



lollato.com.br

Doc. 02 – Laudo de viabilidade econômico-financeira.





VALUUP
CONSULTORIA

LAUDO ECONÔMICO-
FINANCEIRO

MARTIAÇO e M4 PARTS

27 DE AGOSTO DE 2020



Documento assinado digitalmente, conforme MP nº 2.200-2/2001, Lei nº 11.419/2006, resolução do Projudi, do TJPR/OE
Validação deste em <https://projudi.tjpr.jus.br/projudi/> - Identificador: PJTH9 CL9R4 J7BS7 V92DB

Curitiba, 27 de agosto de 2020.

A

MARTIAÇO INDÚSTRIA DE ARTEFATOS METÁLICOS LTDA e M4 PARTS COMÉRCIO DE PEÇAS LTDA.

Colombo - PR

De acordo com os termos de nossa proposta para prestação de serviços, datada de 28 de julho de 2020, e conforme entendimentos subsequentes, elaboramos o laudo econômico-financeiro da MARTIAÇO INDÚSTRIA DE ARTEFATOS METÁLICOS LTDA ("MARTIAÇO") e da M4 PARTS COMÉRCIO DE PEÇAS LTDA ("M4 PARTS"), (ou simplesmente "CLIENTE", ou "CONTRATANTE").

Com a entrega deste relatório, evidenciamos o fim da prestação de serviços de consultoria pela VALUUP referente ao objetivo descrito na proposta supracitada.

Atenciosamente,



Luís Gustavo Budziak

CORECON-PR 6461-0

VALUUP Consultoria e Assessoria Ltda.

CORECON-PR 664



ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	P.04
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR	P.08
3. DESCRIÇÃO DA EMPRESA	P.11
4. METODOLOGIA	P.17
5. TAXA DE DESCONTO	P.22
6. PREMISSAS E MODELAGEM	P.26
7. CONCLUSÃO	P.38



VALUATION MARTIAÇO E M4 PARTS

INTRODUÇÃO



1. INTRODUÇÃO

Contexto

Contexto (Fonte: Contratante)

- A MARTIAÇO é uma indústria metalúrgica, prestadora de serviços de aço. Contando com um parque fabril completo, que inclui corte a laser, puncionadeira, dobradeiras, serras para tubos, prensas de 110, 200 e 600 toneladas, calandra, centro de usinagem, tornos, solda ponto, soldas MIG e MAG e robotizadas e pintura eletrostática com fosfato tricatiônico que permitem que 100% dos produtos sejam transformados internamente.
- A M4 PARTS é uma empresa de comércio de peças de reposição para caminhões, atendendo clientes em todo o Brasil. Atualmente cerca de 98% (noventa e oito por cento) dos itens comercializados pela M4 PARTS são produzidos pela MARTIAÇO.
- A CONTRATANTE está buscando uma avaliação econômico-financeira (valuation) das suas operações, com o intuito de suportar seu processo de recuperação judicial (conforme Art. 53, inciso III, da Lei nº 11.101/2015). A Administração da Empresa manifestou interesse em contratar a VALUUP Consultoria e Assessoria Ltda (“VALUUP”) para realizar o Laudo Econômico-Financeiro.

Objetivo

- O objetivo do nosso serviço é efetuar o laudo de valor econômico-financeiro (valuation) da MARTIAÇO e da M4 PARTS, para o processo de Recuperação Judicial.
- Ressaltamos que o presente relatório foi elaborado com base nos entendimentos mantidos com a Administração da MARTIAÇO e da M4 PARTS e que o objetivo descrito acima reflete esses

entendimentos. Não garantimos que nosso relatório atenderá a outros objetivos que não o descrito acima. Enfatizamos que não teremos a obrigação de efetuar trabalhos adicionais e/ou adaptar nosso relatório para atender a outros objetivos.

Critério de avaliação

- Ao efetuar o estudo de valor econômico-financeiro, aplicamos o critério que consideramos o mais apropriado nas circunstâncias e no contexto do objetivo deste trabalho (Fluxo de Caixa Descontado - FCD).

Base de informações

- A data-base do estudo foi 30 de junho de 2020. (mês do pedido de recuperação judicial).
- A seguir, estão listadas as bases de informações utilizadas:
 - Demonstrações Financeiras (2017 a 2019);
 - Balancete especial de 30 de junho de 2019;
 - Relatórios Gerenciais;
 - Fontes públicas de informações;
 - Pedido inicial de Recuperação Judicial;
 - Entrevista com a Administração.
- Variações do valor da Empresa, se houverem, para maior ou menor, não podem ser dimensionados sem esclarecimentos.

1. INTRODUÇÃO

Escopo e natureza de nossos trabalhos

Escopo e natureza de nossos trabalhos

- O escopo do nosso serviço envolveu os seguintes procedimentos:
 - Conhecimento das principais características da operação da Empresa;
 - Análise das informações financeiras e contábeis da Empresa;
 - Entendimento e análise das premissas-chave que serão utilizadas neste estudo;
 - Coleta de informação externa, para entendimento do ambiente operacional no qual a Empresa está inserida;
 - Análise e projeções de receitas, custos e despesas;
 - Entrevistas com pessoas escolhidas pela administração da MARTIAÇO e da M4 PARTS a fim de complementar e assegurar nosso entendimento sobre as operações atuais e futuras;
 - Modelagem econômico-financeira da operação da Empresa.
- O presente estudo está fundamentado substancialmente em premissas e informações fornecidas pela Administração da Empresa que foram discutidas com a VALUUP. O trabalho foi direcionado à preparação de um modelo de projeção financeira, com o intuito de refletir os fluxos de caixa futuros gerados.
- É de conhecimento do mercado que toda avaliação efetuada pelo critério do fluxo de caixa descontado apresenta um significativo grau de subjetividade, dado que se baseia em expectativas sobre o futuro, que podem se confirmar ou não. Portanto, é reconhecido que não há garantias de que quaisquer das premissas, estimativas, projeções, resultados ou conclusões utilizados ou apresentados no presente relatório serão efetivamente alcançados ou virão a se verificar, total ou parcialmente. Os resultados finais verificados poderão ser diferentes das projeções e estas diferenças podem ser significativas.
- Ressalta-se ainda que é da natureza de modelos financeiros de avaliação por fluxo de caixa descontado que toda e qualquer premissa altera o valor obtido para o objeto que está sendo avaliado. Tais possibilidades não constituem vício da avaliação e são reconhecidas pelo mercado como parte do processo de avaliação do objeto pelo critério do fluxo de caixa descontado.
- Dessa forma, é impossível para a VALUUP, na condição de avaliador, se responsabilizar ou ser responsabilizada por eventuais divergências entre os resultados futuros projetados e aqueles efetivamente verificados a posteriori, em virtude de variações nas condições de mercado e de negócio do objeto avaliado. Ademais, não opinamos quanto à probabilidade de os resultados futuros da Empresa se materializarem.



1. INTRODUÇÃO

Escopo e natureza de nossos trabalhos

Escopo e natureza de nossos trabalhos

- Enfatizamos que a determinação do valor econômico das eventuais contingências e outros ajustes às demonstrações financeiras (se aplicáveis) não fizeram parte do escopo de nossa proposta.
- No decorrer dos trabalhos, foram efetuados procedimentos de análise, os quais julgamos apropriados no contexto do estudo financeiro. Todavia, a VALUUP não se responsabiliza pelas informações a ela fornecidas e não será responsabilizada, em qualquer hipótese, ou suportará danos ou prejuízos resultantes ou decorrentes da omissão de dados e informações por parte da Administração da Empresa. Enfatizamos, ainda, que nosso trabalho não constitui uma auditoria conforme as normas geralmente aceitas de auditoria e não deve ser interpretado como tal.
- As somas de valores individuais apresentados neste relatório podem ser diferentes do resultado da soma apresentada em função de arredondamento.

Uso e divulgação do relatório

- Fica proibida a distribuição de nosso relatório para terceiros sem o nosso consentimento prévio por escrito, exceto para os Auditores Independentes das partes envolvidas e respectivas autoridades judiciárias, reguladoras e fiscalizadoras.
- Nosso trabalho é destinado exclusivamente para os fins descritos na seção “Objetivo” e não deverá ser utilizado para outros fins.

Eventos subsequentes

- Ressaltamos que esse trabalho reflete os eventos ocorridos na data-base. Eventuais fatos relevantes que tenham ocorrido após a emissão deste e que não foram levados ao conhecimento da VALUUP podem afetar a estimativa de desempenho da Empresa.
- A VALUUP não foi incumbida e nem está obrigada a atualizar ou revisar suas publicações após sua emissão.

2

VALUATION MARTIAÇO E M4 PARTS

INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR

M4 PARTS



Documento assinado digitalmente, conforme MP nº 2.200-2/2001, Lei nº 11.419/2006, resolução do Projudi, do TJPR/OE
Validação deste em <https://projudi.tjpr.jus.br/projudi/> - Identificador: PJTH9 CL9R4 J7BS7 V92DB

2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR

Sobre a VALUUP

A VALUUP é uma Empresa de consultoria e assessoria econômica, financeira, tributária e contábil.

Tem como foco principal oferecer um serviço diferenciado e de qualidade para seus clientes, aliado à missão institucional de criar valor para seus respectivos negócios. O próprio nome da Empresa internaliza tal compromisso, razão pela qual o nome VALUUP, basear-se nas seguintes palavras da língua inglesa: VALU (value de valor) e UP (para cima).

Os profissionais da VALUUP têm vasta experiência em empresas nacionais e multinacionais de consultoria e auditoria, além de atuarem na área acadêmica. Sua equipe de especialistas tem como foco as seguintes áreas de atuação: Análise de Ambiente Econômico, Desenvolvimento de Novos Negócios, Finanças Corporativas, Gestão de Tributos e Recuperação Financeira de Empresas.

A VALUUP é registrada no Conselho Regional de Economia do Paraná (CORECON-PR), número 664, e no Conselho Regional de Contabilidade (CRC-PR) número PR-00849/O-3.



2. INFORMAÇÕES SOBRE OS AVALIADORES

Avaliadores



**LUCAS LAUTERT
DEZORDI**
Sócio

- Especialista em análise de Ambiente de Negócios e Regulação Econômica com 18 anos de experiência.
- Foi Economista Sênior do projeto Plano de Desenvolvimento Econômico de Curitiba e Professor da FAE.
- Doutor em Desenvolvimento Econômico (UFPR) e graduado em Ciências Econômicas (UFPR)



**LUÍS GUSTAVO
BUDZIAK**
Sócio

- Especialista em Reestruturação de Empresas e Fusão e Aquisição com mais de 18 anos de experiência.
- Foi Head da área Corporate Finance de Big Four e CFO de empresas de agronegócio.
- Mestre em Administração (UP), e graduado em Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (UFPR). Realizou curso de extensão em Negócios Internacionais (UCI - Universidade da Califórnia Irvine)



**LUCIANA SANCHES DE
VARGAS GARCIA**
Assessora
Administrativa

- Experiência profissional na área administrativa e comercial em empresas prestadoras de serviços de auditoria e consultoria de grande porte;
- Responsável pela coordenação de área administrativa e de relacionamento com clientes;
- Licenciada em Letras Português/Espanhol (PUC-PR);
- Especialização em Comunicação Estratégica e Negócios (PUC-PR).



**FERNANDO
BALOTIN**
Consultor Sênior

- Elabora planos e projetos de viabilidade econômica e financeira;
- Com ênfase na área de Reestruturação de empresas, possui experiência nas áreas de tesouraria, custos, e gestão de indicadores;
- Mestre em Economia (UFPR) e graduado em Ciências Econômicas (UFPR).



**FELIPE
LENERNEIER DE ARAÚJO**
Consultor Sênior

- Participação em projetos de auditoria e elaboração de relatórios especiais;
- Implantação de sistemas ERP e acompanhamento em processos de recuperação judicial;
- Bacharel em Ciências Contábeis (UFPR) e Técnico em contabilidade (IFPR);
- Especialização em T.I. (Institut Teccart do Canadá).

3

VALUATION MARTIAÇO E M4 PARTS

DESCRIÇÃO DA EMPRESA

M4 PARTS

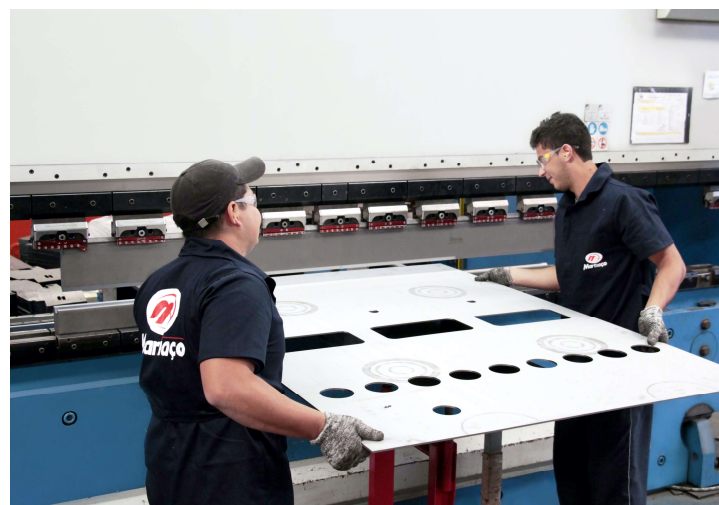


Documento assinado digitalmente, conforme MP nº 2.200-2/2001, Lei nº 11.419/2006, resolução do Projudi, do TJPR/OE
Validação deste em <https://projudi.tjpr.jus.br/projudi/> - Identificador: PJTH9 CL9R4 J7BS7 V92DB

3. BREVE DESCRIÇÃO DA EMPRESA

Sobre a Martiaço e M4 Parts

- A MARTIAÇO tem sua sede em Colombo-PR e possui 30 anos de mercado, atualmente atende majoritariamente os setores de máquinas agrícolas, automotivo pesado, peças de reposição, energia, dentre outros.
- A MARTIAÇO é uma Indústria metalúrgica, prestadora de serviços de aço. Contando com um parque fabril completo, que inclui corte a laser, puncionadeira, guilhotina, dobradeiras, serras para tubos, prensas de 110, 200 e 600 toneladas, calandra, centro de usinagem, tornos, solda ponto, soldas MAG robotizadas e manuais e pintura eletrostática com fosfato tricatiônico que permitem que 100% dos produtos sejam transformados internamente.
- A M4 PARTS também é sediada em Colombo-PR, possuindo 12 anos de mercado, sendo uma empresa de comércio de peças de reposição para caminhões e veículos pesados, atendendo clientes em todo o Brasil. Atualmente cerca de 98% (noventa e oito por cento) dos itens comercializados pela M4 PARTS são produzidos pela MARTIAÇO.
- Atualmente a MARTIAÇO emprega 81 funcionários e a M4 PARTS 28 funcionários.



Fonte: Site da Contratante. Maquinário - dobradeiras

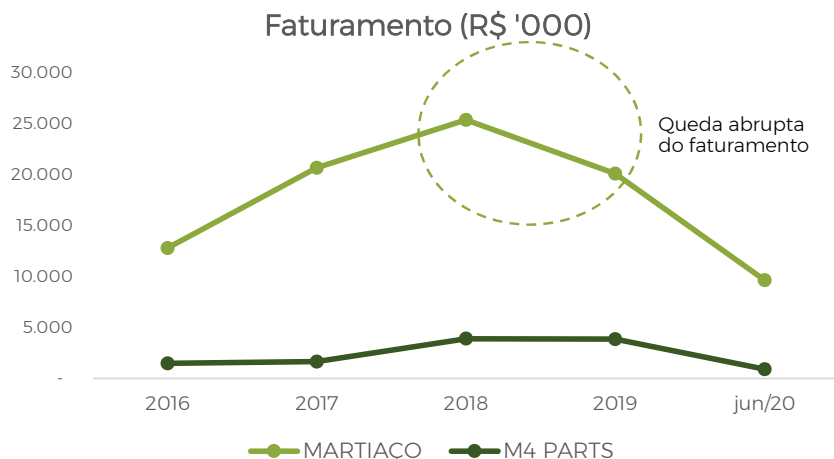


Fonte: Site da empresa. Maquinário - curvadora de tubos

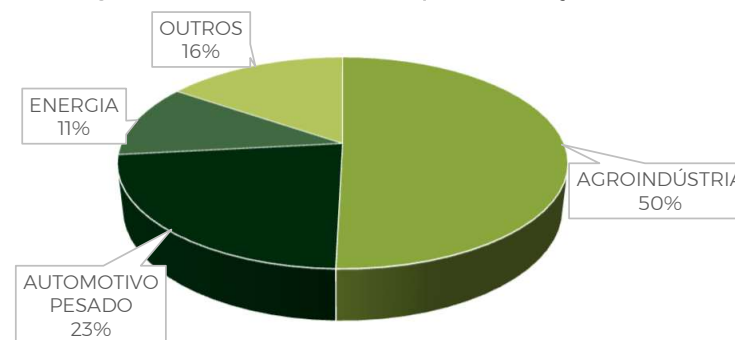
3. BREVE DESCRIÇÃO DA EMPRESA

Causas da Crise

- Muito embora a empresa tenha apresentado uma história de sucesso, nos últimos anos a recuperanda passou a experimentar os efeitos da crise econômica derivada da pandemia de COVID-19. Somada às dificuldades de mercado, alguns fatores pontuais levaram a MARTIAÇO e M4 PARTS à crise interna.
- A MARTIAÇO se mostrava sólida e consistente no decorrer de 2019 com boas perspectivas futuras até que no último trimestre de 2019, período no qual viu seu principal cliente, uma fabricante e montadora do ramo de tratores, máquinas e implementos agrícolas, ter sua principal unidade (Sorocaba/SP) fechada por férias coletivas afetando diretamente o faturamento da MARTIAÇO e da M4 PARTS e consequentemente seus fluxos de caixa.
- Durante o primeiro trimestre de 2020 a empresa realizou algumas contratações de capital de giro de maneira a equalizar a necessidade por conta desta redução do faturamento e também foram realizados investimentos em máquinas, equipamentos e gestão de pessoas visto que existia uma expectativa de aquecimento do mercado e viabilidade de novos negócios. Entretanto, em março de 2020 com a chegada da COVID-19 e início da Pandemia o mercado como um todo foi duramente impactado com as diversas paralisações ocorridas nas plantas de seus principais clientes e impactando o fluxo de caixa da empresa por conta da redução brusca do volume de faturamento. Neste período também foram realizadas diversas tratativas de renegociações com os parceiros, dentre eles o principal fornecedor de Chapas de Aço da empresa, onde não chegou-se a um acordo de prorrogação ou parcelamento, o que levou a uma série de protestos por parte desse fornecedor.



Porcentagem dos setores atendidos pela Martiaço em 2020



3. BREVE DESCRIÇÃO DA EMPRESA

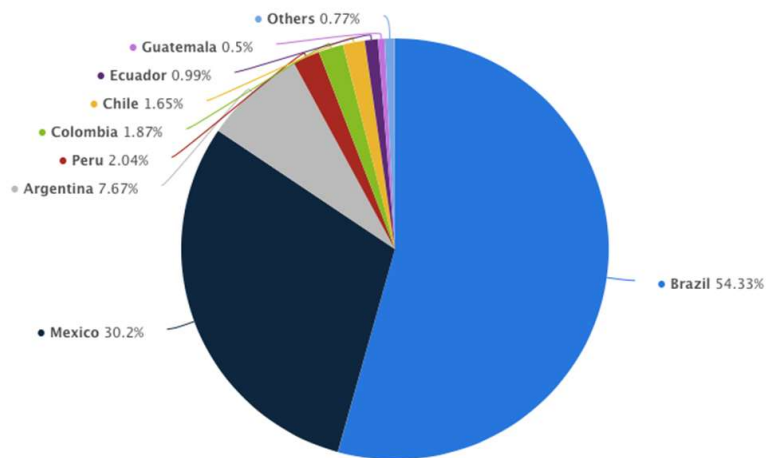
Cenário econômico

Indústria Brasileira de Aço

- Em 2019 o Brasil alcançou o 9º lugar no ranking mundial de produção de aço, atingindo 32,2 milhões de toneladas de aço bruto produzidos, cerca de 54,3% do total produzido na América Latina, demonstrando predominância da indústria brasileira de aço em relação aos seus vizinhos.

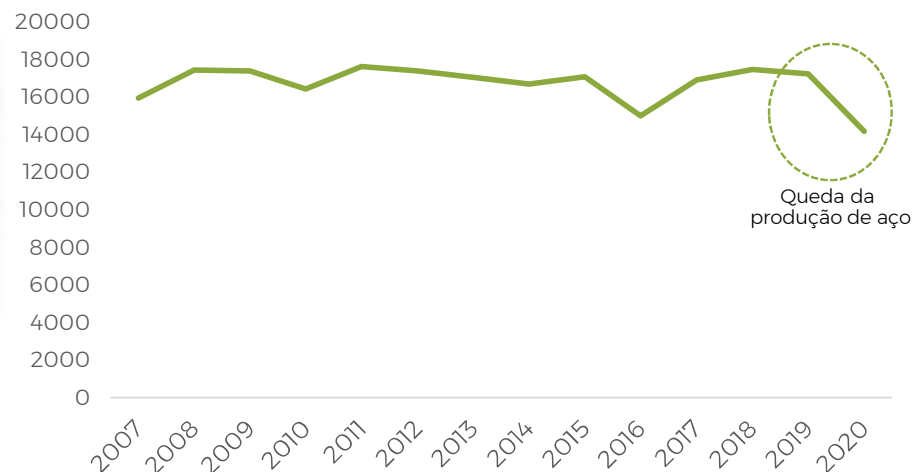
- De janeiro a junho de 2020 a produção de aço bruto atingiu 14.241 milhões de toneladas, cerca de 17,8% menos do que de janeiro a junho de 2019. Isso ocorreu devido a paralisação do funcionamento de treze altos-fornos em função da pandemia do novo Coronavírus. O que pode ser relacionado com a forte redução de 10,5% na demanda desses bens.

Participação por país na produção de aço da América Latina



Fonte: Statista

Produção de aço bruto (em mil toneladas) para os primeiros semestres do ano



Fonte: IBS. Elaborado por VALUUP



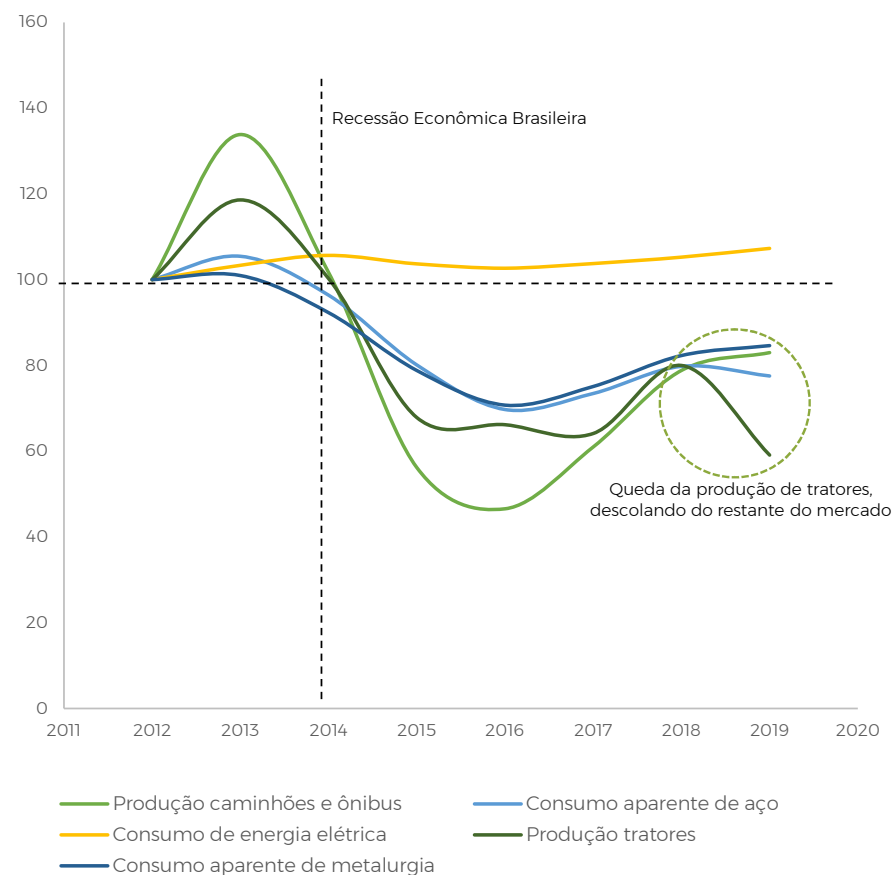
3. BREVE DESCRIÇÃO DA EMPRESA

Cenário econômico

Seguimentos atendidos

- Os setores que, ao longo do tempo, apresentam maior relevância nas receitas da CONTRATANTE são os segmentos de máquinas agrícolas, automotivo pesado e peças de reposição. Um segmento que tem ganho destaque na participação do faturamento da empresa é o de energia.
- O segmento de tratores (o mais expressivo entre os clientes da recuperanda, com 50% de participação no faturamento) sofreu forte redução em sua produção com a crise econômica iniciada em 2014, tendo apresentando leve recuperação em 2018, entretanto, ao contrário de outros setores, seu cenário voltou a se deteriorar em 2019.
- O mercado de automóveis pesados (ônibus e caminhões) é o mais volátil dentre os clientes da MARTIAÇO, sendo o que mais sofreu com a recessão econômica brasileira. Desde 2016 o segmento vem apresentando melhora em seus indicadores, embora distantes de seus níveis pré-crise.
- O setor de energia ganha destaque quando analisamos sua performance ao longo dos anos (sofrendo baixíssimo impacto das crises), economicamente é um setor mais estável que os demais como demonstrado no gráfico.
- A recessão econômica brasileira iniciada entre 2014 e 2015 levou a quedas no consumo aparente de aço. Em seu ponto mais baixo, em 2016, o número foi 34% inferior ao consumo de 2013.

Relação de índices anuais até 2019 (2012=100)



Fonte: Anfavea, Instituto Aço Brasil, World Steel, BCB, IPEA e Eletrobrás.
 Elaborado pro VALUUP



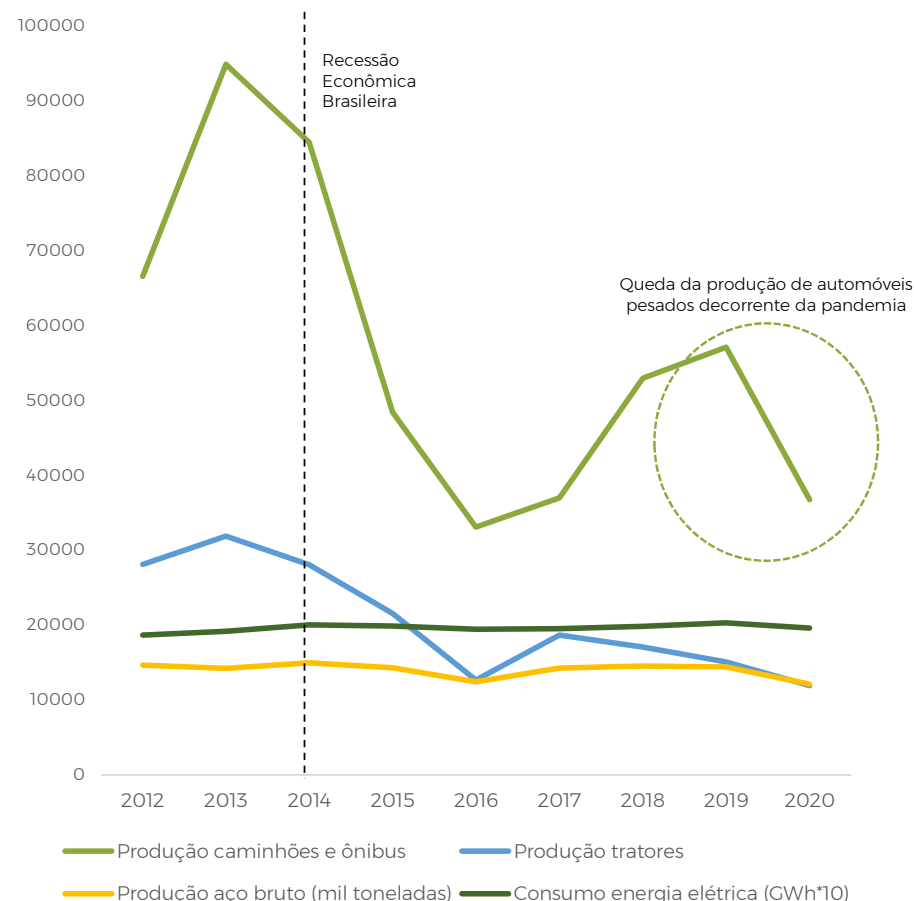
3. BREVE DESCRIÇÃO DA EMPRESA

Cenário econômico

Efeitos da Pandemia

- A pandemia de COVID-19 afetou negativamente os setores demandantes da empresa, como pode-se notar no gráfico ao lado, ocasionando redução no faturamento.
- Conforme já demonstrado, o setor de energia é o mais estável dentre os principais clientes da empresa, tendo sido pouco afetado pela crise sanitária.
- Foi observado no primeiro semestre de 2020 brusca redução na produção do setor automotivo pesado, com queda de 35,6% em comparação com o mesmo período de 2019.
- A produção de tratores, que já estava em queda desde 2019, manteve a tendência em 2020, embora tenha se acentuado ainda mais com os efeitos da pandemia. Isso levou a uma paralisação na principal planta da maior cliente da MARTIAÇO, o que teve grande impacto no faturamento da empresa.

Evolução dos indicadores (janeiro a maio)



Fonte: Anfavea, IBS e Eletrobrás.
 Elaborado pro VALUUP



VALUATION MARTIAÇO E M4 PARTS

METODOLOGIA

4

M4 PARTS



4. METODOLOGIA UTILIZADA

Critério de Avaliação

Critério de avaliação

- O critério utilizado para o estudo de avaliação econômico-financeira foi o do fluxo de caixa descontado.
- O critério pelo fluxo de caixa descontado é um método de referência utilizado pelo mercado financeiro internacional para avaliação de empresas, com o objetivo de sustentar os estudos nas áreas de viabilidade econômico-financeira, compra, venda, fusão e abertura de companhias. Sua grande vantagem está em permitir um critério consistente e muito apropriado para a mensuração do retorno esperado do investimento realizado. Apresentamos, a seguir, uma breve descrição desse critério.

Descrição do método do fluxo de caixa descontado

- O critério do fluxo de caixa descontado está fundamentado no conceito de que o valor de uma Empresa, ou de um negócio, está diretamente relacionado aos montantes e às épocas nos quais os fluxos de caixa livres, oriundos de suas operações, estarão disponíveis para distribuição. Portanto, o valor da Empresa é medido pelo montante de recursos financeiros que seus acionistas esperam que sejam gerados no futuro pelo negócio, descontados ao seu valor presente, para refletir no tempo, o custo de oportunidade e o risco associado a essa distribuição.

- Esse critério também captura o valor dos ativos intangíveis (Goodwill), tais como marca, carteira de clientes, carteira de produtos e participação de mercado, na medida em que este valor está refletido na capacidade de gerar resultados.
- Para os fins do estudo, considera-se que 100% dos excedentes de caixa estará disponível para distribuição na época em que forem gerados.
- Com o objetivo de se calcular o fluxo de caixa futuro gerado pelas operações de uma Empresa, projeta-se sua demonstração de resultados, para o período desejado. Deve-se acrescentar, ao lucro líquido projetado, as despesas com a depreciação e amortização (por se tratarem de despesas sem efeito no caixa) e subtraem-se os investimentos e a necessidade de capital de giro projetado. Outros itens com efeito sobre o fluxo de caixa da Empresa também devem ser considerados quando apropriado.
- É conveniente ressaltar, entretanto, que o lucro líquido calculado nas projeções de resultado não é diretamente comparável ao lucro líquido contábil a ser apurado futuramente nos exercícios subsequentes. Isso se deve ao fato, entre outras razões, de que o lucro líquido realizado é afetado por fatores não operacionais ou não recorrentes, tais como receitas e despesas eventuais e/ou não operacionais, entre outras. Estes fatores não são projetados em razão de sua imprevisibilidade.

4. METODOLOGIA UTILIZADA

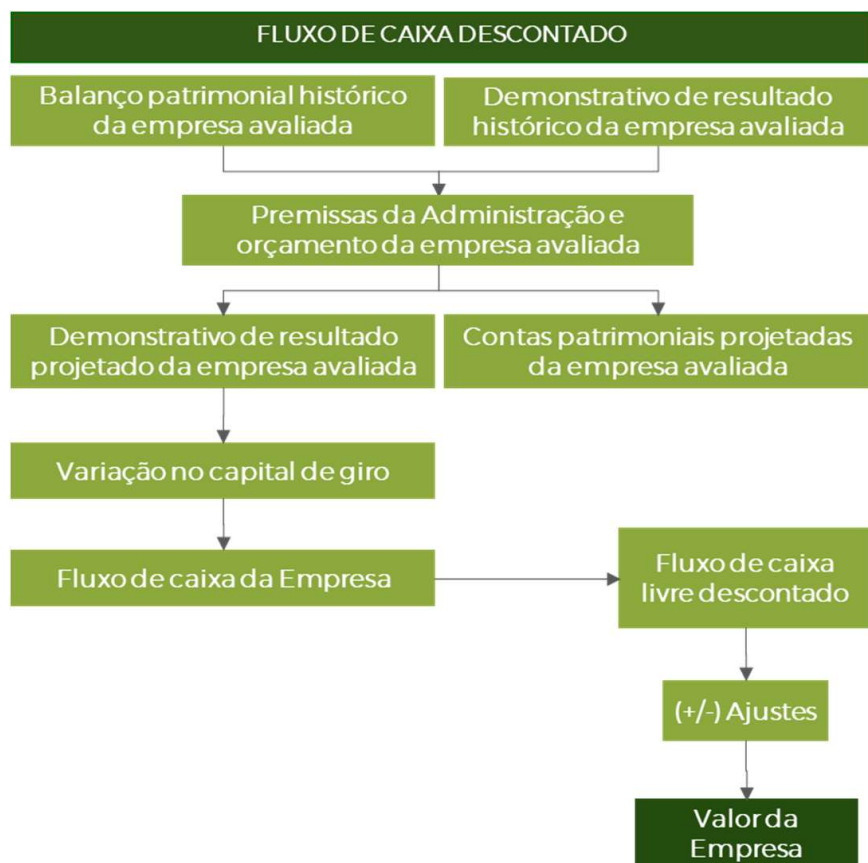
Critério de Avaliação

- Ademais, deve-se notar que quando se utiliza a abordagem “cash flow to the firm” (ou “free cash flow”) na projeção de lucros, receitas e despesas com juros não são projetadas. Nessa abordagem, projeta-se os fluxos de caixa disponíveis para todos os provedores de capital, ou seja, tanto para acionistas quanto para credores.
- A projeção dos demonstrativos de resultados futuros destina-se tão somente à finalidade de se calcular o fluxo de caixa projetado da Empresa que está sendo avaliada, que contempla os fluxos futuros disponíveis para acionistas e credores. Nessa etapa do estudo, o que se quer determinar é a capacidade de geração de caixa proveniente das operações normais da Empresa, ou seja, seu potencial de gerar riqueza para os provedores de capital em decorrência de suas características operacionais.
- Os fluxos de caixa anuais projetados são descontados pelo custo médio ponderado do capital - em Inglês, Weighted Average Cost of Capital (WACC) - que já incorpora os impactos do endividamento projetado nos impostos sobre a renda ao considerar o custo de dívida após os impostos no seu cálculo. Posteriormente, os fluxos de caixa descontados são somados para obter-se o valor do negócio.
- Para que seja encontrado o valor da Empresa avaliada, e consequentemente o valor de mercado de suas ações (ou quotas), é deduzida a dívida na data-base do valor do negócio calculado e são adicionados/deduzidos todos os ativos e passivos não operacionais existentes na data-base do estudo de valor. São deduzidos, ainda, eventuais contingências e/ou outros pagamentos extraordinários não operacionais identificados.
- Cabe notar que, quando se utiliza a abordagem “cash flow to equity”, os fluxos são descontados pelo custo do capital próprio, usualmente calculado com base na metodologia do CAPM (Capital Asset Pricing Model). Nesse caso, o valor dos empréstimos e financiamentos da Empresa avaliada não são deduzidos do seu valor e as despesas e receitas financeiras são projetadas no fluxo de caixa.

4. METODOLOGIA UTILIZADA

Descrição do Método de Fluxo de Caixa Descontado

Representação gráfica do modelo de fluxo de caixa descontado



Abordagem utilizada

- No estudo, utilizou-se a abordagem conhecida como “cash flow to the firm” na qual o valor da Empresa avaliada é calculado descontando-se a valor presente os fluxos de caixa que estarão disponíveis para todos os provedores de capital, ou seja, acionistas e credores.
- Nessa abordagem, não são projetadas as despesas e receitas financeiras oriundas das atividades de financiamento próprio da Empresa avaliada. Conseqüentemente, de forma a se calcular o valor da Empresa avaliada para os acionistas, o montante dos empréstimos e financiamentos são subtraídos do valor total obtido para suas operações.

Moeda de projeção

- As projeções financeiras foram efetuadas utilizando-se o Real (R\$) como moeda e foram elaboradas em termos nominais, considerando a inflação.

4. METODOLOGIA UTILIZADA

Descrição do Método de Fluxo de Caixa Descontado (Cont.)

Horizonte de projeção

- Do ponto de vista teórico, tendo em vista a continuidade das operações do negócio avaliado, o horizonte de projeção se estenderia ao infinito ou por prazos muito longos. Entretanto, devido à grande dificuldade de se estimar parâmetros por prazos muito longos, é prática de mercado considerar um horizonte de projeção de alguns anos, de acordo com as características do negócio avaliado e, ao fim desse período, adicionar um valor terminal.
- No presente estudo de valor, considerou-se um horizonte de projeção da data-base de 10 anos e 6 meses.
- Dessa forma, para simplificar os cálculos, adotou-se um fluxo médio no meio do período, entre o início e o fim de cada período projetivo, para se descontar os fluxos de caixa.

Desconto dos fluxos de caixa no tempo

- As entradas e saídas de caixa de uma Empresa se dão ao longo do tempo no decorrer do seu ciclo de negócios. Conseqüentemente, o cálculo do valor presente do fluxo de caixa gerado ao longo de um dado período deveria considerar o desconto individual dos diversos desembolsos e ingressos, considerando as respectivas datas de ocorrência. Assim, o caixa gerado no início do ano deveria ser descontado por menos tempo que o caixa gerado no fim do ano.

5

VALUATION MARTIAÇO E M4 PARTS

TAXA DE DESCONTO

M4 PARTS



5. ESTUDO DA TAXA DE DESCONTO

Taxa de Desconto

Custo do Capital Próprio

Taxa livre de risco (Risk free rate)

- Para quantificar o retorno médio livre de risco (Rf), foi considerado o retorno médio geométrico dos últimos 90 anos anteriores à data-base do trabalho dos títulos de renda fixa do Tesouro Norte Americano (T-Bond) de 10 anos, sendo o valor **4,83%** (Fonte: Site do prof. Aswath Damodaran).

Cálculo do Beta

- O Beta é o coeficiente de risco específico da ação de uma Empresa em relação a um índice de mercado que represente de maneira adequada o mercado acionário como um todo. No caso de avaliação de empresas cujas ações sejam listadas e tenham negociação expressiva em bolsas de valores desenvolvidas, o Beta da ação pode ser calculado pela correlação dos seus retornos semanais com relação ao índice de mercado selecionado durante os dois anos anteriores à data-base da avaliação.
- No caso das ações da Empresa não serem listadas em bolsa, considera-se que o Beta da Empresa pode ser adequadamente representado pelo Beta médio de um grupo de empresas do seu setor de atuação em um mercado desenvolvido. Calcula-se, então, o Beta médio do setor das empresas avaliadas com base na média das correlações dos retornos das empresas desse setor em relação aos retornos do índice de mercado.

- No Estudo da Empresa, para o cálculo do Beta, foi utilizado o Beta obtido do site do professor da Universidade de Nova Iorque, especialista em avaliações, Sr. Aswath Damodaran.
- Para a Martiaço, foi utilizado uma média do Beta dos setores de **Auto & Truck, Farming/Agriculture, Power e Steel**, com base em amostras de 13, 31, 52 e 32 empresas norte-americanas, respectivamente.
- Para a M4, foi utilizado o Beta do setor de **Auto & Truck**, com base em amostras de 13 empresas norte-americanas.
- A partir dos Betas (β) obtidos e da estrutura de capital do setor, o efeito dos impostos é excluído obtendo-se o Beta desalavancado (β_d).

Martiaço						
Industry Group	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Tax rate	Unlevered beta	% Faturamento
Auto & Truck	13	1,10	74,72%	5,93%	0,64	23%
Farming/Agriculture	31	0,89	60,63%	5,91%	0,57	50%
Power	52	0,58	58,56%	13,27%	0,38	11%
Steel	32	1,62	38,70%	9,25%	1,20	16%
<i>média ponderada</i>					0,66	100%

M4					
Industry Group	Number of firms	Beta	D/E Ratio	Tax rate	Unlevered beta
Auto & Truck	13	1,10	74,72%	5,93%	64%



5. ESTUDO DA TAXA DE DESCONTO

Taxa de Desconto

Prêmio de risco de mercado

- Para o prêmio de risco do mercado acionário de longo prazo (ou seja, $E[R_m] - R_f$), foi adotado o retorno médio acima da taxa do Treasury Bond proporcionado pelo investimento no mercado acionário norte-americano no período de 1928 a 2019 (média geométrica), que foi de **6,43%**. (Fonte: Site Damodaran).

Risco Brasil

- Para quantificar o risco associado ao Brasil (R_b), foi considerado a média aritmética dos últimos 10 anos, anteriores à data-base, da taxa de rendimento do título brasileiro EMBI+ que foi de **2,58%** para o período (Fonte: IPEA).

Inflação americana e brasileira

- Foi considerada a inflação de longo prazo dos Estados Unidos e do Brasil (Fonte FED e BACEN).

Estrutura de capital

- Uma vez que a Martiaço e da M4 não contam na data base do estudo com linhas de empréstimos e financiamentos para suas operações, foi considerado que o capital próprio representa 100% do capital.

Cálculo da taxa de desconto

- Na tabela abaixo, está apresentado o cálculo da taxa de desconto da MARTIAÇO:

Martiaço	jun-20
Taxa livre de risco	4,83%
Beta realavancado	0,66
Prêmio de risco	6,43%
Risco Brasil	2,58%
Prêmio pelo tamanho da empresa	3,81%
Inflação dos Estados Unidos	2,00%
Inflação Brasileira	3,50%
Custo de capital próprio - Ke (a)	17,17%

WACC - Martiaço	
% Capital próprio (c)	100,00%
% Capital de terceiros (d)	0,00%
WACC Nominal = (a*c) + (b*d)	17,17%



5. ESTUDO DA TAXA DE DESCONTO

Taxa de Desconto

Cálculo da taxa de desconto

- Na tabela abaixo, está apresentado o cálculo da taxa de desconto da M4:

M4		jun-20
Taxa livre de risco		4,83%
Beta realavancado		0,64
Prêmio de risco		6,43%
Risco Brasil		2,58%
Prêmio pelo tamanho da empresa		3,81%
Inflação dos Estados Unidos		2,00%
Inflação Brasileira		3,50%
Custo de capital próprio - Ke (a)		17,05%
WACC - M4		
% Capital próprio (c)		100,00%
% Capital de terceiros (d)		0,00%
WACC Nominal = (a*c) + (b*d)		17,05%

6

VALUATION MARTIAÇO E M4 PARTS

PREMISSAS E MODELAGEM



6. PREMISSAS E MODELAGEM

Martiaço

Premissas gerais

- As premissas gerais utilizadas neste estudo de valor econômico-financeiro foram baseadas em informações fornecidas pela Administração da Martiaço e em análises gerenciais elaboradas de acordo com dados de mercado, obtidos através de fontes reconhecidas de mercado.

PIB e Inflação

- Consideramos para a projeção de inflação o IPCA estimado para os próximos anos, na data base do estudo, pela Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores ("GERIN") do Banco Central do Brasil.

Premissas macro	2020	2021	2022-2030	perp.
IPCA (%)	1,55%	3,10%	3,50%	3,50%
PIB Brasil (%)	-6,25%	3,50%	2,50%	2,50%

Fonte: Relatório Focus (Bacen). Elaborado por Valuup.

Valores

- Os valores expressos no estudo apresentam-se em R\$ mil.

Receita

- Com o *breakdown* do faturamento por seguimento chegamos a seguinte proporção na data base do estudo: 50% Agronegócio (tratores de rodas), 23% Automotivo pesado (caminhões e ônibus), 11% Energia e 16% outros (Aço).

- Realizou-se então a correlação pela série histórica dos três seguimentos de maior relevância que representam 84% do total - Agronegócio (tratores de rodas), Automotivo pesado (caminhões e ônibus), e Energia (conforme página 13 deste laudo) - e para os outros 16% do faturamento foi realizado a correlação com o setor de aço. As correlações encontrada foram satisfatórias: Agronegócio = 0,840; Automotivo pesado = 0,711; Energia = 0,836; e Aço = 0,991.
- Uma vez que a correlação é alta, torna-se possível utilizar a regressão da série temporal destes 4 setores para embasar o crescimento do faturamento da MARTIAÇO.
- As regressões encontradas a partir das séries históricas foram:
 - Agronegócio: $y = 57300x + 48729$
 - Automotivo pesado: $y = 14606x + 66913$
 - Energia: $y = 6848,2x + 452285$
 - Aço: $y = 792,4x + 17982$
- A partir da projeção de cada seguimento é capturada a variação de um ano para o outro. A mesma variação encontrada no seguimento é aplicada para o faturamento da MARTIAÇO para sua receita no período projetado.

6. PREMISSAS E MODELAGEM

Martiaço

Impostos e Deduções

- Para o segundo semestre de 2020 a 2030 foi considerado a média dos Impostos indiretos e deduções apresentados no DRE do primeiro semestre de 2020.

Custos

- Para a projeção, a administração da Empresa indicou o valor de 67% sobre a Receita Líquida, o qual é composto por:
 - Custo Gerais: 51%;
 - Mão de Obra empregada na produção: 16%.

Despesas gerais e administrativas

- A Martiaço, já em preparação para os procedimentos de RJ, remodelou sua estrutura de despesas gerais e administrativas a partir do segundo semestre de 2020.
- Para o segundo semestre de 2020, foi considerado a mesma performance da empresa no primeiro semestre e para os períodos seguintes considerou-se o efeito da inflação para a correção dos valores, exceto para as despesas tributárias onde foi considerado a porcentagem referente a Receita Bruta na data base do estudo.
- Em 2020, a Martiaço registrou na conta Despesas Gerais e

Administrativas um valor de cerca de R\$ 4.400 referente ao pagamento de protestos. Por não se tratar de uma despesa recorrente, este valor foi desconsiderado para o período projetivo.

Depreciação

- Manteve-se para a projeção a porcentagem média histórica extraída das demonstrações financeiras da Empresa
- Considerou-se a mesma porcentagem de depreciação para investimentos futuros.

Resultado financeiro e não operacional

- A metodologia utilizada para o presente relatório não considera projeções de resultados financeiros e não operacionais, uma vez que esta tem como objetivo estimar o valor de uma Empresa com base na sua geração de caixa operacional.

Perpetuidade

- A perpetuidade foi calculada com base no resultado do último período dividido pela taxa de desconto acrescida de crescimento estimado de **2,50%** e inflação de **3,50%**.

Capital de giro

- Para o cálculo do capital de giro, utilizou-se a performance na data base do estudo, 30/06/2020.



6. PREMISSAS E MODELAGEM

Martiaço

Investimentos

- A administração da Empresa informou que pretende realizar o investimento de 5% da Receita Bruta para os próximos períodos. Deste valor, 2,5% já estão alocados na DRE da empresa a título de manutenção, logo, foram acrescidos os outros 2,5% na saída de caixa da operação para os períodos futuros.



6. PREMISSAS E MODELAGEM

M4

Premissas gerais

- As premissas gerais utilizadas neste estudo de valor econômico-financeiro foram baseadas em informações fornecidas pela Administração da M4 PARTS e em análises gerenciais elaboradas de acordo com dados de mercado, obtidos através de fontes reconhecidas de mercado.

PIB e Inflação

- Consideramos para a projeção de inflação o IPCA estimado para os próximos anos, na data base do estudo, pela Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores ("GERIN") do Banco Central do Brasil.

Premissas macro	2020	2021	2022-2030	perp.
IPCA (%)	1,55%	3,10%	3,50%	3,50%
PIB Brasil (%)	-6,25%	3,50%	2,50%	2,50%

Fonte: Relatório Focus (Bacen). Elaborado por Valuup.

Valores

- Os valores expressos no estudo apresentam-se em R\$ mil.

Receita

- Com o faturamento foi feita a correlação pela série histórica do setor automotivo pesado (caminhões e ônibus). A correlação

encontrada foi satisfatória, Automotivo pesado = 0,949.

- Uma vez que a correlação é alta torna possível utilizar a regressão da série temporal deste setor para embasar o crescimento do faturamento da M4 PARTS.
- A regressão encontrada a partir das série histórica foi:
 - Automotivo pesado: $y = 14606x + 66913$
- A partir da projeção do seguimento é capturada a variação de um ano para o outro. A mesma variação encontrada no seguimento é aplicada para o faturamento da M4 PARTS para sua receita no período projetado.

Impostos e Deduções

- Para o segundo semestre de 2020 a 2030 foi considerado a média de 7% para Impostos indiretos sobre o faturamento, já considerando no cálculo o fato da empresa possuir o benefício do Regime Monofásico.
- Também foi considerado para o período projetivo o percentual de devoluções apresentados no DRE do primeiro semestre de 2020.

Custos

- Para a projeção foi considerado o percentual de custos apresentados na data base do estudo, sendo 34% da Receita Líquida.



6. PREMISSAS E MODELAGEM M4

Despesas gerais e administrativas

- Para o segundo semestre de 2020, foi considerado a mesma performance da empresa no primeiro semestre e para os períodos seguintes considerou-se o efeito da inflação para a correção dos valores.

Depreciação

- Manteve-se para a projeção a porcentagem média histórica extraída das demonstrações financeiras da Empresa

Resultado financeiro e não operacional

- A metodologia utilizada para o presente relatório não considera projeções de resultados financeiros e não operacionais, uma vez que esta tem como objetivo estimar o valor de uma Empresa com base na sua geração de caixa operacional.

Perpetuidade

- A perpetuidade foi calculada com base no resultado do último período dividido pela taxa de desconto acrescida de crescimento estimado de **2,50%** e inflação de **3,50%**.

Capital de giro

- Para o cálculo do capital de giro, utilizou-se a performance na data base do estudo, 30/06/2020.

Investimentos

- A administração da Empresa informou que não pretende realizar novos investimentos senão aqueles que já estão incorporados na Demonstração de Resultado da M4, dessa maneira, não projetou-se outras saídas de caixa.



6. PREMISSAS E MODELAGEM - MARTIAÇÃO

DRE	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Perp.
R\$ '000	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Agroindústria	4.864	13.358	13.856	14.354	14.851	15.349	15.846	16.344	16.841	17.339	17.836	18.334
	43%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	59%	59%
Automotivo pesado	1.698	1.858	2.019	2.179	2.339	2.500	2.660	2.821	2.981	3.142	3.302	3.463
	15%	8%	9%	9%	9%	10%	10%	10%	10%	11%	11%	11%
Energia	1.121	2.262	2.283	2.304	2.324	2.345	2.366	2.386	2.407	2.428	2.283	2.304
	10%	10%	10%	9%	9%	9%	9%	9%	8%	8%	7%	7%
Aço	3.682	5.365	5.552	5.739	5.926	6.112	6.299	6.486	6.673	6.860	7.047	7.234
	32%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%	23%
Receita	11.364	22.843	23.709	24.575	25.440	26.306	27.172	28.037	28.903	29.768	30.468	31.334
(-) Deduções	-113	-228	-236	-245	-254	-262	-271	-280	-288	-297	-304	-312
% ROB	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
(-) Impostos	-1.923	-3.865	-4.011	-4.158	-4.304	-4.451	-4.597	-4.744	-4.890	-5.037	-5.155	-5.301
% ROB	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%
Receita Líquida	9.328	18.751	19.461	20.172	20.882	21.593	22.303	23.014	23.725	24.435	25.010	25.720
Crescimento		9%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Custos	-6.250	-12.563	-13.039	-13.515	-13.991	-14.467	-14.943	-15.419	-15.895	-16.371	-16.756	-17.233
% ROL	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%	-67%
Gross profit	3.078	6.188	6.422	6.657	6.891	7.126	7.360	7.595	7.829	8.064	8.253	8.488
% ROL	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Despesas Gerais e Administrativas	-1.173	-2.383	-2.457	-2.543	-2.632	-2.724	-2.819	-2.918	-3.020	-3.126	-3.235	-3.349
	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%
Despesas com Pessoal	-850	-1.726	-1.779	-1.842	-1.906	-1.973	-2.042	-2.113	-2.187	-2.264	-2.343	-2.425
	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%	-9%
Despesas Operacionais Diversas	-22	-45	-46	-48	-50	-51	-53	-55	-57	-59	-61	-63
	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Despesas Tributárias	-92	-184	-191	-198	-205	-212	-219	-226	-233	-240	-246	-253
	-0,81%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
EBITDA	942	1.850	1.949	2.026	2.099	2.166	2.227	2.282	2.332	2.375	2.368	2.398
% Margem EBITDA	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	9%	9%
Depreciação	-601	-1.072	-1.111	-1.151	-1.192	-1.235	-1.279	-1.325	-1.372	-1.421	-1.470	-1.521
% ROL	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%
EBIT	340	778	838	876	906	931	948	957	960	955	898	877
% Margem EBIT	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	3%
Resultado Não Operacional												
Resultado Financeiro												
EBT	340	778	838	876	906	931	948	957	960	955	898	877
% Margem EBT	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	3%
IR/CS												
IR e CS sobre o lucro	-82	-187	-201	-210	-218	-223	-227	-230	-230	-229	-216	-211
% alíquota do IR	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%	-24%
Lucro líquido	259	591	637	665	689	707	720	728	729	725	683	667
% Rentabilidade	2,8%	3,2%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%	3,1%	3,0%	2,7%	2,6%

6. PREMISSAS E MODELAGEM - MARTIAÇO

Fluxo de Caixa	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Perp.
R\$ '000	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030		
Lucro Líquido	259	591	637	665	689	707	720	728	729	725	683		667
(+) Depreciação	601	1.072	1.111	1.151	1.192	1.235	1.279	1.325	1.372	1.421	1.470		1.521
(-) Investimentos	-525	-571	-593	-614	-636	-658	-679	-701	-723	-744	-762		-783
(+/-) Δ Capital de giro	-513	-3	-20	-20	-20	-20	-18	-18	-18	-18	-14		-17
Fluxo de caixa livre	-179	1.089	1.135	1.182	1.225	1.265	1.302	1.334	1.361	1.384	1.377		1.387
WACC	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%		17,17%
Período	0,25	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25		11,25
Fator de desconto	0,96	0,82	0,70	0,60	0,51	0,44	0,37	0,32	0,27	0,23	0,20		0,17
Fluxo de Caixa Descontado	-172	894	795	706	625	550	484	423	368	320	271		233

Soma dos fluxos de caixa	5.264
Inflação de longo prazo	3,50%
% crescimento real	2,50%
Taxa de crescimento (g)	6,09%
Valor presente da perpetuidade	2.232
Valor da operação (Enterprise Value)	7.496

Valores de referência

US companies		
Industry Name	Number of firms	EV/EBITDA
Auto & Truck	13	14,39
Farming/Agriculture	31	13,92
Power	52	12,03
Steel	32	6,24

média ponderada pelo faturamento 12,62

Emerging Markets		
Industry Name	Number of firms	EV/EBITDA
Auto & Truck	83	10,59
Farming/Agriculture	276	15,06
Power	368	8,79
Steel	508	5,93

média ponderada pelo faturamento 11,92

Valuup	
Empresa	EV/EBITDA
Martiaço	12,59



6. PREMISSAS E MODELAGEM – M4 PARTS

DRE	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Perp.
R\$ '000	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Venda de Mercadorias	1.792	2955,2	3210,3	3465,5	3720,7	3975,8	4231,0	4486,2	4741,4	4996,5	5251,7	5506,9
Receita	1.792	2.955	3.210	3.466	3.721	3.976	4.231	4.486	4.741	4.997	5.252	5.507
(-) Deduções	-21	-34	-37	-40	-43	-46	-49	-52	-55	-58	-61	-64
	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
(-) Impostos	-125	-207	-225	-243	-260	-278	-296	-314	-332	-350	-368	-385
% ROB	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%	-7%
Receita Líquida	1.646	2.714	2.948	3.183	3.417	3.651	3.886	4.120	4.354	4.589	4.823	5.057
<i>Crescimento</i>		9%	9%	8%	7%	7%	6%	6%	6%	5%	5%	5%
Custos	-555	-915	-994	-1.073	-1.152	-1.231	-1.310	-1.389	-1.468	-1.547	-1.626	-1.705
% ROL	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%	-34%
Gross profit	1.091	1.799	1.954	2.110	2.265	2.420	2.576	2.731	2.886	3.042	3.197	3.352
% ROL	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%	66%
Despesas Gerais e Administrativas	-89	-182	-187	-194	-201	-208	-215	-222	-230	-238	-247	-255
	-5%	-7%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Despesas com Pessoal	-553	-1.122	-1.157	-1.198	-1.239	-1.283	-1.328	-1.374	-1.422	-1.472	-1.524	-1.577
	-34%	-41%	-39%	-38%	-36%	-35%	-34%	-33%	-33%	-32%	-32%	-31%
EBITDA	449	495	610	718	825	930	1.033	1.134	1.234	1.331	1.427	1.520
% Margem EBITDA	27%	18%	21%	23%	24%	25%	27%	28%	28%	29%	30%	30%
Depreciação	-7	-14	-14	-15	-15	-15	-16	-16	-17	-17	-18	-18
% ROL	0%	-1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
EBIT	442	482	596	704	810	915	1.017	1.118	1.217	1.314	1.409	1.502
% Margem EBIT	27%	18%	20%	22%	24%	25%	26%	27%	28%	29%	29%	30%
Resultado Não Operacional												
Resultado Financeiro												
EBT	442	482	596	704	810	915	1.017	1.118	1.217	1.314	1.409	1.502
% Margem EBT	27%	18%	20%	22%	24%	25%	26%	27%	28%	29%	29%	30%
IR/CS												
IR e CS sobre o lucro	-55	-68	-75	-83	-91	-98	-106	-114	-122	-130	-138	-146
% alíquota do IR	-13%	-14%	-13%	-12%	-11%	-11%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Lucro líquido	387	414	521	621	719	816	911	1.004	1.095	1.184	1.272	1.357
% Rentabilidade	23,5%	15,2%	17,7%	19,5%	21,1%	22,4%	23,4%	24,4%	25,2%	25,8%	26,4%	26,8%

6. PREMISSAS E MODELAGEM – M4 PARTS

Fluxo de Caixa	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Perp.
R\$ '000	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Lucro Líquido	387	414	521	621	719	816	911	1.004	1.095	1.184	1.272	1.357
(+) Depreciação	7	14	14	15	15	15	16	16	17	17	18	18
(-) Investimentos	-54	-89	-96	-104	-112	-119	-127	-135	-142	-150	-158	-165
(+/-) Δ Capital de giro	-182	32	-13	-13	-13	-13	-12	-12	-12	-12	-12	-12
Fluxo de caixa livre	158	370	426	519	610	699	788	873	957	1.040	1.120	1.197
WACC	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%
Período	0,25	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25	11,25
Fator de desconto	0,96	0,82	0,70	0,60	0,51	0,44	0,37	0,32	0,27	0,23	0,20	0,17
Fluxo de Caixa Descontado	152	304	299	311	312	306	294	279	261	242	223	204

Soma dos fluxos de caixa	2.985
Inflação de longo prazo	3,50%
% crescimento real	2,50%
Taxa de crescimento (g)	6,09%
Valor presente da perpetuidade	1.973
Valor da operação (Enterprise Value)	4.958

Valores de referência

US companies		
Industry Name	Number of firms	EV/EBITDA
Auto & Truck	13	14,39

Emerging Markets		
Industry Name	Number of firms	EV/EBITDA
Auto & Truck	83	10,59

Valuup	
Empresa	EV/EBITDA
M4	13,73



6. PREMISSAS E MODELAGEM – CONSOLIDADO

DRE	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Perp.
R\$ '000	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Martiaço	11.364	22.843	23.709	24.575	25.440	26.306	27.172	28.037	28.903	29.768	30.468	31.334
M4	1.792	2.955	3.210	3.466	3.721	3.976	4.231	4.486	4.741	4.997	5.252	5.507
Receita	13.156	25.799	26.919	28.040	29.161	30.282	31.403	32.523	33.644	34.765	35.720	36.841
(-) Deduções	-134	-262	-274	-285	-297	-308	-320	-332	-343	-355	-365	-376
% ROB	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
(-) Impostos	-2.048	-4.072	-4.236	-4.400	-4.565	-4.729	-4.893	-5.058	-5.222	-5.386	-5.523	-5.687
% ROB	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%
Receita Líquida	10.974	21.465	22.410	23.355	24.299	25.244	26.189	27.134	28.079	29.024	29.833	30.778
<i>Crescimento</i>		14%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%
Custos	-6.805	-13.478	-14.033	-14.588	-15.143	-15.698	-16.253	-16.808	-17.363	-17.919	-18.383	-18.938
% ROL	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%	-78%
Gross profit	4.169	7.987	8.377	8.766	9.156	9.546	9.936	10.326	10.715	11.105	11.450	11.840
% ROL	38%	37%	37%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%	38%
Despesas Gerais e Administrativas	-1.263	-2.565	-2.644	-2.737	-2.833	-2.932	-3.034	-3.140	-3.250	-3.364	-3.482	-3.604
% ROL	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%	-12%
Despesas com Pessoal	-1.402	-2.848	-2.936	-3.039	-3.145	-3.256	-3.369	-3.487	-3.609	-3.736	-3.867	-4.002
% ROL	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%	-13%
Despesas Operacionais Diversas	-22	-45	-46	-48	-50	-51	-53	-55	-57	-59	-61	-63
% ROL	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Despesas Tributárias	-92	-184	-191	-198	-205	-212	-219	-226	-233	-240	-246	-253
% ROL	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%	-1%
EBITDA	1.390	2.345	2.559	2.745	2.924	3.095	3.260	3.417	3.566	3.706	3.795	3.919
% Margem EBITDA	13%	11%	11%	12%	12%	12%	12%	13%	13%	13%	13%	13%
Depreciação	-608	-1.086	-1.125	-1.165	-1.207	-1.250	-1.295	-1.341	-1.389	-1.438	-1.488	-1.539
% ROL	-6%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
EBIT	783	1.260	1.434	1.579	1.717	1.845	1.965	2.076	2.177	2.269	2.307	2.379
% Margem EBIT	7%	6%	6%	7%	7%	7%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
Resultado Não Operacional												
Resultado Financeiro												
EBT	783	1.260	1.434	1.579	1.717	1.845	1.965	2.076	2.177	2.269	2.307	2.379
% Margem EBT	7%	6%	6%	7%	7%	7%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
IR/CS												
IR e CS sobre o lucro	-137	-255	-276	-293	-308	-322	-334	-344	-352	-359	-353	-356
% alíquota do IR	-18%	-20%	-19%	-19%	-18%	-17%	-17%	-17%	-16%	-16%	-15%	-15%
Lucro líquido	646	1.005	1.158	1.287	1.408	1.523	1.631	1.732	1.825	1.910	1.954	2.023
% Rentabilidade	5,9%	4,7%	5,2%	5,5%	5,8%	6,0%	6,2%	6,4%	6,5%	6,6%	6,6%	6,6%

6. PREMISSAS E MODELAGEM – CONSOLIDADO

Fluxo de Caixa	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Proj.	Perp.
R\$ '000	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Lucro Líquido	646	1.005	1.158	1.287	1.408	1.523	1.631	1.732	1.825	1.910	1.954	2.023
(+) Depreciação	608	1.086	1.125	1.165	1.207	1.250	1.295	1.341	1.389	1.438	1.488	1.539
(-) Investimentos	-579	-660	-689	-718	-748	-777	-806	-836	-865	-894	-919	-949
(+/-) Δ Capital de giro	-695	29	-32	-32	-32	-32	-30	-30	-30	-30	-26	-29
Fluxo de caixa livre	-21	1.460	1.561	1.701	1.835	1.964	2.090	2.207	2.319	2.424	2.497	2.585
WACC - Martiaço	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%
WACC - M4	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%	17,05%
Período	0,25	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25	11,25
Fator de desconto	0,96	0,82	0,70	0,60	0,51	0,44	0,37	0,32	0,27	0,23	0,20	0,17
Fluxo de Caixa Descontado	-20	1.198	1.094	1.017	937	857	778	702	630	562	494	437

Soma dos fluxos de caixa	8.249
Inflação de longo prazo	3,50%
% crescimento real	2,50%
Taxa de crescimento (g)	6,09%
Valor presente da perpetuidade	4.206

Valor da operação (Enterprise Value) 12.454

10 anos

VALUATION MARTIAÇO E M4 PARTS

CONCLUSÃO

7

M4 PARTS



7. CONCLUSÃO

• MARTIAÇO:

- Com base no objetivo e no escopo deste estudo, calculamos que a estimativa do valor econômico-financeiro da operação da **MARTIAÇO** é de **R\$ 7.496.314,04** (Enterprise Value), o equivalente a **12,59** vezes o EBITDA (1º semestre de 2020 realizado e 2º semestre projetado).

• M4 PARTS:

- Com base no objetivo e no escopo deste estudo, calculamos que a estimativa do valor econômico-financeiro da operação da **M4 PARTS** é de **R\$ 4.958.008,94** (Enterprise Value), o equivalente a **13,39** vezes o EBITDA (1º semestre de 2020 realizado e 2º semestre projetado).

- Com base no objetivo e no escopo deste estudo, calculamos que a estimativa do valor econômico-financeiro das operações **MARTIAÇO + M4 PARTS** é de **R\$ 12.454.322,99** (Enterprise Value), o equivalente a **12,90** vezes o EBITDA (1º semestre de 2020 realizado e 2º semestre projetado).

- Uma vez que o objetivo deste relatório é a demonstração da viabilidade econômico-financeira, visando a manutenção da função social das empresas (art. 47, Lei nº 11.101/2015), este avaliador apresenta o resultado até o Valor da operação (Enterprise Value). **Conclui-se então que do ponto de vista econômico-financeiro as empresas são viáveis.**

- O presente estudo está fundamentado substancialmente em parâmetros extraídos de dados econômicos reais, premissas, informações e em análises gerenciais elaboradas de acordo com dados de mercado, obtidos através de fontes reconhecidas de mercado, e discutidas com a Empresa .
- No decorrer dos trabalhos, foram efetuados procedimentos de análise, os quais julgamos apropriados no contexto do estudo. Todavia, a VALUUP não se responsabiliza pelas informações a ela fornecidas e não será responsabilizada, em nenhuma hipótese, ou suportará danos ou prejuízos resultantes ou decorrentes da omissão de dados e informações por parte da Administração.
- Até a data de emissão deste relatório, a VALUUP desconhece qualquer evento que possa alterar substancialmente o resultado desse estudo.
- Destacamos que a compreensão completa da conclusão deste relatório somente ocorrerá mediante sua leitura integral, não se devendo, portanto, extrair conclusões da leitura parcial deste.