	7	7	7		
(+) D&A	R\$ mm	17	20	21	22	22	22		
(-) Capex ¹	R\$ mm		(17)	(20)	(21)	(22)	(22)		
(+/-) Working Capital Need ²	R\$ mm	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)		
Cash Flow to the Firm (FCFF)	R\$ mm	23	24	25	27	27			
(+/-) Issuance (Amortization) of Debt ³	R\$ mm	-	-	-	-	-	-		
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ⁴	R\$ mm		(6)	(6)	(6)	(7)	(7)		
(+/-) Financial Income (Post Tax) ⁵	R\$ mm	4	4	4	4	4	4		
Cash Flow to Equity (FCFE)	R\$ mm	21	22	22	23	23	24		
Mid Year	%		0.5	1.5	2.5	3.5	3.5		
Discount Factor	%		1.1	1.3	1.5	1.7	1.7		
NPV	R\$ mm	19	17	15	14	14			
Discount Rate and Growth in Perpetuity									
Ke (nominal R\$)	%	16.98%							
Growth in Perpetuity (nominal R\$)	%	3.00%							
IR/CSLL for discounted cash flow calculation	%	34.00%							
Evaluation									
NPV of FCFE	R\$ mm	65							
NPV of Terminal Value	R\$ mm	102							
Equity Value	R\$ mm	167							
Cash Balance @ 2021E EoP	R\$ mm	(87)							
Enterprise Value (@End of Year 2021)	R\$ mm	80							
Implied Multiples									
EV/EBITDA 21E	(x)	1.7x							
EV/EBITDA 22E	(x)	1.8x							
Equity Value Sensitivity									
		Equity Value		Ke (R\$ in nominal terms)					
		R\$ mm		15.98%	16.48%	16.98%	17.48%		
		Nominal growth in Perpetuity (%)	2.00%	171	165	160	155		
				175	169	163	158		
				179	173	167	161		
				184	177	171	165		
				188	181	175	168		
				4.00%			163		

Source: Company

Notes: 1. considered capex in perpetuity equal to D&A; 2. considered the need for working capital in 2025E in proportion to the growth in revenue in the same year for 3.00% growth in perpetuity; 3. considered in perpetuity a debt issue that keeps the company at the same level of leverage of 2025E considering that EBITDA will grow annually with the growth rate in perpetuity of 3.00%; 4. considers the financial expense reported in the financial model net of tax considering a tax rate of 34%; 5. considers the financial income on the cash balance 2Q21 of R\$84 mm, after tax considering a tax rate of 34%;



Market Benchmark

Company	Price per Share (US\$/share)	Market Cap (US\$ mm)	Enterprise Value (US\$ mm)	EV / EBITDA		EBITDA	
				2021E	2022E	2021E	2022E
Comparables of Original							
AutoNation	117.32	8,400	12,188	6.3x	7.2x	1,925	1,701
 PENSKE Automotive	105.00	8,435	14,848	9.5x	10.5x	1,565	1,409
 LITHIA	338.44	10,238	13,960	8.9x	8.5x	1,563	1,633
 ASBURY AUTOMOTIVE GROUP	212.10	4,102	5,975	8.1x	6.0x	737	991
Average				8.2x	8.1x	1,448	1,433

Original Valuation Summary



Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. considers the top of the range a 100 bps lower nominal Ke and for the bottom of the range a 100 bps higher nominal Ke, both in relation to the Ke estimated by Itaú BBA for each Company; 2. average of the multiples of AutoNation, Penske, Lithia and Asbury; 3. Multiple considering illiquidity discount of 20% on the average of AutoNation, Penske, Lithia and Asbury multiples based on Damodaran's scale - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline); 4. Considers net cash of R\$87 mm in 2021E



APPENDIX F

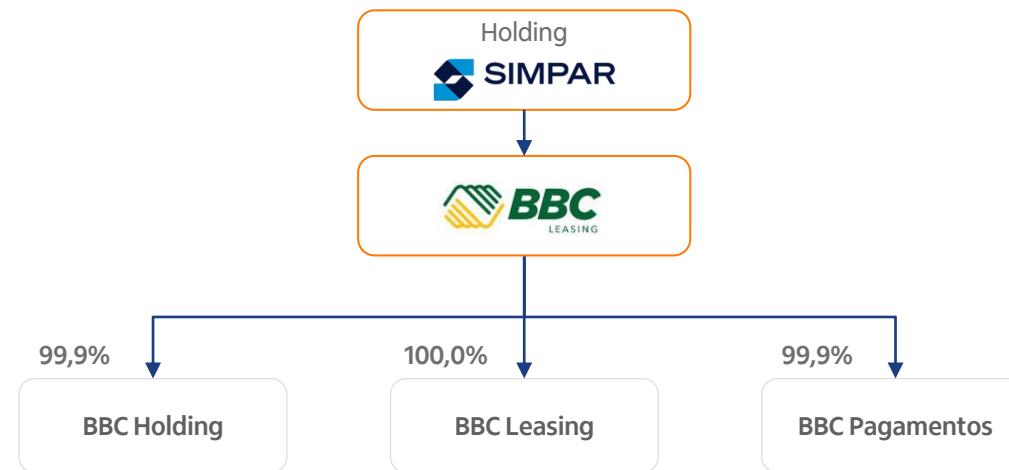
Overview and Valuation of BBC

BBC Overview

Overview

- BBC is the **financial arm of SIMPAR**
- It was born through **JSL Leasing** and offers a platform of financial services for transport professionals
- It offers financial **alternatives of access to used trucks, buses, cars, machinery and equipment**, thus participating in the process of renewing and modernizing customers' fleets.

Shareholding Structure²



Source: Company and public information available at the SIMPAR Day 2021 presentation

Operational Highlights (May 2021)



5,300
active customers



~R\$ 2.3 million
professional drivers
(truck drivers and application drivers)



~R\$ 21.2 million
in account movements



~R\$ 10 billion
in account movements



~R\$ 3 million
in personal credit portfolio

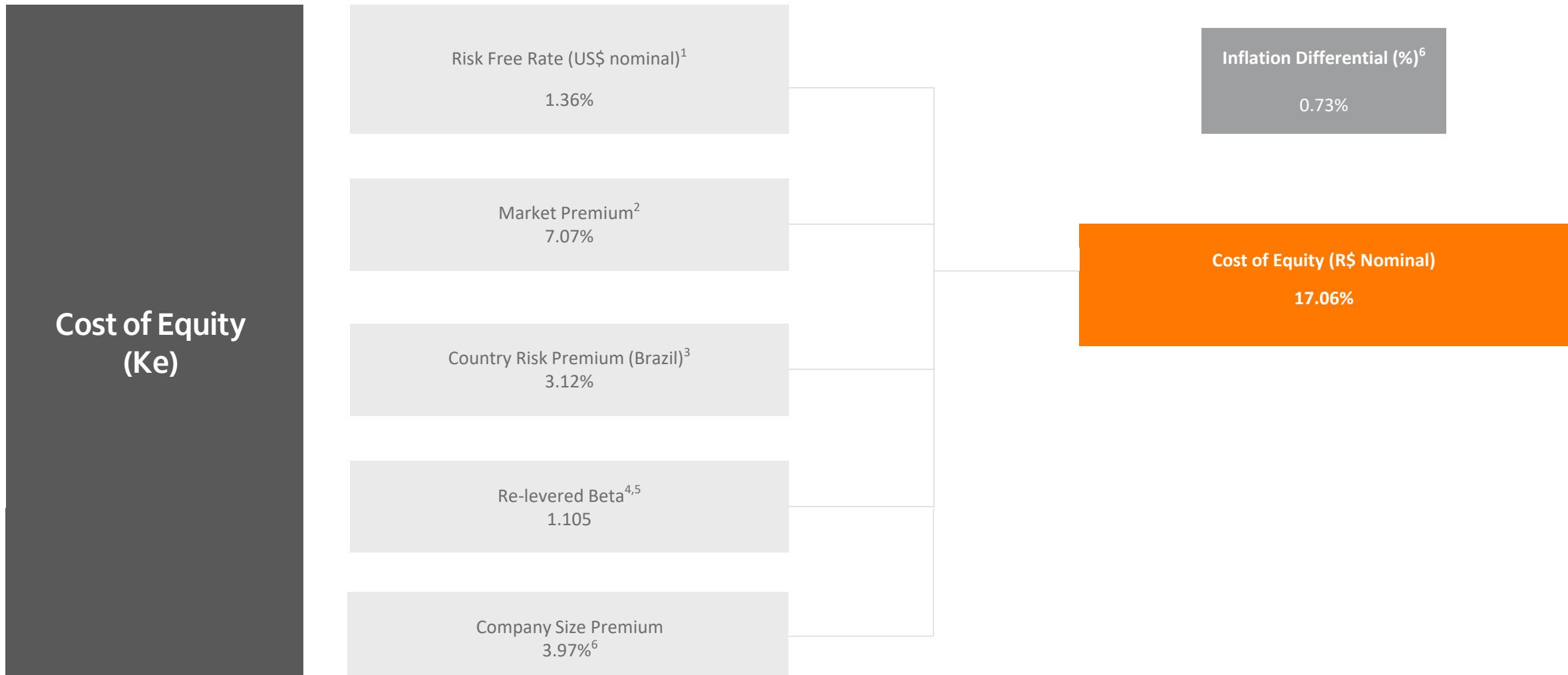


~R\$ 8.1 billion
of potential credit portfolio



Discounted Cash Flow - Cost of Equity (Ke)

Based on market data, a Cost of Equity (Ke) of 17.06% in nominal terms was estimated for the BBC



Source: Ibbotson, Bloomberg, IPEA Data and Capital IQ with base date of October 18, 2021

Notes: 1. based on the average of the last 90 days of the YTM (Yield to Maturity) of the 10-year US Treasury bond - Source: Capital IQ; 2. based on the arithmetic average of the historical difference between the returns of the S&P index and the US Treasury bonds (1937 - 2017) - Source: The Duff & Phelps (Ibbotson); 3. based on the average of the last 90 days of the Emerging Markets Bond Index Brazil (EMBI Brazil) - Source: IPEA Data; 4. Based on the comparables: Itaú, Bradesco, Santander, Banco Do Brasil; Beta calculation frequency: 5 years (weekly) - Source: Bloomberg and Company; 5. Considers the optimal capital structure based on the average of the comparables, with 30% Debt and 70% Equity; 6. Considers the USA long term inflation of 2.25% p.a. and 3.00% for the long term IPCA - Source: Bloomberg and Central Bank; 6. Premium varies according to the size of the company, according to Duff and Phelps (<https://www.duffandphelps.com/insights/publications/cost-of-capital/2016-international-valuation-handbook-guide-to-cost-of-capital>)

1 Discounted Cash Flow

Based on projections provided by SIMPAR, BBC's equity value was estimated to be between R\$92 mm and R\$106 mm

Free Cash Flow to Equity R\$ mm	2022	2023	2024	2025	Perpetuity ^{1,2,3}
EBITDA	27	30	32	32	32
(-) D&A	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	27	29	32	32	32
(-) IR/CSSL	(11)	(12)	(13)	(13)	(13)
Marginal Rate	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%	40.0%
NOPAT	16	17	19	19	19
(+) D&A	0	0	0	0	0
(-) Capex ¹	(1)	(1)	(1)	(1)	(0)
(+/-) Working Capital Necessity ²	(1)	(1)	(1)	(1)	-
Free Cash Flow to Firm (FCFF)	15	16	17	17	19
(+/-) Emission (Amortization) of Debt ³	-	-	-	-	-
(+/-) Financial Expenses (Post Tax) ⁴	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
(+/-) Financial Revenues (Post Tax) ⁵	1	1	1	1	1
Free Cash Flow to Equity (FCFE)	11	12	13	13	15
Mid Year	0.5	1.5	2.5	3.5	3.5
Discount Rate	1.1	1.3	1.5	1.7	1.7
NPV	10	10	9	8	8
Discount Rate and Growth in Perpetuity					
Ke (R\$ nominal)	%	17.06%			
Growth in Prperty (R\$ nominal)	%	3.00%			
Income tax/CSLL for discounted cash flow calculation	%	40.00%			
Valuation					
NPV of FCFE	R\$ mm	36			
NPV of Terminal Value	R\$ mm	62			
Equity Value	R\$ mm	98			
Implied Multiples					
P/BV 2Q21	(x)	0.9x			
Equity Value Sensitivity Equity Value R\$ mm					
Nominal Growth in Perpetuity (%)			2.00%	100	97
			2.50%	103	99
			3.00%	106	102
			3.50%	109	105
			4.00%	112	108
Ke (R\$ in nominal terms)					
16.06% 16.56% 17.06% 17.56% 18.06%					
100 97 94 91 88					
103 99 96 93 90					
106 102 98 95 92					
109 105 101 97 94					
112 108 104 100 96					

Source: Company

Notes: 1. capex in perpetuity is equal to D&A; 2. considers the need for working capital in 2025E in proportion to the growth in revenue in the same year for 3.00% growth in perpetuity; 3. considers in perpetuity a debt issue that keeps the company at the same level of leverage of 2025E considering that EBITDA will grow annually with the growth rate in perpetuity of 3.00%; 4. considers the financial expense reported in the financial model net of tax considering a tax rate of 34%; 5. considers the financial revenue on the cash balance of R\$610 mm, after tax considering a tax rate of 34%



Market Benchmark

Company	Price per Share (R\$/Share)	Market Cap (R\$ mm)	P/PL	PL
			2Q21	2Q21
BBC Comparables				
 Itaú	24.93	231,070	1.6x	143,354
 bradesco	21.65	194,978	1.3x	146,488
 Santander	36.50	136,646	1.7x	79,024
 BANCO DO BRASIL	32.21	91,909	0.6x	145,807
Average			1.3x	128,668

BBC Valuation Summary

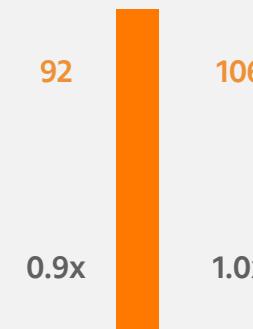
Equity Value (R\$ mm)
P/B 2Q21

Discounted Cash Flow (DCF)

1 Discounted Cash Flow (DCF)

Bottom of the Range: Nominal Ke 18,06%¹

Top of Range: Ke nominal of 16,06%¹



Considerations

- Based on financial projections provided by SIMPAR
- Discount of future cash flows by "Ke" and use of the "FCFE" valuation methodology

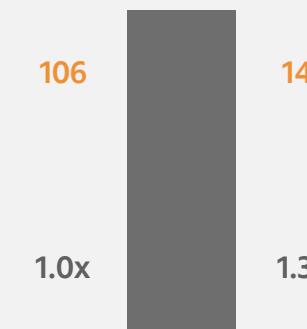
Research Analysts

2 P/BV (2Q21)

Equity 2Q21: R\$106.7 mm

Bottom of the Range: P/B of 1.0x^{2,3}

Top of Range: P/B of 1.3x²



- Valuation based on the multiples of the most comparable companies (Itaú, Bradesco, Santander and Banco do Brasil) using Research analysts' projections
- Considers BBC's equity in 2Q21 provided by SIMPAR

Source: Company, Capital IQ, Bloomberg and Research reports

Notes: 1. considers the top of the range a lower nominal Ke 100 bps and for the bottom of the range a higher nominal Ke 100 bps, both in relation to the Ke estimated by Itaú BBA for each Company; 2. average of the multiples of Itaú, Bradesco, Santander and Banco do Brasil; 3. Multiple considering a discount of illiquidity of 25% over the average of the multiples of Itaú, Bradesco, Santander and Banco do Brasil based on Damodaran's scale - "The Cost of Illiquidity" (http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfs/country/illiquidity.pdf?mod=article_inline);



APPENDIX G

Holding Expenses

1 Discounted Cash Flow

Based on the projections provided and validated by SIMPAR, the NPV of the Holding's expenses was estimated between R\$526 mm and R\$639 mm

R\$ mm		2021	2022	2023	2024	2025	Perpetuity		
Holding Expenses	R\$ mm	(48) ¹	(51)	(53)	(56)	(59)	(59)		
Inflation (IPCA)	%		4.18%	3.25%	3.00%	3.00%			
GDP	%		1.50%	2.10%	2.50%	2.50%			
Period	%		0.5	1.5	2.5	3.5	3.5		
Discount Factor	%		1.1	1.2	1.4	1.5	1.5		
NPV	R\$ mm	(48)	(45)	(42)	(39)	(39)	(39)		
Discount Rate and Growth in Perpetuity									
Ke (R\$ nominal)	%	12.91%	<i>Equity Value</i> R\$/share	Nominal growth in Perpetuity (%)	Ke (R\$ in nominal terms)				
Growth in Perpetuity (R\$ nominal)	%	3.00%			11.91%	12.41%	12.91%		
Valuation					13.41%	13.91%			
NPV of FCFE	R\$ mm	(173)			2.00%	(589)	(561)		
NPV of Terminal Value	R\$ mm	(404)			2.50%	(613)	(583)		
Equity Value	R\$ mm	(577)			3.00%	(639)	(606)		
					3.50%	(669)	(633)		
					4.00%	(703)	(663)		
						(627)	(594)		
							(565)		