



Audit ▲ Advisory ▲ Tax

Relatório de Avaliação Econômico-Financeira da
Environmental ESG Participações S/A.

Mai/25





Índice

- Sumário Executivo
- Metodologia
- Projeções Environment
- Resultados
- Anexo



Sumário Executivo



Sumário Executivo

Contexto da avaliação



Prezados,

A Conatus Auditores Independentes S.S., , doravante denominada “Conatus Audit”, sociedade estabelecida na Avenida Angélica, 2.491, 5º andar, conjunto nº 58, Consolação, na cidade de São Paulo/SP, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda - CNPJ sob o nº 28.455.792/0001-08, registrada no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo -CRCSP sob o nº CRC 2SP-037.537/O-1, e registro da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, representada pelo seu sócio infra-assinado, Sr. Luiz Carlos Soares da Silva, contador, portador do RG nº 24.655.906-8, inscrito no CPF sob o nº 180.463.168-06 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo - CRCSP sob o nº CRC 1SP-228.054/O-4 foi contratada pela Ambipar Participações e Empreendimentos S.A.- CNPJ/MF 12.648.266/0001-24, (“Ambipar” ou “Cliente”) para a prestação de serviços relacionados à avaliação econômica da Environmental ESG Participações S/A., CNPJ/MF 09.527.023/0001-23 (“Empresa”), pela metodologia de fluxo de caixa descontado.

Este Relatório foi elaborado de forma independente e teve como escopo a avaliação de valor justo de mercado da Environmental ESG Participações S/A. na data base de 31 de dezembro de 2024, para fins da operação de incorporação de suas ações pela Cliente (“Incorporação de Ações”), em atendimento ao disposto na legislação aplicável, em especial na Lei 6.404/76 e na regulamentação aplicável da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.



Sumário Executivo

Contexto da avaliação



Este Relatório será submetido à deliberação das assembleias gerais dos acionistas da Empresa e da Cliente, em cumprimento ao disposto nos artigos 252 e 264 da Lei nº 6.404/76.

As informações, estimativas e conclusões contidas neste Relatório destinam-se exclusivamente à administração e aos acionistas da Empresa e da Cliente, no contexto da análise da proposta de Incorporação de Ações. Assim, o Relatório poderá ser divulgado e reproduzido, desde que em sua totalidade, nos limites previstos pela legislação e regulamentação societária brasileira, bem como conforme exigido pela CVM ou por outro órgão regulador, conforme aplicável, estando desde já autorizada sua divulgação nesse contexto.

Agradecemos mais uma vez a confiança depositada em nossos serviços e permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se fizerem necessários.



Sumário Executivo

Contexto da avaliação



Este relatório apresenta a avaliação econômica e financeira da Environmental ESG Participações S/A.

A análise foi desenvolvida utilizando o método do fluxo de caixa descontado (FCD).

A Ambipar Environment é uma empresa brasileira especializada em soluções ambientais integradas, com foco na economia circular. Seu objetivo é reincorporar resíduos aos processos produtivos, reduzindo a utilização de recursos naturais e custos financeiros, além de subsidiar os clientes na melhoria de seus indicadores ESG (Environmental, Social and Governance).

A empresa oferece uma gama de serviços, incluindo: gestão de resíduos, produção e fornecimento de água, gestão de efluentes, geração de energia a partir de resíduos, descarbonização, créditos de carbono e gestão florestal.

Com atuação estratégica que integra tecnologia e sustentabilidade, a Ambipar Environment desenvolve projetos customizados, buscando preservar e regenerar o meio ambiente para as futuras gerações.

Este relatório apresenta a avaliação econômica da empresa, considerando seu desempenho histórico, projeções financeiras e o contexto de mercado. A avaliação segue metodologia amplamente reconhecida, o Fluxo de Caixa Descontado (FCD), fornecendo informações que possam apoiar investidores, gestores e stakeholders em suas decisões estratégicas.



Sumário Executivo

Objetivo do Relatório

Disclaimer

A avaliação foi baseada, em grande parte, em premissas e informações fornecidas e discutidas com a Administração da Empresa analisada. Além disso, foram consideradas informações públicas, como taxas de juros e índices de preços de mercado.

A Conatus não realizou auditorias legais, contábeis ou de outra natureza, nem verificou independentemente os dados disponibilizados para a elaboração deste laudo de avaliação. Portanto, eventuais impactos decorrentes de auditorias ou investigações não foram considerados, e a **Conatus Audit** se exime de qualquer responsabilidade pela precisão das informações utilizadas.

A aplicação da metodologia de Fluxo de Caixa Descontado (FCD) envolve subjetividade, pois depende de projeções futuras que podem ou não se concretizar. Não há garantias de que os resultados futuros da empresa estarão alinhados às projeções financeiras fornecidas e revisadas para esta análise. Além disso, fatores econômicos e condições de mercado podem influenciar significativamente o desempenho financeiro da empresa.

São Paulo, 22 de maio de 2025.

Assinado por:

Luiz Carlos Soares da Silva

5560E4A43B5144C...

Luiz Carlos Soares da Silva

Sócio

Conatus Audit

Assinado por:

Rafael Reda

8323267B34084C6...

Rafael Reda

Diretor

Conatus Audit



Metodologia



Metodologia

Premissas Operacionais



Avaliação Econômico-Financeira – Metodologia

As três principais metodologias que podem ser usadas para estimar o valor justo de uma empresa são:

1. Abordagem de Custo

- Base: Valor de reposição dos ativos, ajustado por depreciação.
- Aplica-se em empresas em fase pré-operacional, sem histórico de receitas ou resultados.

2. Abordagem de Renda

- Base: Projeções de fluxo de caixa futuro, trazidas a valor presente.
- Aplica-se em empresas operacionais, com histórico confiável e projeções viáveis.
- Método Comum: Fluxo de Caixa Descontado (FCD).

3. Abordagem de Mercado

- Base: Comparação com múltiplos de empresas similares listadas ou transações comparáveis.
- Aplica-se em empresas em setores com dados de mercado representativos e acessíveis.
- Requisitos: Disponibilidade de empresas comparáveis e informações públicas.



Metodologia

Dados da Avaliação



Avaliação – Metodologia

Fontes de Dados: Informações disponibilizadas pelo cliente (Business Plan), Análise setorial, dados da BACEN e IBGE, e indicadores econômicos (como taxa Selic e inflação).

Metodologia: A avaliação foi conduzida com foco no método de Fluxo de Caixa Descontado.

Escopo Temporal: As análises abrangem a empresa avaliada com projeções de fluxo de caixa período de 2025 à 2029 e período históricos de 31 de dezembro de 2022 à 31 de dezembro de 2024.



Projeções Environment





Projeções Environment

Fluxo de caixa projetado

PREMISSAS OPERACIONAIS	2025	2026	2027	2028	2029
ROB	3.561	4.122	4.777	5.518	6.395
<i>Crescimento (%)</i>	1,25%	15,75%	15,89%	15,52%	15,91%
Total	3.560,82	4.121,69	4.776,58	5.517,73	6.395,49
Circular Economy	3.156	3.643	4.234	4.921	5.746
Waste Management and Valorization	2.307	2.576	2.892	3.248	3.665
Industrial Valorization	848	1.066	1.343	1.674	2.081
Decarbonization	103	156	198	229	258
Logistics	223	237	251	266	282
Compliance, Software and Consulting	79	86	93	101	110
Asset Sales	0	0	0	0	0

Projeções Environment

Fluxo de caixa projetado



Em milhões de reais

Projeção de Fluxo de Caixa (regime de competência)	2025	2026	2027	2028	2029
Receita Operacional Bruta (ROB)	3.561	4.122	4.777	5.518	6.395
(% crescimento ROB)	1,25%	15,75%	15,89%	15,52%	15,91%
Tributos e Deduções	(408)	(470)	(544)	(628)	(729)
(% ROB)	-11,45%	-11,41%	-11,39%	-11,39%	-11,39%
Receita Operacional Líquida (ROL)	3.153	3.652	4.233	4.889	5.667
Custos	(1.810)	(2.052)	(2.322)	(2.643)	(3.013)
(% ROL)	-57,39%	-56,19%	-54,85%	-54,06%	-53,17%
Personnel	(935)	(1.013)	(1.085)	(1.193)	(1.313)
(% Personnel / ROL)	-29,65%	-27,74%	-25,64%	-24,41%	-23,17%
Third-Party	(286)	(331)	(384)	(443)	(514)
(% Third-Party / ROL)	-9,06%	-9,06%	-9,06%	-9,06%	-9,06%
Cost of Good Sold	(146)	(181)	(244)	(320)	(414)
(% Cost of Good Sold / ROL)	-4,64%	-4,96%	-5,77%	-6,54%	-7,31%
Fuel	(89)	(96)	(104)	(112)	(120)
(% Fuel / ROL)	-2,82%	-2,63%	-2,45%	-2,28%	-2,13%
Freight	(84)	(97)	(112)	(130)	(150)
(% Freight / ROL)	-2,65%	-2,65%	-2,65%	-2,65%	-2,65%
Maintenance	(94)	(101)	(109)	(118)	(127)
(% Maintenance / ROL)	-2,98%	-2,77%	-2,58%	-2,41%	-2,24%
Others	(123)	(142)	(164)	(190)	(220)
(% Others / ROL)	-3,89%	-3,89%	-3,89%	-3,89%	-3,89%
Decarbonization Costs	(54)	(91)	(119)	(138)	(154)
(% Decarbonization Costs / ROL)	-1,70%	-2,49%	-2,81%	-2,82%	-2,72%
Despesas Gerais e Administrativas	(175)	(183)	(190)	(197)	(205)
(% ROL)	-5,55%	-5,00%	-4,49%	-4,03%	-3,61%
(-) G&A	(175)	(183)	(190)	(197)	(205)
(% (-) G&A / ROL)	-5,55%	-5,00%	-4,49%	-4,03%	-3,61%
LAJIDA/EBITDA	1.169	1.417	1.721	2.049	2.449
Margem EBITDA (%)	37,06%	38,80%	40,66%	41,91%	43,22%
Depreciação	(130)	(139)	(146)	(154)	(163)
Amortização	(177)	(179)	(182)	(183)	(185)
LAIR/EBIT	861	1.099	1.394	1.712	2.101
EBT	861	1.099	1.394	1.712	2.101
IR/CSLL	(293)	(374)	(474)	(582)	(714)
Lucro Líquido (sem resultado financeiro)	568	725	920	1.130	1.387



Projeções Environment

Fluxo de caixa projetado

Fluxo de Caixa Projetado (regime de caixa)	2025	2026	2027	2028	2029
Lucro Líquido (sem resultado financeiro) (+ / -)	568	725	920	1.130	1.387
Depreciação e Amortização (+)	307	318	327	337	348
Investimentos em Imobilizado e Intangível (-)	(316)	(330)	(398)	(448)	(348)
Variação do Capital de Giro (+ / -)	(12)	(64)	(76)	(85)	(101)
Fluxo de Caixa Projetado	547	649	773	935	1.286

BEV (Business Enterprise Value)	2025	2026	2027	2028	2029
Fluxo de Caixa Projetado	547	649	773	935	1.286
<i>Tempo Transcorrido (por período)</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Tempo Transcorrido da data-base (considerando Mid-Year)</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>
<i>Taxa de Desconto</i>	<i>13,30%</i>	<i>12,20%</i>	<i>11,43%</i>	<i>11,16%</i>	<i>10,96%</i>
<i>Fator de Desconto = (1 / (1 + Tx. de Desconto) ^ Período Parcial)</i>	<i>0,9395</i>	<i>0,8374</i>	<i>0,7514</i>	<i>0,6760</i>	<i>0,6092</i>
Fluxo de Caixa Descontado	514	544	581	632	783

<i>Somatório Período Explícito Descontado (A)</i>	<i>3.054</i>
<i>Último Período Explícito Descontado</i>	<i>783</i>
<i>Crescimento Projetado na Perpetuidade</i>	<i>3,50%</i>
<i>Taxa de Desconto na Perpetuidade</i>	<i>10,96%</i>
<i>Valor da Perpetuidade (fórmula de Gordon) (B)</i>	<i>10.862</i>
Valor Operacional (A + B)	13.916



Projeções Environment

Taxa de desconto

Taxa de Desconto	2025	2026	2027	2028	2029	Notação	Fonte / Racional
Estrutura de Capital, Inflação e Tributos						% We % Wd - π EUA π Brasil t	Capital IQ We + Wd FMI Boletim FOCUS BEV
% Capital Próprio	54,92%	54,92%	54,92%	54,92%	54,92%		
% Dívida	45,08%	45,08%	45,08%	45,08%	45,08%		
% Capital Total	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%		
Inflação Americana	2,70%	2,20%	2,00%	2,00%	2,00%		
Inflação Brasileira	5,65%	4,50%	4,00%	3,78%	3,56%		
Taxa Efetiva de Tributos	-34,00%	-34,00%	-34,00%	-34,00%	-34,00%		
Custo de Capital Próprio							
Taxa Livre de Risco	7,32%	6,67%	6,37%	6,14%	5,92%	Rf	
Rf Nominal em US\$	4,32%	4,32%	4,32%	4,32%	4,32%	Rf US\$	T-bond 20 YTM
Rf Real	1,58%	2,08%	2,28%	2,28%	2,28%	Rf Real	$(1+Rf\ US\$) / (1+\pi\ EUA) - 1$
Rf Nominal em R\$	7,32%	6,67%	6,37%	6,14%	5,92%	Rf	$(1+Rf\ Real) * (1+\pi\ Br) - 1$
Risco do Mercado	4,45%	4,45%	4,45%	4,45%	4,45%	[β* (Rm - Rf)]	
β Desalavancado	0,45	0,45	0,45	0,45	0,45	βu	$\beta / [1 + (1-t) * (D/E)]$
β Realavancado	0,70	0,70	0,70	0,70	0,70	βr	$\beta u * [1 + (1-t) * (D/E)]$
Prêmio de Risco	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	6,35%	Rm - Rf	Kroll Inc.
Prêmios Adicionais	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	Rs + Rb + Re	
Prêmio Tamanho	1,21%	1,21%	1,21%	1,21%	1,21%	Rs	Kroll Inc.
Risco Brasil	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	2,29%	Rb	EMBI+
Risco Específico	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	Re	-
Ke Nominal em R\$	15,27%	14,62%	14,32%	14,09%	13,87%	[Rf + β* (Rm - Rf) + Rs + Rb + Re]	
Custo de Capital de Terceiros							
Kd Nominal em R\$	16,50%	14,00%	12,00%	11,50%	11,25%	Kd	Informações Gerenciais
Nominal com Benefício Fiscal	10,89%	9,24%	7,92%	7,59%	7,43%	Kd * (1 - t)	
WACC							
Custo de Capital Próprio	15,27%	14,62%	14,32%	14,09%	13,87%		
Custo de Capital de Terceiros	10,89%	9,24%	7,92%	7,59%	7,43%		
WACC Nominal	13,30%	12,20%	11,43%	11,16%	10,96%	(Ke * We) + Kd * (1 - t) * Wd	



Resultados



Conclusão

Resultados

Com base nas premissas adotadas, nas informações fornecidas pela companhia, em dados de mercado disponíveis e nas metodologias de avaliação aplicadas, em especial o método do Fluxo de Caixa Descontado (DCF), estimamos que o valor operacional da Environmental ESG Participações S/A. em 31 de dezembro de 2024 seja de R\$ 13.916.000.000,00.

Em bilhões de reais

Valor Operacional Environment	
Fluxo de Caixa Descontado	3.054
Valor da perpetuidade	10.862
Valor Operacional	13.916

Esse valor representa a estimativa do valor justo da companhia para fins de tomada de decisão / processo societário, sendo condicionado à manutenção das premissas utilizadas e à inexistência de eventos materiais que alterem significativamente as projeções futuras ou a estrutura de capital da empresa.

Ressaltamos que o valuation não representa garantia de valor em eventuais transações, estando sujeito às condições de mercado, negociações entre as partes e ao risco inerente às projeções.



Anexo



Anexo
índices econômicos

Premissas Macroeconômicas

Premissas	2024	2025	2026	2027	2028	2028	2029
CDI	15,00%	12,50%	10,50%	10,00%	9,75%	9,75%	9,75%
IPCA	5,65%	4,50%	4,00%	3,78%	3,56%	3,56%	3,56%
CPI (Inflação Americana)	2,70%	2,20%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%

conatusaudit.com.br



Siga nas redes sociais

 Conatus Audit

 /conatusaudit

 @ConatusAudit

 @CIndependentes

