



Laudo de Avaliação – Grupo Cortel

2019

Confidencial

Este material não deverá ser utilizado ou servir de base para quaisquer propósitos que não os especificados em acordo expresso com a Focus Partners

Notas de ressalva

O objetivo dos serviços aqui acordados será o desenvolvimento de uma avaliação econômico-financeira na data-base Setembro de 2019, utilizando os resultados realizados mas não auditados de até Setembro de 2019 do conjunto de cemitérios do grupo Cortel Holding S.A. (“Grupo Cortel”), conforme relação: Cemitério Parque de Manaus; Cemitério Ecumênico São Francisco de Paula; Crematório Metropolitano Cristo Rei; Crematório Parque Memorial da Colina; Crematório Metropolitano e Cemitério São José; Cemitério e Crematório Metropolitano Saint Hilaire, Cemitério da Penitência e Cemitério Parque Jardim São Vicente. Ressalta-se que com base nas demonstrações financeiras e informações operacionais do realizado de Janeiro a Setembro de 2019, projetou-se os 3 meses finais do ano para chegar-se ao resultado anual de 2019

O Cemitério Parque de Manaus é explorado economicamente pela empresa Implantação e Administração de Cemitérios da Amazônia Ltda. (CEDAM). O Cemitério Ecumênico São Francisco de Paula é explorado economicamente pela empresa Cortel Cemitério São Francisco de Paula Ltda. (CSFP). Os demais empreendimentos são explorados economicamente pela Cortel Implantação e Administração de Cemitérios Crematórios Ltda. (CORTEL). O Cemitério da Penitência é explorado economicamente pela empresa Cederj Implantação e Administração de Cemitérios do Rio de Janeiro Spe Ltda. (CEDERJ). Além dos das unidades CREMAPET e PREVIR. Tais ativos, quando citados em conjunto, serão aqui denominados como **“Ativos Avaliados”**, **“Grupo Cortel”** ou **“Companhia”**.

As informações a seguir são importantes e devem ser cuidadosa e integralmente lidas:

1. A Focus irá preparar um Laudo de avaliação econômico-financeira indicando, de acordo com premissas acordadas com a Administração da Companhia e informações não auditadas recebidas da Companhia, além de informações públicas, informações de mercado e de intervalos de valor potenciais para a Companhia para utilização no contexto da avaliação com base em: (i) análises de fluxo de caixa descontado, (ii) análises de múltiplos de companhias comparáveis e transações precedentes caso houver.
2. O Laudo de Avaliação será entregue e utilizado apenas para aferição do Valor Econômico da Companhia, e não poderá ser utilizado para qualquer outro fim, incluindo, mas não limitado à satisfação de qualquer exigência legal ou regulamentar aplicável à V. Sa.
3. A fim de emitir o Laudo de Avaliação, a Focus requererá, dentre outras coisas, (i) acesso a toda documentação relacionada a Companhia, incluindo apresentações à administração da Companhia, memorandos internos, planos de negócios, modelos financeiros, dentre outros documentos aplicáveis/necessários a critério da Focus; (ii) acesso a informações financeiras, auditadas ou não, da Companhia; (iii) contato com a administração da Companhia, a fim de esclarecer eventuais dúvidas necessárias aos serviços a serem prestados pela Focus.

Notas de ressalva (cont.)

4. A Focus conduzirá seus trabalhos de acordo com as melhores práticas de mercado e regulamentação aplicável. Na elaboração do Laudo de Avaliação, a Focus tomará por base informações que forem prestadas pela Companhia e sua administração, adicionalmente a fontes públicas e confiará que todas as informações e dados necessários aos serviços a serem prestados pela Focus na emissão do Laudo de Avaliação foram devidamente prestados, não se responsabilizando por qualquer dado ou informação que tenha sido omitida ou não disponibilizada.
5. A Focus não assumirá qualquer responsabilidade por qualquer tipo de avaliação financeira independente, estimativa ou inspeção da Companhia. Ao prestar seus serviços, a Focus confiará em, e tomará por base, todas as avaliações e premissas conforme informadas pela administração da Companhia.
6. O Laudo de Avaliação será emitido em língua portuguesa de acordo com a redação que a Focus entender necessária, sendo certo que não caberá à Companhia solicitar quaisquer alterações no seu teor. Não obstante, caberá à Companhia a revisão prévia do conteúdo de tais documentos, visando a (i) verificar a existência de erros materiais, (ii) confirmar o atendimento da legislação e/ou regulamentação em vigor aplicável à matéria; (iii) solicitar esclarecimento de dúvidas; ou (iv) solicitar outros ajustes ou complementações necessários ao cumprimento integral do escopo dos serviços ora contratados. Em qualquer caso, ajustes ou complementações nos documentos objeto dessa Proposta dependerão de prévia concordância expressa da Focus.
7. Fica certo e ajustado entre as partes que a Focus não tem qualquer responsabilidade em relação a questões (i) de auditoria; (ii) de verificação de regularidades dos contratos firmados pela Companhia e/ou por suas afiliadas; e (iii) advindas de quaisquer riscos, inclusive riscos de imagem e reputação assumidos pela Companhia. Em relação a cada um dos pontos acima é de responsabilidade exclusiva da Companhia, de seu auditor e de seus assessores legais a verificação e seu conforto sobre tais questões.

Notas de ressalva (cont.)

6. A Focus não presta serviços de assessoria com relação a assuntos jurídicos, tributários, contábeis e/ou regulatórios e, portanto, não cabe ao Focus qualquer responsabilidade em relação a questões não inerentes a assessores financeiros, como questões de *due diligence*, auditoria, fiscais, tributárias, jurídicas, regulatórias e outras, devendo o CONTRATANTE contratar, às suas expensas, assessores especializados para tais temas caso necessário. Dessa forma, a Focus não será responsável, sob qualquer hipótese, pela identificação e/ou prevenção de quaisquer contingências, irregularidades, distorções ou condutas entre a companhias, sua administração, sócios ou empregados, bem como quaisquer fornecedores, prestadores de serviços, assessores, escritórios de advocacia ou quaisquer outros terceiros envolvidos direta ou indiretamente na Companhia. Ao contratar a Focus, o CONTRATANTE reconhece expressamente que a Focus não tem expertise e não foi contratado para detectar quaisquer tipos de contingências, irregularidades, fraudes, distorções ou condutas relativas às pessoas e entidades direta ou indiretamente envolvidas na Companhia, ficando a Focus plenamente isenta caso no futuro quaisquer destas condutas venham a ser revelados.
7. Este Laudo de Avaliação é de propriedade intelectual do Focus Partners.
8. Os cálculos financeiros contidos neste Laudo de Avaliação podem não resultar sempre em soma precisa em razão de arredondamento

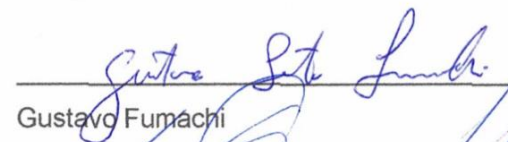
São Paulo, 26 de Março de 2020



Focus Partners



Fernando Bernnachi



Gustavo Fumachi



Lucas Sceppaquercia

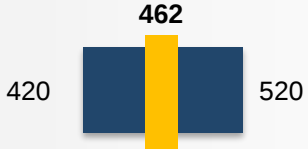
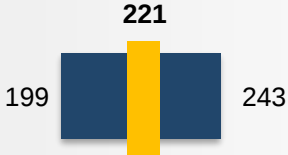
Índice

1	Sumário Executivo	06
2	Informações sobre Avaliador	15
3	Visão Geral do Grupo Cortel	18
4	Avaliação dos Ativos da Cortel	55
5	Avaliação dos Ativos da Cortel São Francisco	74
6	Avaliação dos Ativos Cedam	86
7	Avaliação dos Ativos Cederj	98
8	Avaliação Ativos da Cremapet	110
9	Avaliação Ativos da Previr	122
Apêndice A.	Memoria de Cálculo do Wacc	135

Glossário

Sumário Executivo

Sumário de Avaliação Grupo CORTEL Holding S.A.

Método da Avaliação	Valor Econômico dos Ativos (R\$ milhões)	Comentários
Fluxo de Caixa Descontado (DCF - Real Terms)	 420 462 520	- Fluxo de caixa livre para a empresa Taxa de desconto (WACC) de 14,09% e crescimento de longo prazo (g) de 5,05%, ambos em termos nominais. - Intervalo de valores 0,5% para cima e para baixo a partir do ponto médio do WACC
Múltiplos de Negociação (EV/EBITDA)	 199 221 243	2019 EBITDA múltiplo com base na mediana do mercado internacional de 2019. O desconto de 20% na liquidez do múltiplo da empresa encerrar o capital. Intervalo de -10%,+10% - Múltiplo de 10,5x

A Focus considerou a metodologia de fluxo de caixa descontado como a mais adequada para determinar o intervalo de avaliação da Companhia. Em nossa opinião, essa metodologia é capaz de capturar melhor as mudanças no setor e no desempenho da Companhia através do impacto desses fatores nos fluxos de caixa projetados, as outras metodologias são importantes referências de mercado, mas são prejudicadas pela ausência de pares comparáveis

Nota: Considera-se 10% do valor da CEDERJ (Equivalência Patrimonial)

Sumário de Avaliação CORTEL

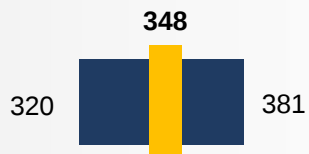
Aqui representado pelos ativos do Crematório Metropolitano Cristo Rei; Crematório Parque Memorial da Colina; Crematório Metropolitano e Cemitério São José; Cemitério e Crematório Metropolitano Saint Hilaire e Cemitério Parque Jardim São Vicente

Método da Avaliação

Valor Econômico dos Ativos (R\$ milhões)

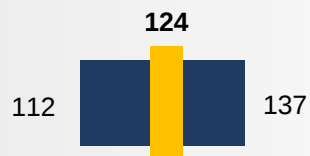
Comentários

Fluxo de Caixa Descontado
(DCF - Real Terms)



- Fluxo de caixa livre para a empresa Taxa de desconto (WACC) de 14,09% e crescimento de longo prazo (g) de 5,05%, ambos em termos nominais.
- Intervalo de valores 0,5% para cima e para baixo a partir do ponto médio do WACC

Múltiplos de Negociação
(EV/EBITDA)



- 2019 EBITDA múltiplo com base na mediana do mercado internacional de 2019. O desconto de 20% na liquidez do múltiplo da empresa encerrar o capital. Intervalo de -10%,+10%
- Múltiplo de 10,5x

A Focus considerou a metodologia de fluxo de caixa descontado como a mais adequada para determinar o intervalo de avaliação da Companhia. Em nossa opinião, essa metodologia é capaz de capturar melhor as mudanças no setor e no desempenho da Companhia através do impacto desses fatores nos fluxos de caixa projetados, as outras metodologias são importantes referências de mercado, mas são prejudicadas pela ausência de pares comparáveis

Sumário de Avaliação CORTEL SF

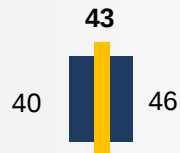
O Cemitério Ecumênico São Francisco de Paula é explorado economicamente pela empresa Cortel Cemitério São Francisco de Paula Ltda, ou Cortel SF

Método da Avaliação

Valor Econômico dos Ativos (R\$ milhões)

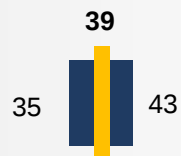
Comentários

Fluxo de Caixa Descontado (DCF - Real Terms)



- Fluxo de caixa livre para a empresa Taxa de desconto (WACC) de 14,09% e crescimento de longo prazo (g) de 5,05%, ambos em termos nominais.
- Intervalo de valores 0,5% para cima e para baixo a partir do ponto médio do WACC

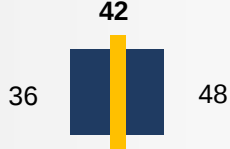
Múltiplos de Negociação (EV/EBITDA)



- 2019 EBITDA múltiplo com base na mediana do mercado internacional de 2019. O desconto de 20% na liquidez do múltiplo da empresa encerrar o capital. Intervalo de -10%,+10%
- Múltiplo de 10,5x

A Focus considerou a metodologia de fluxo de caixa descontado como a mais adequada para determinar o intervalo de avaliação da Companhia. Em nossa opinião, essa metodologia é capaz de capturar melhor as mudanças no setor e no desempenho da Companhia através do impacto desses fatores nos fluxos de caixa projetados, as outras metodologias são importantes referências de mercado, mas são prejudicadas pela ausência de pares comparáveis

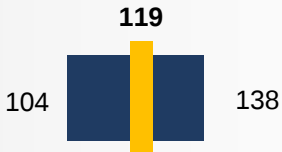
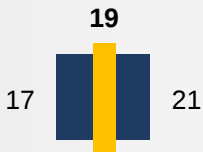
Sumário de Avaliação CEDAM

Método da Avaliação	Valor Econômico dos Ativos (R\$ milhões)	Comentários
Fluxo de Caixa Descontado (DCF - Real Terms)		- Fluxo de caixa livre para a empresa Taxa de desconto (WACC) de 14,09% e crescimento de longo prazo (g) de 5,05%, ambos em termos nominais. - Intervalo de valores 0,5% para cima e para baixo a partir do ponto médio do WACC
Múltiplos de Negociação (EV/EBITDA)		2019 EBITDA múltiplo com base na mediana do mercado internacional de 2019. O desconto de 20% na liquidez do múltiplo da empresa encerrar o capital. Intervalo de -10%,+10% - Múltiplo de 10,5x

A Focus considerou a metodologia de fluxo de caixa descontado como a mais adequada para determinar o intervalo de avaliação da Companhia. Em nossa opinião, essa metodologia é capaz de capturar melhor as mudanças no setor e no desempenho da Companhia através do impacto desses fatores nos fluxos de caixa projetados, as outras metodologias são importantes referências de mercado, mas são prejudicadas pela ausência de pares comparáveis

Sumário de Avaliação CEDERJ

Relativo a 100% da CEDERJ

Método da Avaliação	Valor Econômico dos Ativos (R\$ milhões)	Comentários
Fluxo de Caixa Descontado (DCF - Real Terms)	 104 119 138	- Fluxo de caixa livre para a empresa Taxa de desconto (WACC) de 14,09% e crescimento de longo prazo (g) de 5,05%, ambos em termos nominais. - Intervalo de valores 0,5% para cima e para baixo a partir do ponto médio do WACC
Múltiplos de Negociação (EV/EBITDA)	 17 19 21	2019 EBITDA múltiplo com base na mediana do mercado internacional de 2019. O desconto de 20% na liquidez do múltiplo da empresa encerrar o capital. Intervalo de -10%,+10% - Múltiplo de 10,5x

A Focus considerou a metodologia de fluxo de caixa descontado como a mais adequada para determinar o intervalo de avaliação da Companhia. Em nossa opinião, essa metodologia é capaz de capturar melhor as mudanças no setor e no desempenho da Companhia através do impacto desses fatores nos fluxos de caixa projetados, as outras metodologias são importantes referências de mercado, mas são prejudicadas pela ausência de pares comparáveis

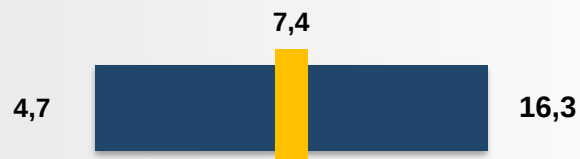
Sumário de Avaliação CREMAPET

Método da Avaliação

Valor Econômico dos Ativos (R\$ milhões)

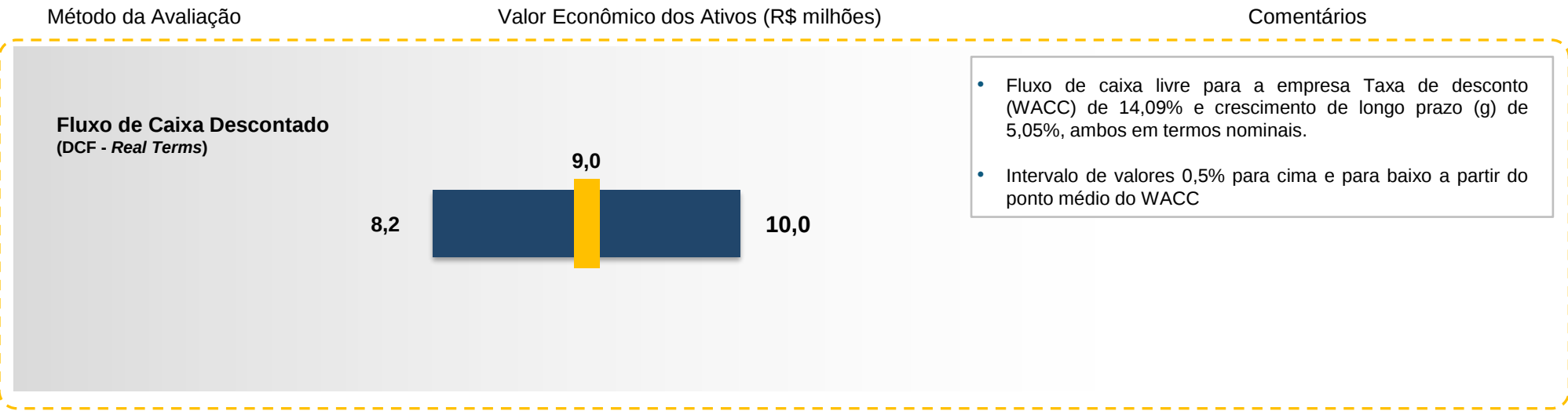
Comentários

Fluxo de Caixa Descontado
(DCF - *Real Terms*)



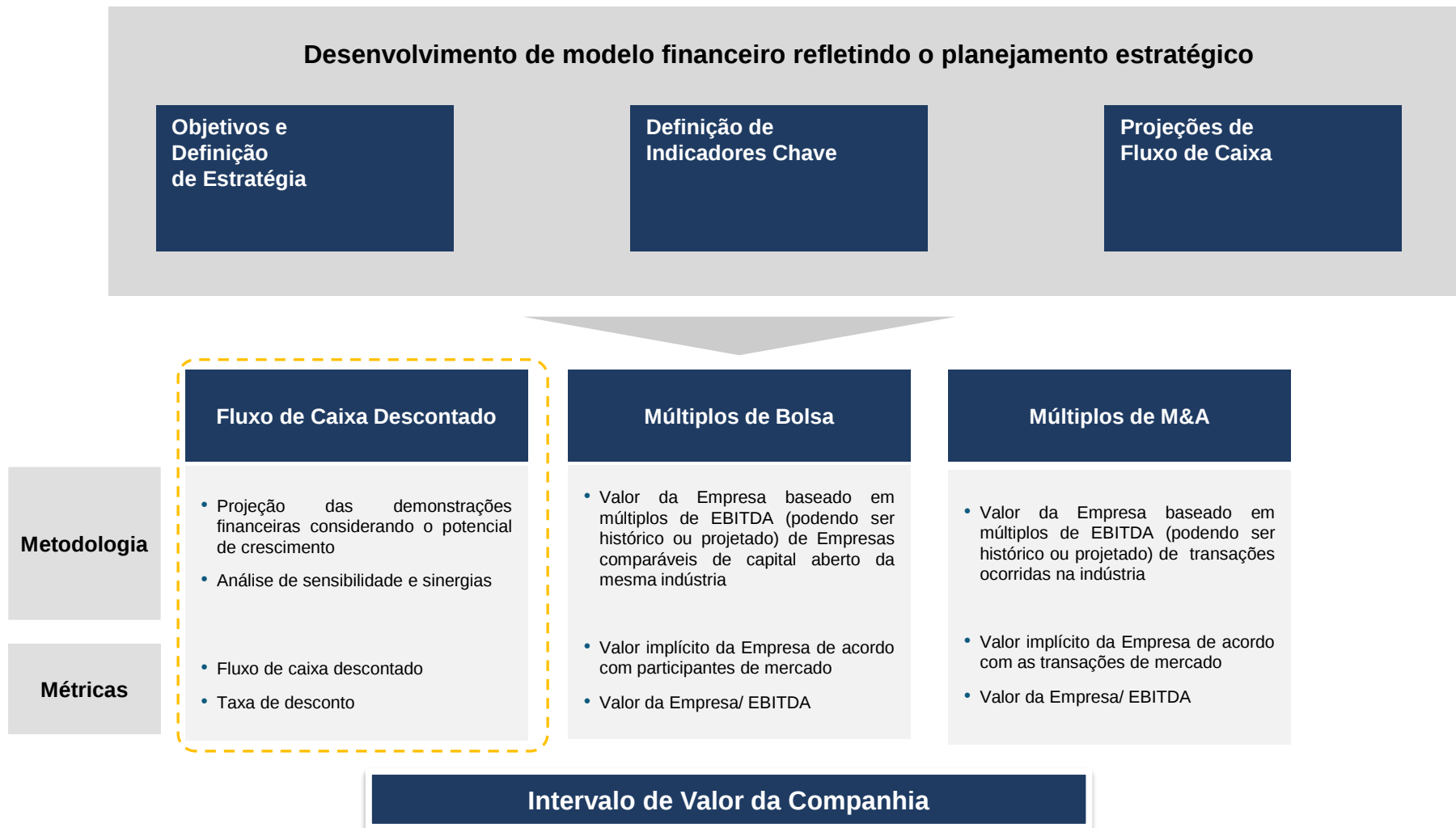
- Fluxo de caixa livre para a empresa Taxa de desconto (WACC) de 14,09% e crescimento de longo prazo (g) de 5,05%, ambos em termos nominais.
- Intervalo de valores 0,5% para cima e para baixo a partir do ponto médio do WACC

Sumário de Avaliação CORTEL PREVIR



Metodologias de Avaliação

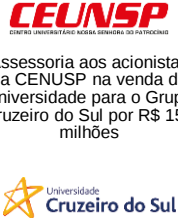
Dentre as 3 metodologias de avaliação de empresas, o fluxo de caixa descontado é a que melhor captura o desempenho futuro esperado da Companhia



Informações do Avaliador

Experiência em diversos setores com mais de R\$ 10 bilhões executados

Transações recentes realizadas pela Focus e pelos sócios da Focus

 Laudo de avaliação 2019	 Assessor exclusivo dos acionistas da HBS Participações na venda de galpões logísticos para a Autonomy 2019	 Consultor especial da XP Investimentos no IPO da Omega Energia 2017	 Assessoria para aquisição de complexo eólico - Argentina 2017	 Assessor da Globalpack na venda de 100% das quotas para Deckel 2017	 Assessor da Odebrecht Transport na venda da Otim para a Ruas Invest por R\$ 326 milhões 2017
 Venda de 7 linhas de transmissão da Abengoa para o TPG Infra por R\$ 1,6 bilhões  2017	 Bussiness Plan 2017	 Assessor da Natural One na venda de participação  2016	 Assessoria na venda de complexo eólico e hídrico 2016	 Assessoria aos acionistas da CENUSP na venda da Universidade para o Grupo Cruzeiro do Sul por R\$ 155 milhões 2016	 Assessorou a Petrobrás na venda da refinaria de Nansey para a Taiyo Oil Company 2016

Experiência em diversos setores com mais de R\$ 10 bilhões executados

Transações recentes realizadas pela Focus e pelos sócios da Focus

 eneva Assessoria na fusão da Eneva com a Parnaíba Gás Natural  2016	 Assessoria na aquisição do business de talco  2016	 Assessorou a OAS Soluções Ambientais na venda para a GS Inima por R\$ 120 milhões  2015	 Assessoria na venda da unidade de Jaraguá  2015	 Assessoria na venda de sua operação de veículos pesados em Santa Catarina  2015	 Assessoria Leilão de geração hídrica PCH 30 MW 2015
 Assessoria na venda de participação na PCH Rio Pedrinho Brookfield 2015	 Assessoria da aquisição de 100% da Asyst Internacional + Rhealeza  2014	 Assessoria para aquisição envolvendo troca de ações  2014	 Assessoria para aquisição de complexo eólico MARTIFER 2013	 Assessoria Leilão de geração eólica EOL 48MW 2013	 Venda de PCH 21 MW  2012
 Assessoria para venda de complexo eólico 134 MW 2011		 Estruturação de Project Finance UTE Pecém USD 1,1 bi 2008		 Desenvolvimento de Bussiness Plan 2007	

Visão Geral do Grupo Cortel

Descrição da Companhia

Qualificação e Histórico do Grupo.
Estrutura acionária completa.

Destaques

- O Grupo Cortel atua através de 8 empreendimentos (Cemitérios e Crematórios) localizados nos estados do Amazonas, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, prestando também serviços funerários e plano funeral
- Recentemente lançou um serviço inovador chamado “CremaPet”, sendo o primeiro crematório de animais de Porto Alegre
- O plano funerário “Ser Previdente”, com três diferentes planos voltados para diversos públicos
- Possui um plano para realização de serviços funerários tanto de cremação quanto de sepultamento chamado “Previr”, fornecendo também uma rede de assistências familiar, da qual contêm empresas funerárias do estado do Rio Grande do Sul que abrangem 250 municípios do estado

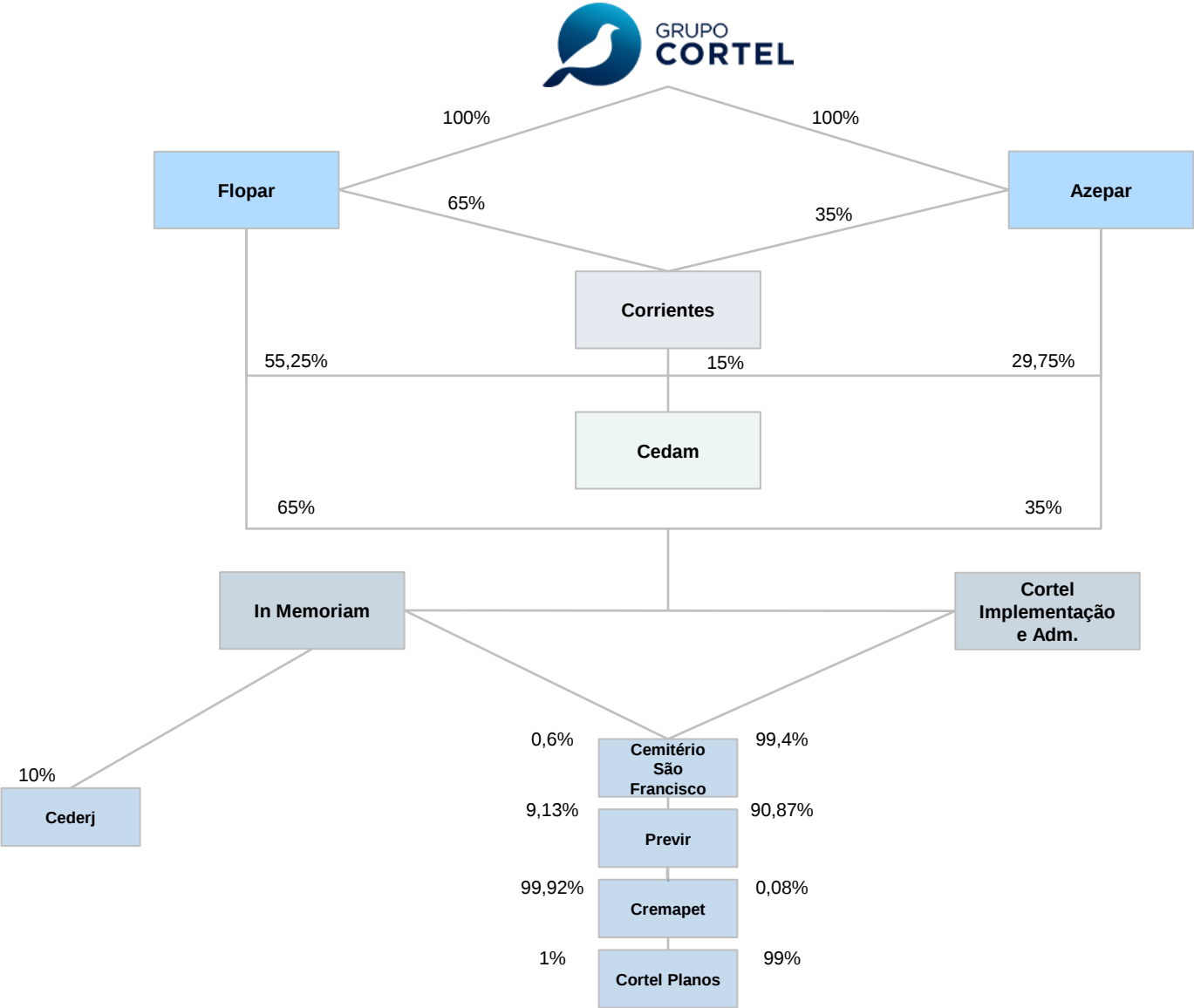
Certificado pela



Histórico

- O Grupo Cortel foi fundado em 1963, com início de suas atividades realizando diversas obras de terraplanagem e urbanização
- Na década de 1970 foi convidado a atuar no ramo de construção e administração de cemitérios que na época havia uma demanda superior a oferta, dessa forma, mudando o seu ramo de atuação
- Nesta mesma década, foi entregue o cemitério Ecumênico João XXIII, sendo o primeiro cemitério vertical de concreto armado do Brasil, ademais, foram entregues os cemitérios Ecumênico São Francisco de Paula (Pelotas/RS) e o cemitério Parque São Vicente (Canoas/RS)
- Em 1977 o Grupo Cortel criou o Previr, destinado a comercialização de planos funerários
- Entre a década de 80 até o final da década de 90 foram lançados o Crematório Metropolitano Cristo Rei (São Leopoldo/RS) e o Cemitério Parque Memorial da Colina (Cachoeirinha/RS)
- Em 2003, foi lançado o Crematório Metropolitano São José (Porto Alegre/RS)
- Em 2005, o Grupo Cortel lança o Crematório e Cemitério Saint Hilaire, o empreendimento possui o primeiro bosque In Memoriam do país

Organograma Grupo Cortel



Dados Demográficos da Região de Atuação da Cortel

Principais dados dos municípios da amostragem

Ativos Cortel – Separação por Região de Atuação

Administradora	Empreendimento	Região	Senso IBGE - 2010	Estimativa IBGE - 2018	Senso IBGE - 2016	Senso IBGE - 2016
			Idade Média	População Estimada Total	Pib Per Capita (R\$/ pessoas) - Média	Salário Médio
CEDAM	Cemitério Parque de Manaus	Manaus	74,5	2.145.444	33.564	3,0 Salários Mínimos
CSFP	Cemitério Ecumênico São Francisco de Paula	Pelotas	76,5	341.648	22.630	2,8 Salários Mínimos
CEDERJ	Cemitério da Penitência	Rio de Janeiro	75,7	6.688.927	50.691	4,1 Salários Mínimos
CORTEL	Cemitério São José e Crematório Metropolitano	Porto Alegre	76,4	1.479.101	49.578	4,1 Salários Mínimos
CORTEL	Cemitérios e Crematórios Região Metropolitana Porto Alegre ¹	Região Metropolitana Porto Alegre	76,3	4.317.508	40.980	2,6 Salários Mínimos
Principais Informações			75,9	14.972.628	39.488	3,1 Salários Mínimos

Fonte: IBGE

Nota [1]: Os crematórios e cemitérios dessa região são: Crematório Metropolitano Cristo Rei, Crematório Parque Memorial da Colina, Cemitério e Crematório Saint Hilaire e Cemitério Parque Jardim São Vicente

Nota [2]: Foram avaliados os 34 municípios separadamente da Região Metropolitana de Porto Alegre, chegando-se a uma média global da amostra

Cemitério Parque de Manaus

Visão Geral do Cemitério Parque de Manaus

O cemitério Parque de Manaus está localizado na cidade de Tarumã, em AM e atualmente possui capacidade para 7.675 jazigos com capacidade de construção de mais 8.120

Visão Geral do Empreendimento

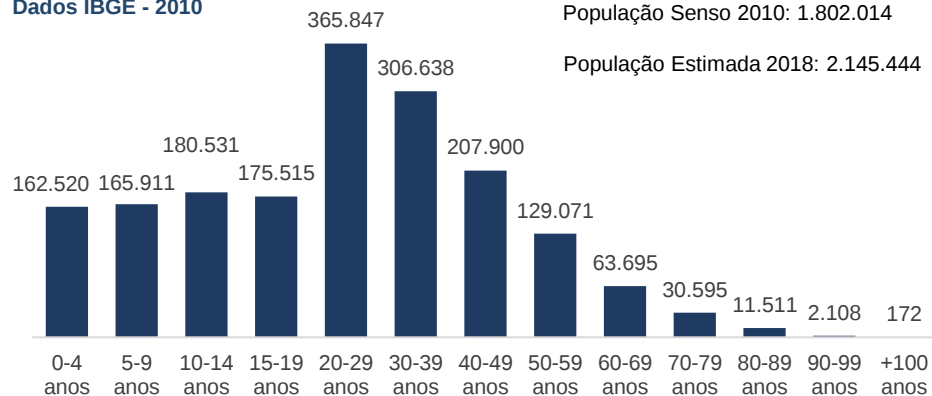
- O cemitério Parque de Manaus está localizado no município de Tarumã, no estado do Amazonas
- O cemitério possui uma área total de 102.000 m² e dentre as principais atividades do cemitério estão a venda de jazigos perpétuos e no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos
- O cemitério possui 7.675 jazigos perpétuos¹ construídos, sendo que, deste total 7.522 encontravam-se em ocupação
- O empreendimento possui capacidade para a construção de mais 8.120 novos jazigos perpétuos

Localização Geográfica



Distribuição Demográfica por Idade – Manaus

Dados IBGE - 2010



Estrutura Societária



Projeção dos Dados Demográficos de Manaus

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção da População de Manaus

- A metodologia utilizada para a projeção de crescimento populacional revisada pelo Grupo Cortel utiliza um fator de ajuste em relação a projeção do crescimento da população no Brasil (a partir de um estudo publicado pelo IBGE) aplicado para o município de Manaus
- Para chegar-se ao fator de ajuste de 2,603, calculou-se a taxa de crescimento composto anual (CAGR) de Manaus e do Brasil entre os anos de 2010 e 2018 e realizou-se a divisão do resultado da taxa de crescimento de Manaus pelo do Brasil

Crescimento da População - Brasil e Manaus									
	Último Censo IBGE			Último Dado Realizado					
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Crescimento da População (%)	1,82%	0,80%	0,77%	0,65%	0,65%	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%
Crescimento Anual (10 - 18) (A)									
				Estimativa publicada pelo IBGE					
População Manaus (em mil)	1.802	2.094	2.130	2.145	2.182	2.289	2.362	2.436	2.513
Crescimento da População (%)	3,64%	1,78%	1,71%	0,71%	1,70%	1,57%	1,57%	1,57%	1,57%
Crescimento Anual (10 - 18) (B)									
				(C X D)					
Fator de Ajuste (C) = (B/A)				2,603					

Projeção dos Dados Demográficos de Manaus

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção de Óbitos de Manaus

- A metodologia utilizada revisada pelo Grupo Cortel para a projeção de óbitos do município de Manaus é baseada na projeção do resultado do número de óbitos/população do Brasil no ano de 2017 utilizando este mesmo percentual até o ano de 2028
- O número de óbitos de Manaus foi projetado com base no percentual de óbitos/ população do Brasil no ano de 2028 (0,63%) assumindo que este município tende a acompanhar o mesmo crescimento da população do Brasil
- A curva de tendência de óbitos/ população de Manaus foi realizada com base no crescimento anual de óbitos/ população do dado realizado de 2017 e do dado projetado para 2028, assumindo a curva de crescimento até o ano final de projeção

Projeção Número de Óbitos - Brasil e Manaus									
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Número de Óbitos (em mil)	1.133	1.289	1.299	1.309	1.314	1.340	1.356	1.372	1.389
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,59%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%
População Manaus (em mil)	1.802	2.094	2.130	2.145	2.182	2.289	2.362	2.436	2.513
Número de Óbitos (em mil)	8,4	10,3	10,6	10,9	11,2	12,5	13,3	14,3	15,6
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,48%	0,50%	0,50%	0,51%	0,52%	0,55%	0,57%	0,60%	0,63%

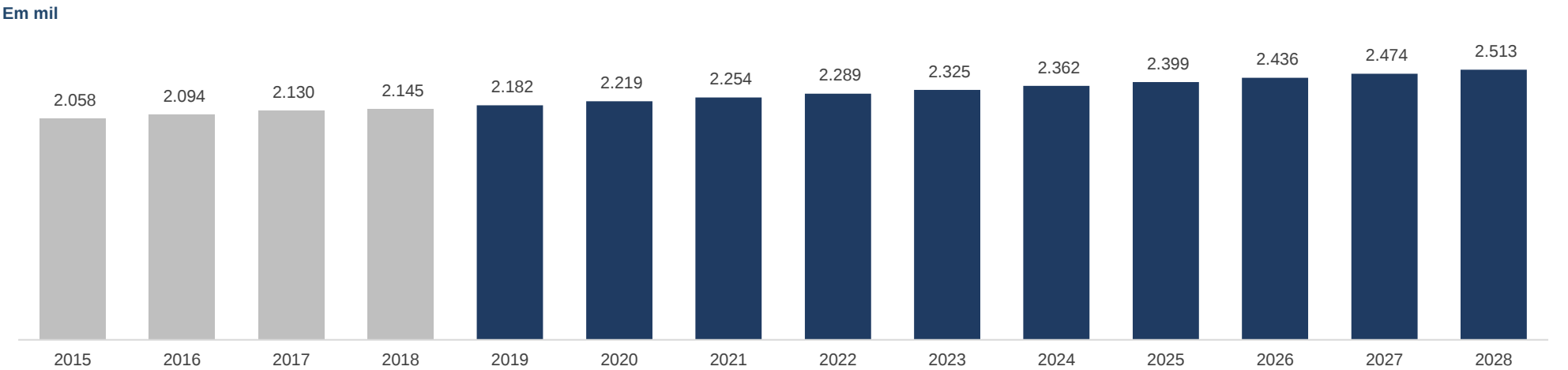
Crescimento Anual Manaus (17 – 28') 1,88%



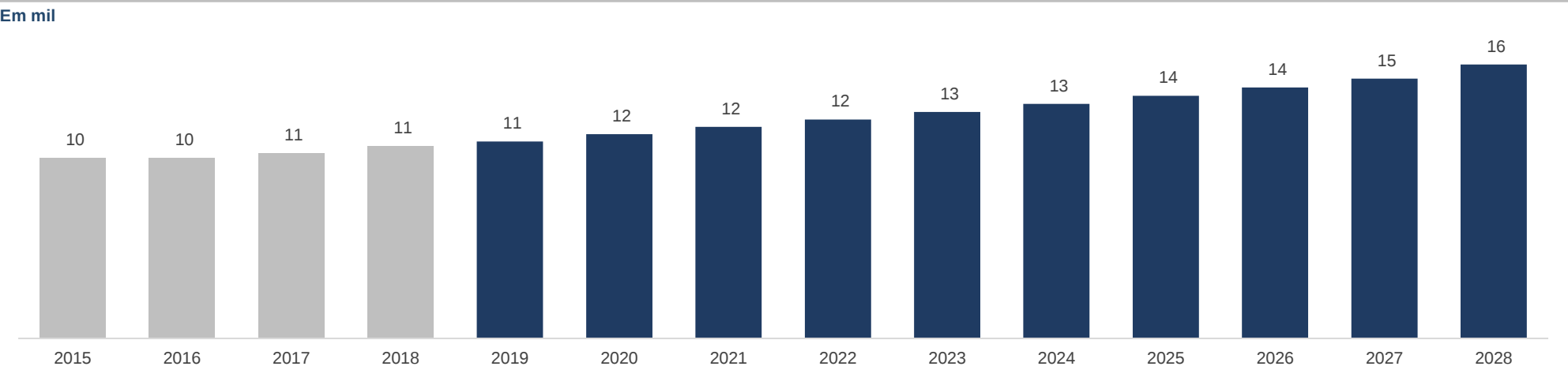
Projeção dos Dados Demográficos de Manaus

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Crescimento Populacional – Manaus



Número de Óbitos – Manaus



Fonte: IBGE

Nota Geral: Ao longo da elaboração do Laudo de Avaliação, o site do IBGE não havia disponibilizado os dados realizados de população e número de óbitos no ano de 2019, utilizando-se como base para a projeção o ano de 2018

Cemitério Ecumênico São Francisco de Paula

Visão Geral do Cemitério Ecumênico São Francisco de Paula

O cemitério Ecumênico São Francisco de Paula está localizado no município de Pelotas, em RS e atualmente possui capacidade para 21.816 jazigos

Visão Geral do Empreendimento

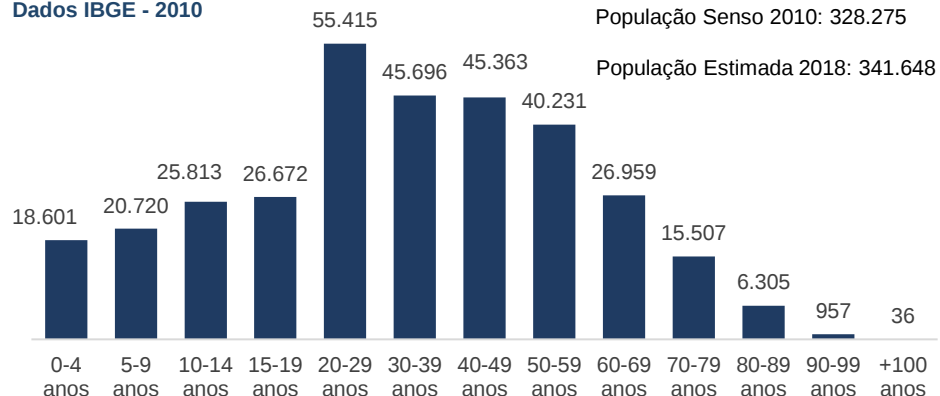
- O cemitério Ecumênico São Francisco de Paula está localizado no município de Pelotas, no estado do Rio Grande do Sul
- O cemitério possui uma área total de 20.000 m² e dentre as principais atividades do cemitério estão a venda de jazigos perpétuos, não havendo previsão no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos
- O cemitério possui 21.816 jazigos perpétuos¹ construídos, sendo que, deste total 21.166 encontravam-se em ocupação. No ano de 2017 foram construídos 6.096 novos jazigos
- O empreendimento não possui capacidade de expansão prevista para construção de novos jazigos

Localização Geográfica



Distribuição Demográfica por Idade – Pelotas

Dados IBGE - 2010



Estrutura Societária



Projeção dos Dados Demográficos de Pelotas

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção da População de Pelotas

- A metodologia utilizada para a projeção de crescimento populacional revisada pelo Grupo Cortel utiliza um fator de ajuste em relação a projeção do crescimento da população no Brasil (a partir de um estudo publicado pelo IBGE) aplicado para o município de Pelotas
- Para chegar-se ao fator de ajuste de 0,591, calculou-se a taxa de crescimento composto anual (CAGR) de Pelotas e do Brasil entre os anos de 2010 e 2018 e realizou-se a divisão do resultado da taxa de crescimento de Pelotas pelo do Brasil

Crescimento da População - Brasil e Pelotas									
	Último Censo IBGE			Último Dado Realizado					
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Crescimento da População (%)	1,82%	0,80%	0,77%	0,65%	0,65%	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%
Crescimento Anual (10 - 18) (A)	0,85%			Estimativa publicada pelo IBGE					
População Manaus (em mil)	328	344	344	342	343	347	349	352	354
Crescimento da População (%)	-4,90%	0,23%	0,21%	-0,79%	0,39%	0,36%	0,36%	0,36%	0,36%
Crescimento Anual (10 - 18) (B)	0,50%			(C X D)					
Fator de Ajuste (C) = (B/A)	0,591								

Projeção dos Dados Demográficos de Pelotas

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção de Óbitos de Pelotas

- A metodologia utilizada revisada pelo Grupo Cortel para a projeção de óbitos do município de Pelotas é baseada na taxa anual de crescimento composto do ano de 2010 (último censo IBGE) até 2017 (último dado realizado divulgado) aplicando este crescimento para os anos projetados, visto que, o número de óbitos/população deste município é superior ao do Brasil entre 2010 a 2017
- A curva de tendência de óbitos/ população de Pelotas foi realizada com base no crescimento anual de óbitos/ população do dado realizado de 2010 a 2017, assumindo a curva de crescimento até o ano final de projeção

Projeção Número de Óbitos - Brasil e Pelotas									
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Número de Óbitos (em mil)	1.133	1.289	1.299	1.309	1.314	1.340	1.356	1.372	1.389
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,59%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%
População Pelotas (em mil)	328	344	344	342	343	347	349	352	354
Número de Óbitos (em mil)	3,0	3,3	3,1	3,2	3,2	3,3	3,4	3,5	3,5
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,85%	0,97%	0,91%	0,92%	0,93%	0,95%	0,97%	0,99%	1,00%

Crescimento Anual Pelotas (10 – 17)

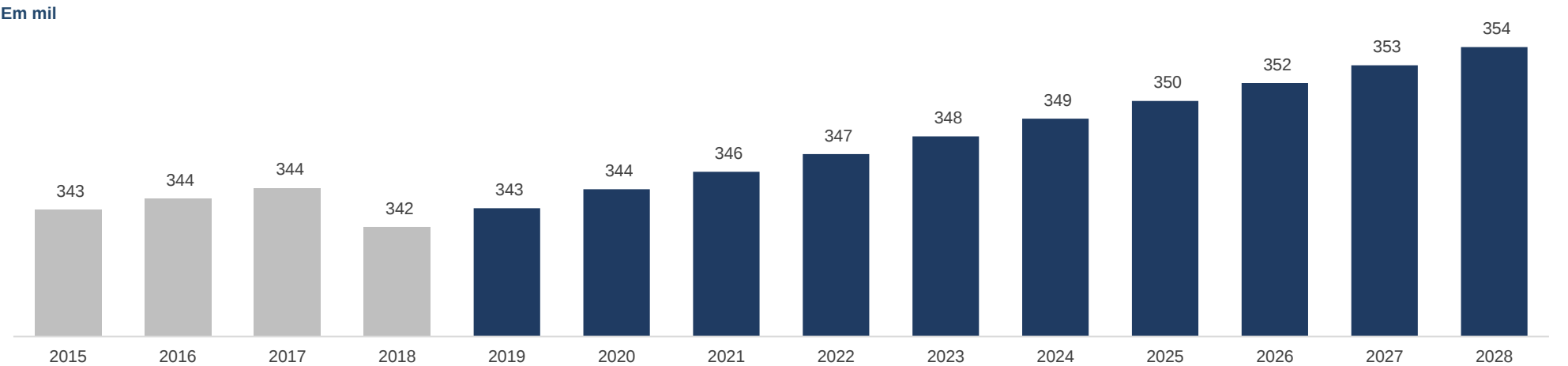
0,90%



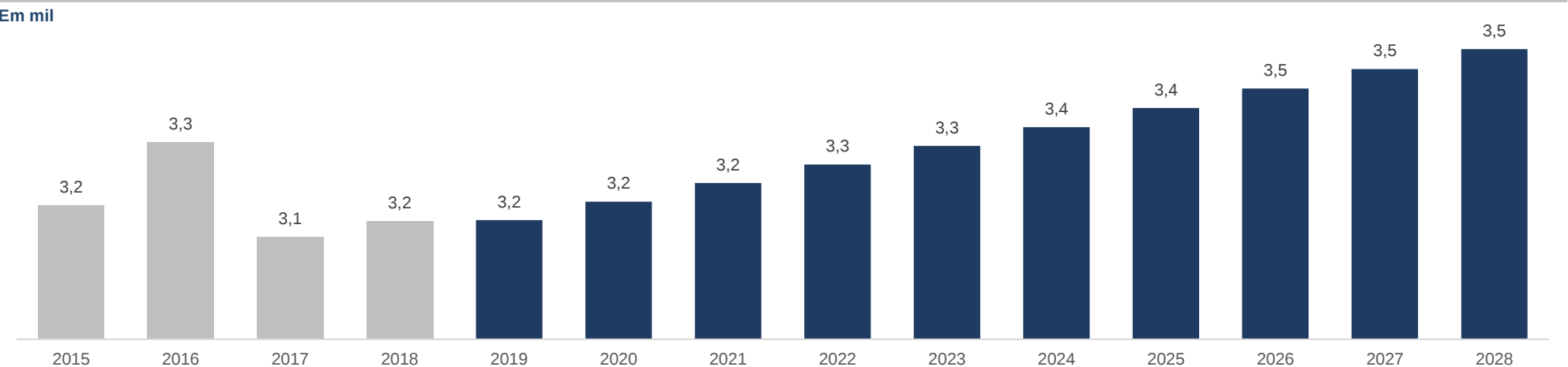
Projeção dos Dados Demográficos de Pelotas

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Crescimento Populacional – Pelotas



Número de Óbitos – Pelotas



Cemitério da Penitência

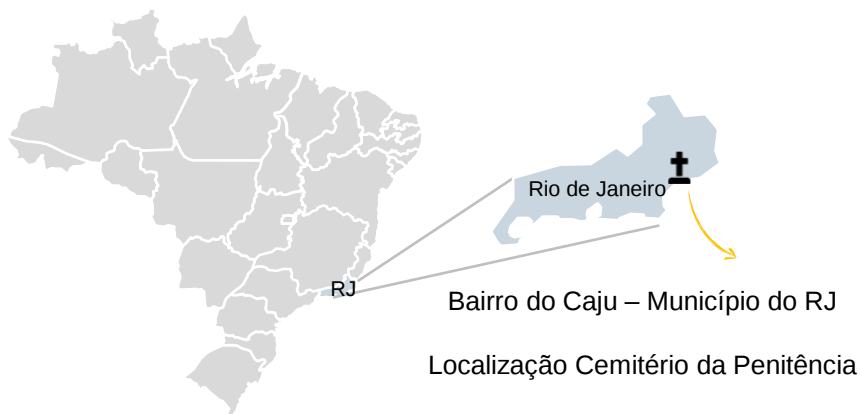
Visão Geral do Cemitério da Penitência

O cemitério da Penitência está localizado no município do Rio de Janeiro, no RJ e atualmente possui capacidade para 3.017 jazigos com capacidade de construção de mais 127.084

Visão Geral do Empreendimento

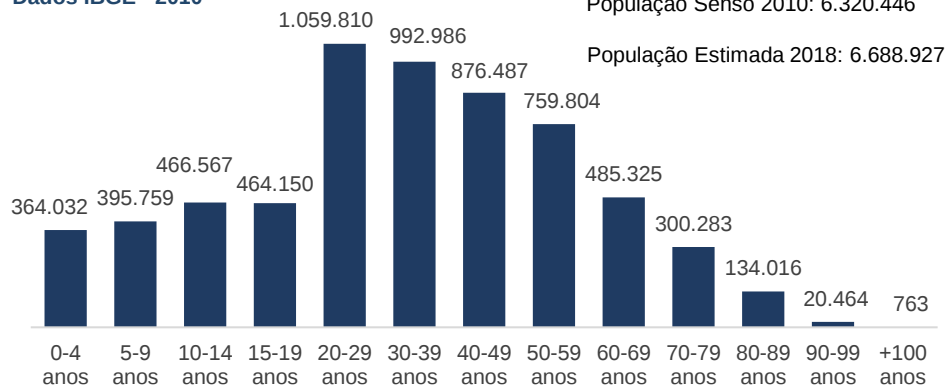
- O cemitério da Penitência está localizado no bairro do Caju, zona portuária do município do Rio de Janeiro, no estado do RJ.
- O cemitério possui uma área total de 52.000 m² e dentre as principais atividades do cemitério estão a venda de jazigos perpétuos e no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos
- O cemitério possui 3.017 jazigos perpétuos¹ construídos, sendo que, deste total 2.533 encontravam-se em ocupação
- O empreendimento possui capacidade para a construção de mais 127.084 novos jazigos

Localização Geográfica

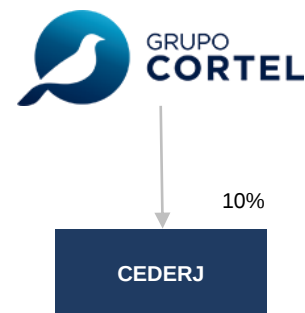


Distribuição Demográfica por Idade – Rio de Janeiro

Dados IBGE - 2010



Estrutura Societária



Projeção dos Dados Demográficos do Rio de Janeiro

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção da População do Rio de Janeiro

- A metodologia utilizada para a projeção de crescimento populacional revisada pelo Grupo Cortel utiliza um fator de ajuste em relação a projeção do crescimento da população no Brasil (a partir de um estudo publicado pelo IBGE) aplicado para o município do Rio de Janeiro
- Para chegar-se ao fator de ajuste de 0,839, calculou-se a taxa de crescimento composto anual (CAGR) do Rio de Janeiro e do Brasil entre os anos de 2010 e 2018 e realizou-se a divisão do resultado da taxa de crescimento do Rio de Janeiro pelo do Brasil

Crescimento da População - Brasil e Rio de Janeiro									
	Último Censo IBGE			Último Dado Realizado					
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Crescimento da População (%)	1,82%	0,80%	0,77%	0,65%	0,65%	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%
Crescimento Anual (10 - 18) (A)	0,85%			Estimativa publicada pelo IBGE					
População Rio de Janeiro (em mil)	6.320	6.499	6.520	6.689	6.726	6.831	6.900	6.970	7.041
Crescimento da População (%)	2,16%	0,34%	0,33%	2,59%	0,55%	0,51%	0,51%	0,51%	0,51%
Crescimento Anual (10 - 18) (B)	0,71%			(C X D)					
Fator de Ajuste (C) = (B/A)	0,839								

Fonte: IBGE

Nota Geral: Ao longo da elaboração do Laudo de Avaliação, o site do IBGE não havia disponibilizado os dados realizados de população e número de óbitos no ano de 2019, utilizando-se como base para a projeção o ano de 2018

Projeção dos Dados Demográficos do Rio de Janeiro

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção de Óbitos do Rio de Janeiro

- A metodologia utilizada revisada pelo Grupo Cortel para a projeção de óbitos do município do Rio de Janeiro é baseada na taxa anual de crescimento composto do ano de 2010 (último censo IBGE) até 2017 (último dado realizado divulgado) aplicando este crescimento para os anos projetados, visto que, o número de óbitos/população deste município é superior ao do Brasil entre 2010 a 2017
- A curva de tendência de óbitos/ população do Rio de Janeiro foi realizada com base no crescimento anual de óbitos/ população do dado realizado de 2010 a 2017, assumindo a curva de crescimento até o ano final de projeção
- É importante notar que apesar da projeção número de óbitos estar em um crescimento linear, o percentual óbitos/população tende a decair devido a taxa de crescimento anual composta negativa entre 2010 e 2017, demonstrando uma desaceleração

Projeção Número de Óbitos - Brasil e Rio de Janeiro									
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Número de Óbitos (em mil)	1.133	1.289	1.299	1.309	1.314	1.340	1.356	1.372	1.389
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,59%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%
População Rio de Janeiro (em mil)	6.320	6.499	6.520	6.689	6.726	6.831	6.900	6.970	7.041
Número de Óbitos (em mil)	53,7	57,6	56,0	56,1	57,5	58,2	58,7	59,2	59,6
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,87%	0,89%	0,86%	0,86%	0,86%	0,86%	0,85%	0,85%	0,85%

Crescimento Anual Rio de Janeiro (10 – 17)

-0,11%

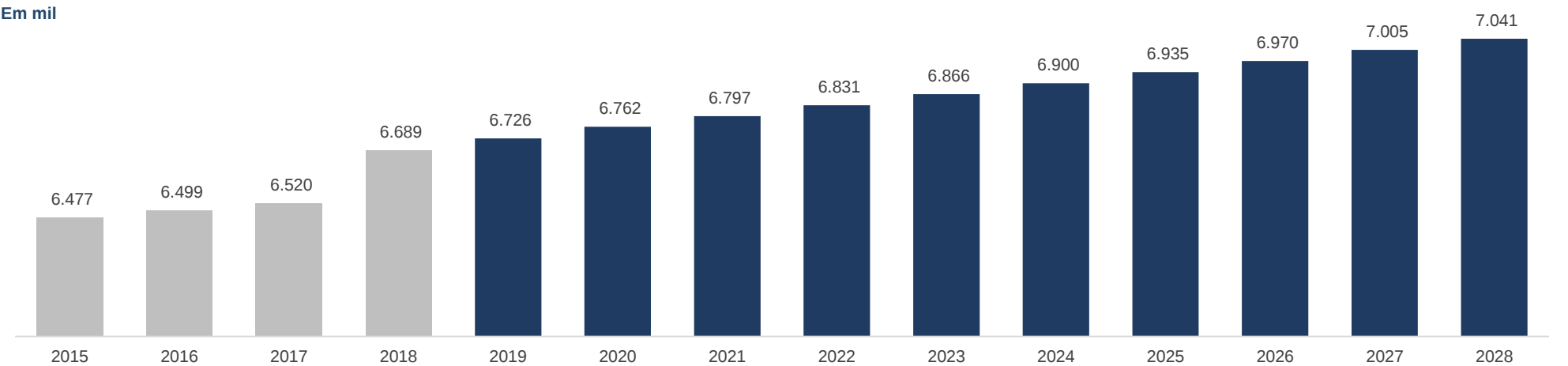


Fonte: IBGE

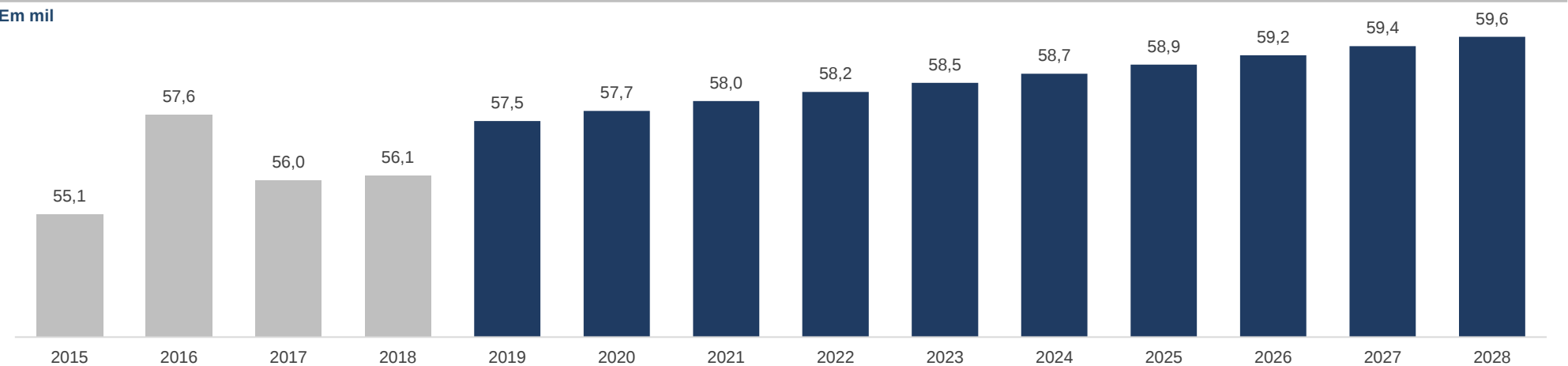
Projeção dos Dados Demográficos do Rio de Janeiro

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Crescimento Populacional – Rio de Janeiro



Número de Óbitos – Rio de Janeiro



Cemitério São José e Crematório Metropolitano

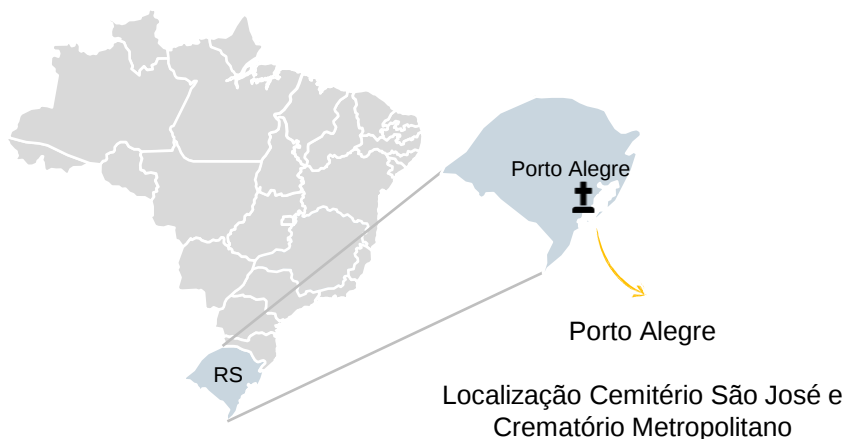
Visão Geral do Cemitério São José e Crematório Metropolitano

O cemitério São José e o crematório Metropolitano estão localizados no município de Porto Alegre, no RS e atualmente possui capacidade para 1.325 jazigos com capacidade de construção de mais 4.400

Visão Geral do Empreendimento

- O empreendimento está localizado no município de Porto Alegre, no estado do Rio Grande do Sul
- O empreendimento possui uma área total de 15.000 m² e dentre as principais atividades estão a venda de jazigos perpétuos, no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos e no serviço de cremação
- O cemitério possui 1.325 jazigos perpétuos¹ construídos, sendo que, deste total 1.219 encontravam-se em ocupação
- O empreendimento possui capacidade para a construção de mais 4.400 novos jazigos

Localização Geográfica

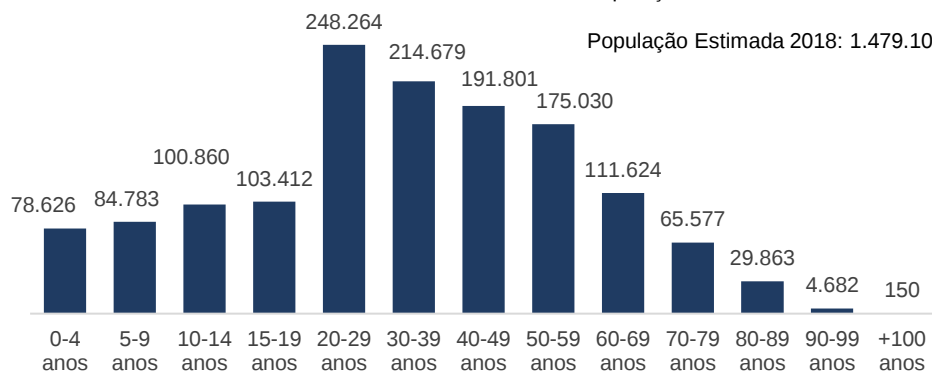


Distribuição Demográfica por Idade – Porto Alegre

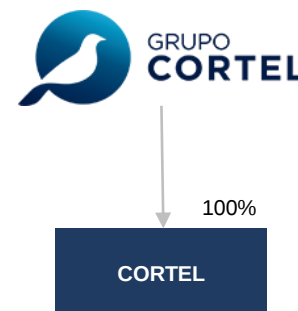
Dados IBGE - 2010

População Senso 2010: 1.409.351

População Estimada 2018: 1.479.101



Estrutura Societária



Projeção dos Dados Demográficos de Porto Alegre

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção da População de Porto Alegre

- A metodologia utilizada para a projeção de crescimento populacional revisada pelo Grupo Cortel utiliza um fator de ajuste em relação a projeção do crescimento da população no Brasil (a partir de um estudo publicado pelo IBGE) aplicado para o município do Porto Alegre
- Para chegar-se ao fator de ajuste de 0,715, calculou-se a taxa de crescimento composto anual (CAGR) de Porto Alegre e do Brasil entre os anos de 2010 e 2018 e realizou-se a divisão do resultado da taxa de crescimento de Porto Alegre pelo do Brasil

Crescimento da População - Brasil e Porto Alegre									
	Último Censo IBGE			Último Dado Realizado					
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Crescimento da População (%)	1,82%	0,80%	0,77%	0,65%	0,65%	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%
Crescimento Anual (10 - 18) (A)	0,85%			Estimativa publicada pelo IBGE					
População Porto Alegre (em mil)	1.409	1.481	1.485	1.479	1.486	1.506	1.519	1.532	1.545
Crescimento da População (%)	-1,86%	0,28%	0,26%	-0,39%	0,47%	0,43%	0,43%	0,43%	0,43%
Crescimento Anual (10 - 18) (B)	0,61%			(C X D)					
Fator de Ajuste (C) = (B/A)	0,715								

Fonte: IBGE

Nota Geral: Ao longo da elaboração do Laudo de Avaliação, o site do IBGE não havia disponibilizado os dados realizados de população e número de óbitos no ano de 2019, utilizando-se como base para a projeção o ano de 2018

Projeção dos Dados Demográficos de Porto Alegre

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção de Óbitos de Porto Alegre

- A metodologia utilizada revisada pelo Grupo Cortel para a projeção de óbitos do município do de Porto Alegre é baseada na taxa anual de crescimento composto do ano de 2010 (último censo IBGE) até 2017 (último dado realizado divulgado) aplicando este crescimento para os anos projetados, visto que, o número de óbitos/população deste município é superior ao do Brasil entre 2010 a 2017
- A curva de tendência de óbitos/ população de Porto Alegre foi realizada com base no crescimento anual de óbitos/ população do dado realizado de 2010 a 2017, assumindo a curva de crescimento até o ano final de projeção

Projeção Número de Óbitos - Brasil e Porto Alegre									
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Número de Óbitos (em mil)	1.133	1.289	1.299	1.309	1.314	1.340	1.356	1.372	1.389
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,59%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%
População Porto Alegre (em mil)	1.409	1.481	1.485	1.479	1.486	1.506	1.519	1.532	1.545
Número de Óbitos (em mil)	11,2	12,4	11,8	11,8	11,8	12,0	12,2	12,3	12,5
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,78%	0,84%	0,79%	0,80%	0,80%	0,80%	0,81%	0,81%	0,81%

Crescimento Anual Porto Alegre (10 – 17)

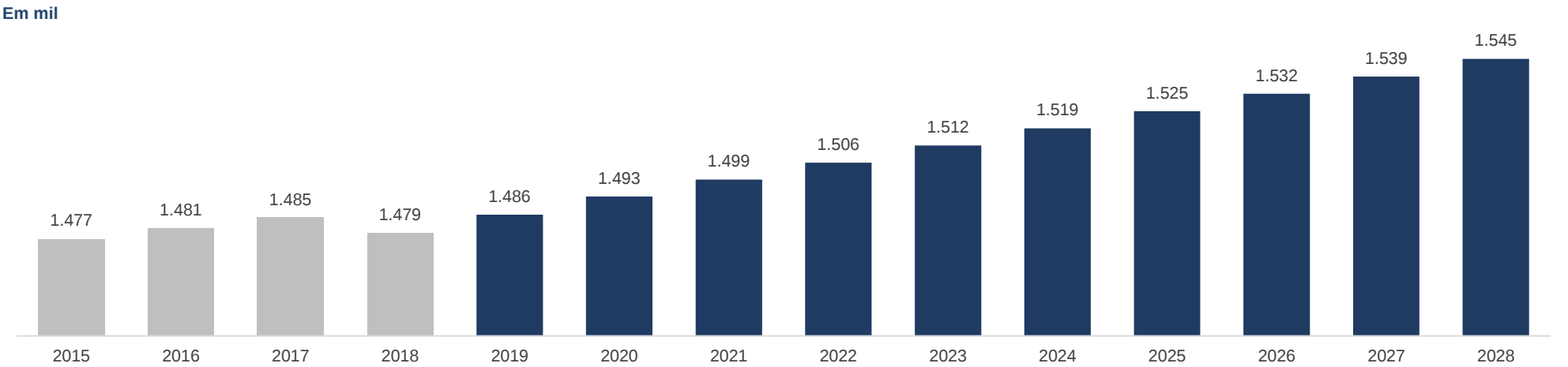
0,22%



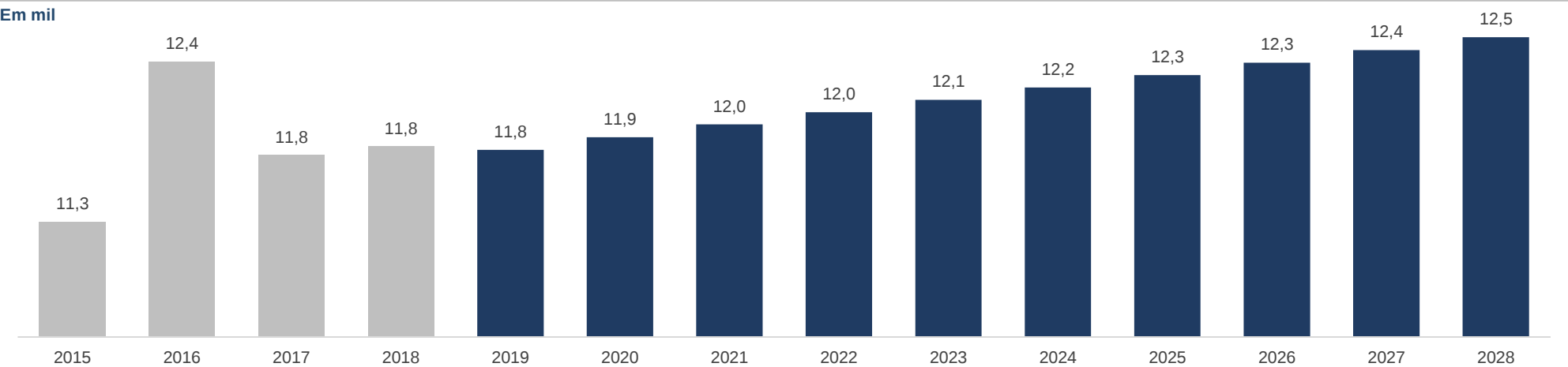
Projeção dos Dados Demográficos de Porto Alegre

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Crescimento Populacional – Porto Alegre



Número de Óbitos – Porto Alegre



Fonte: IBGE

Nota Geral: Ao longo da elaboração do Laudo de Avaliação, o site do IBGE não havia disponibilizado os dados realizados de população e número de óbitos no ano de 2019, utilizando-se como base para a projeção o ano de 2018

Região Metropolitana de Porto Alegre

Região Metropolitana de Porto Alegre

A região metropolitana de Porto Alegre é considerada a 5º maior do país sendo composta por 34 municípios. O grupo Cortel possui 4 diferentes ativos nesta região, sendo eles: Crematório Metropolitano Cristo Rei, Crematório Parque Memorial da Colina, Cemitério e Crematório Saint Hilaire e Cemitério Parque Jardim São Vicente

Municípios	Senso 2018	Senso 2017
	População	Óbitos
Alvorada	208.177	1.515
Araricá	5.395	37
Arroio dos Ratos	14.255	120
Cachoeirinha	127.318	809
Campo Bom	64.914	356
Canoas	343.853	2.689
Capela de Santana	11.455	78
Charqueadas	38.899	242
Dois Irmãos	30.753	155
Eldorado do Sul	38.581	244
Estância Velha	47.287	240
Esteio	84.237	674
Glorinha	7.654	56
Gravataí	275.146	1.914
Guaíba	99.334	731
Igrejinha	34.903	242
Ivoti	22.514	126
Montenegro	63.868	474
Nova Hartz	20.405	98
Nova Santa Rita	26.450	182
Novo Hamburgo	249.508	1.722
Parobé	56.277	301
Portão	34.692	216
Porto Alegre	1.484.941	11.757
Rolante	20.920	155
Santo Antônio da Patrulha	42.333	343
São Jerônimo	23.763	203
São Leopoldo	230.914	1.601
São Sebastião do Caí	24.967	189
Sapiranga	80.311	483
Sapucaia do Sul	139.476	1.002
Taquara	57.544	430
Triunfo	28.289	191
Viamão	253.717	1.882
Região Metropolitanda de Porto Alegre - Total	4.293.050	31.457

Fonte: IBGE

Projeção dos Dados Demográficos da Região Metropolitana de Porto Alegre

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção da População da Região Metropolitana de Porto Alegre

- A metodologia utilizada para a projeção de crescimento populacional revisada pelo Grupo Cortel utiliza um fator de ajuste em relação a projeção do crescimento da população no Brasil (a partir de um estudo publicado pelo IBGE) aplicado para a Região Metropolitana de Porto Alegre
- Para chegar-se ao fator de ajuste de 0,715, calculou-se a taxa de crescimento composto anual (CAGR) da Região Metropolitana de Porto Alegre e do Brasil entre os anos de 2010 e 2018 e realizou-se a divisão do resultado da taxa de crescimento da Região pelo do Brasil

Crescimento da População - Brasil e Região Metropolitana de Porto Alegre									
	Último Censo IBGE			Último Dado Realizado					
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Crescimento da População (%)	1,82%	0,80%	0,77%	0,65%	0,65%	0,60%	0,60%	0,60%	0,60%
Crescimento Anual (10 - 18) (A)	0,85%			Estimativa publicada pelo IBGE					
População Região Metropolitana Porto Alegre (em mil)	4.033	4.276	4.293	4.318	4.346	4.428	4.482	4.537	4.592
Crescimento da População (%)	-2,56%	0,41%	0,39%	0,57%	0,66%	0,61%	0,61%	0,61%	0,61%
Crescimento Anual (10 - 18) (B)	0,86%			(C X D)					
Fator de Ajuste (C) = (B/A)	1,010								

Fonte: IBGE

Nota Geral: Ao longo da elaboração do Laudo de Avaliação, o site do IBGE não havia disponibilizado os dados realizados de população e número de óbitos no ano de 2019, utilizando-se como base para a projeção o ano de 2018

Projeção dos Dados Demográficos da Região Metropolitana de Porto Alegre

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Metodologia Aplicada para Projeção de Óbitos da Região Metropolitana de Porto Alegre

- A metodologia utilizada revisada pelo Grupo Cortel para a projeção de óbitos da Região Metropolitana de Porto Alegre é baseada na taxa anual de crescimento composto do ano de 2010 (último censo IBGE) até 2017 (último dado realizado divulgado) aplicando este crescimento para os anos projetados, visto que, o número de óbitos/população desta Região é superior ao do Brasil entre 2010 a 2017
- A curva de tendência de óbitos/ população da Região Metropolitana de Porto Alegre foi realizada com base no crescimento anual de óbitos/ população do dado realizado de 2010 a 2017, assumindo a curva de crescimento até o ano final de projeção

Projeção Número de Óbitos - Brasil e Região Metropolitana de Porto Alegre									
	2010	2016	2017	2018	2019	2022	2024	2026	2028
População Brasil (em mil)	194.891	206.081	207.661	208.495	209.856	213.780	216.365	218.980	221.628
Número de Óbitos (em mil)	1.133	1.289	1.299	1.309	1.314	1.340	1.356	1.372	1.389
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,59%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%	0,63%
População Região Metropolitana Porto Alegre (em mil)	4.033	4.276	4.293	4.318	4.346	4.428	4.482	4.537	4.592
Número de Óbitos (em mil)	29,0	32,1	31,5	31,8	32,2	33,5	34,4	35,3	36,2
$\frac{\text{Óbitos}_t}{\text{População}_{t-1}}$	0,70%	0,75%	0,74%	0,74%	0,75%	0,76%	0,77%	0,78%	0,79%

Crescimento Anual Região Porto Alegre (10 – 17)

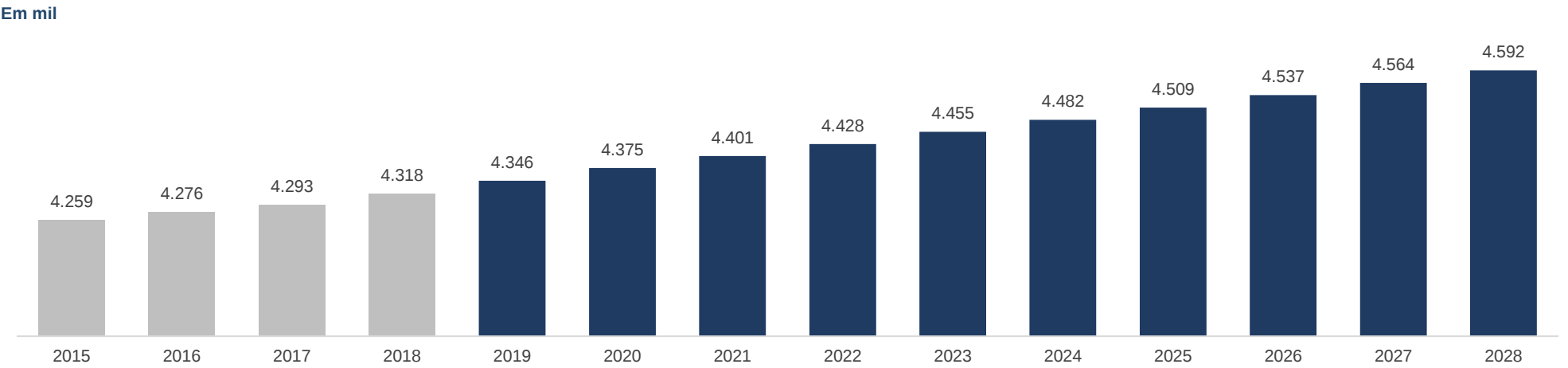
0,70%



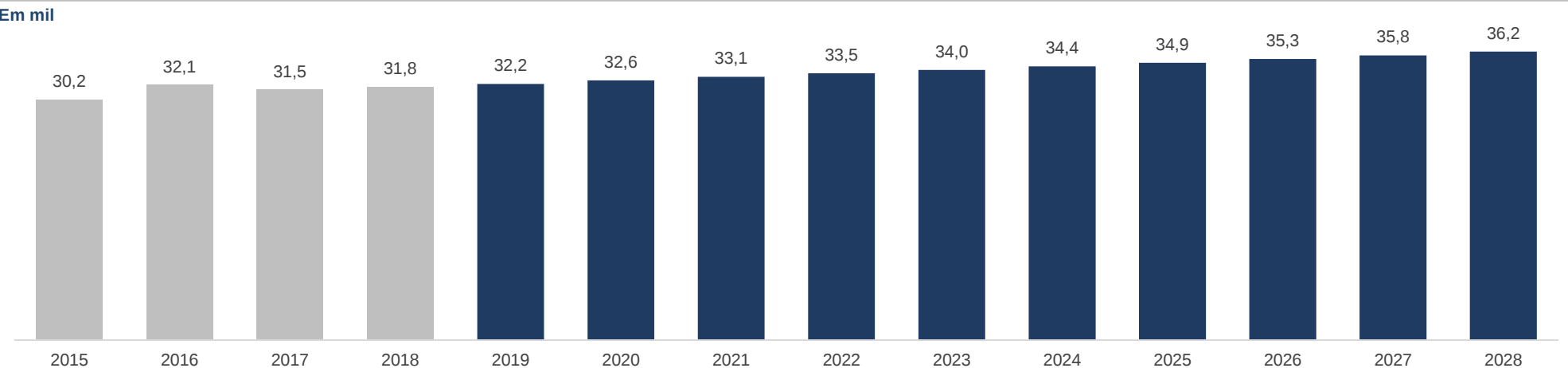
Projeção dos Dados Demográficos da Região Metropolitana de Porto Alegre

Projeção de crescimento populacional e número de óbitos da amostragem baseado no estudo publicado pelo IBGE

Crescimento Populacional – Região Metropolitana de Porto Alegre



Número de Óbitos – Região Metropolitana de Porto Alegre



Crematório Metropolitano Cristo Rei

Visão Geral do Crematório Metropolitano Cristo Rei

O crematório Metropolitano Cristo Rei está localizado no município de São Leopoldo, no RS e atualmente possui capacidade para 6.612 jazigos com capacidade de construção de mais 54.584

Visão Geral do Empreendimento

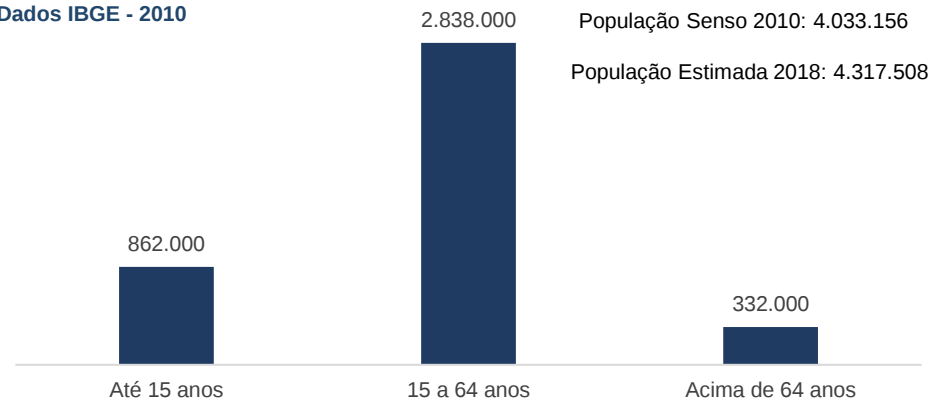
- O crematório está localizado no município de São Leopoldo, na região metropolitana de Porto Alegre¹, no estado do Rio Grande do Sul
- O empreendimento possui uma área total de 58.000 m² e dentre as principais atividades estão a venda de jazigos perpétuos, no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos, no serviço de cremação e na venda de planos funerários envolvendo as modalidades de jazigos e cremação
- O cemitério possui 6.612 jazigos perpétuos² construídos, sendo que, deste total 5.243 encontravam-se em ocupação
- O empreendimento possui capacidade para a construção de mais 54.584 novos jazigos

Localização Geográfica



Distribuição Demográfica por Idade – Porto Alegre¹

Dados IBGE - 2010



Estrutura Societária



Crematório Parque Memorial da Colina

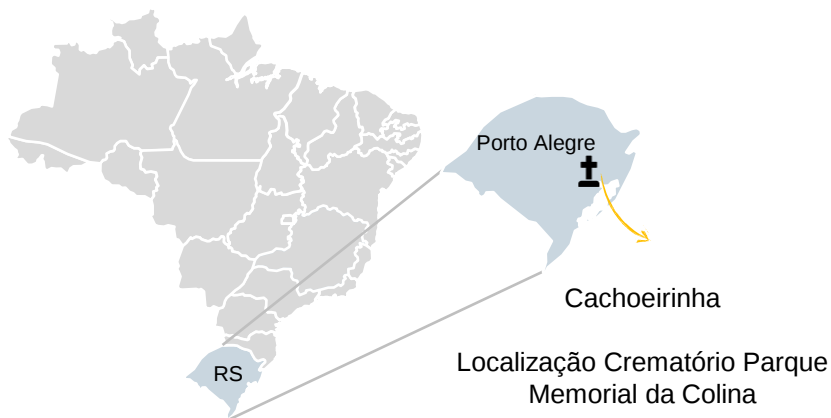
Visão Geral do Crematório Parque Memorial da Colina

O crematório Parque Memorial da Colina está localizado no município de Cachoeirinha, no RS e atualmente possui capacidade para 7.977 jazigos com capacidade de construção de mais 80.696

Visão Geral do Empreendimento

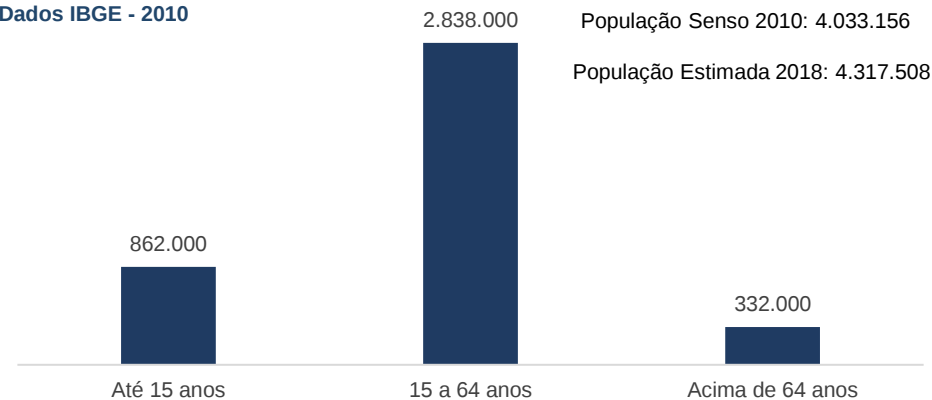
- O crematório está localizado no município de Cachoeirinha, na região metropolitana de Porto Alegre¹, no estado do Rio Grande do Sul
- O empreendimento possui uma área total de 100.000 m² e dentre as principais atividades estão a venda de jazigos perpétuos, no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos, no serviço de cremação e na venda de planos funerários envolvendo as modalidades de jazigos e cremação
- O cemitério possui 7.977 jazigos perpétuos² construídos, sendo que, deste total 7.355 encontravam-se em ocupação
- O empreendimento possui capacidade para a construção de mais 80.696 novos jazigos

Localização Geográfica

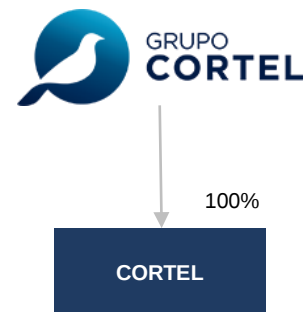


Distribuição Demográfica por Idade – Porto Alegre¹

Dados IBGE - 2010



Estrutura Societária



Cemitério e Crematório Saint Hilaire

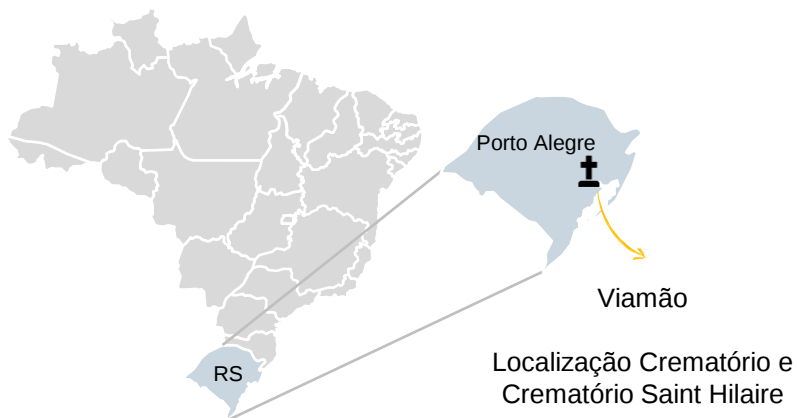
Visão Geral do Cemitério e Crematório Saint Hilaire

O cemitério e crematório Saint Hilaire está localizado no município de Viamão, no RS e atualmente possui capacidade para 7.715 jazigos com capacidade de construção de mais 146.014

Visão Geral do Empreendimento

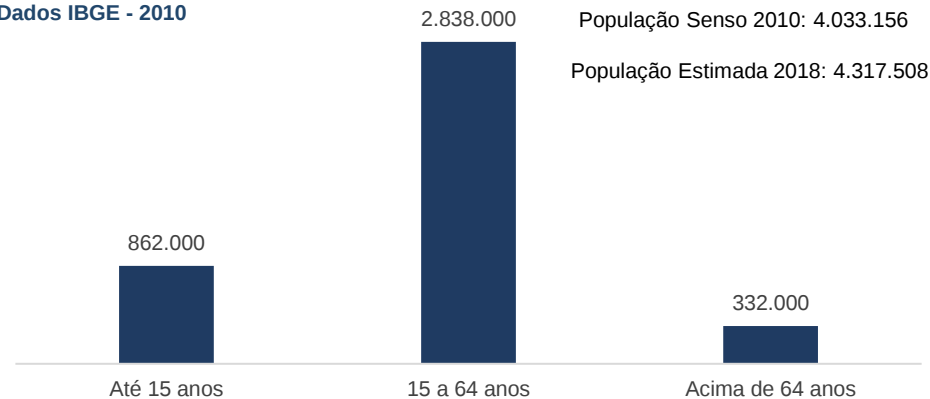
- O crematório está localizado no município de Viamão, na região metropolitana de Porto Alegre¹, no estado do Rio Grande do Sul
- O empreendimento possui uma área total de 153.00 m² e dentre as principais atividades estão a venda de jazigos perpétuos, no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos, no serviço de cremação e na venda de planos funerários envolvendo as modalidades de jazigos e cremação
- O cemitério possui 7.715 jazigos perpétuos¹ construídos, sendo que, deste total 4.306 encontravam-se em ocupação
- O empreendimento possui capacidade para a construção de mais 146.014 novos jazigos

Localização Geográfica

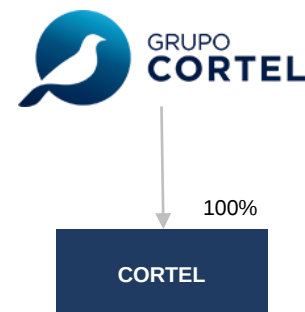


Distribuição Demográfica por Idade – Porto Alegre¹

Dados IBGE - 2010



Estrutura Societária



Cemitério Parque Jardim São Vicente

Visão Geral do Cemitério Parque Jardim São Vicente

O cemitério Parque Jardim São Vicente está localizado no município de Viamão, no RS e atualmente possui capacidade para 17.268 jazigos com capacidade de construção de mais 36.216

Visão Geral do Empreendimento

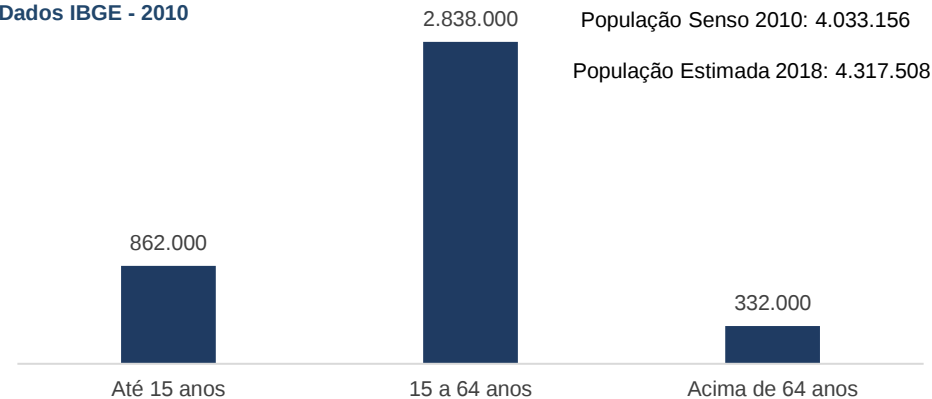
- O crematório está localizado no município de Canoas, na região metropolitana de Porto Alegre¹, no estado do Rio Grande do Sul
- O empreendimento possui uma área total de 64.000 m² e dentre as principais atividades estão a venda de jazigos perpétuos, no recebimento de taxas de manutenção destes jazigos
- O cemitério possui 17.268 jazigos perpétuos¹ construídos, sendo que, deste total 17.158 encontravam-se em ocupação
- O empreendimento possui capacidade para a construção de mais 36.216 novos jazigos

Localização Geográfica



Distribuição Demográfica por Idade – Porto Alegre¹

Dados IBGE - 2010



Estrutura Societária



Avaliação dos Ativos da Cortel

Principais Premissas - GERAIS

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Período Projetado

- O laudo apresenta como data base 30/09/2019. Projeta-se, pois, o período de Out/Dez 2019 além de mais 9 anos completos (até 31/12/2028). Após esse período, assume-se o crescimento na perpetuidade

Projeção Macroeconômica¹

		FY2018A	FY2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
IPCA	[%]	3,75%	4,03%	3,99%	3,89%	3,72%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%
IGP-M	[%]	7,54%	5,84%	4,30%	4,11%	4,03%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%
PIB	[%]	1,10%	1,49%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
SELIC	[%]	6,50%	6,50%	7,50%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

Metodologias

- Fluxo de Caixa Descontado
- Múltiplos Comparáveis

Cancelamento dos Serviços de Jazigos Perpétuos

- Na projeção do modelo é estimado uma taxa de cancelamento do serviço de perpetuação em todos os cemitérios:
- Ano 1:** 10,0%
- Ano 2:** 5,0%
- Ano 3:** 2,5%
- Ano 4:** 2,0%
- Ano 5:** 0,5%

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Projeção de Crescimento

- **Saldo de Jazigos Ocupados / Total de Jazigos Construídos / Capacidade de Jazigos, por cemitério (informações de Set/2019)**
 - Cristo Rei: 7.693 / 7.957 / 54.584
 - Memorial da Colina: 10.079 / 10.893 / 80.696
 - Saint Hilaire: 6.517 / 7.487 / 146.014
 - São José: 1.204 / 1.824 / 4.400
 - São Vicente: 18.381 / 18.527 / 36.216
- **Preços Praticados:**
- Todos os preços cobrados pela CORTEL serão ajustados conforme IGPM, sem crescimento real a não ser especificado

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Quantidades Vendidas por Principais Serviços											
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
Venda Jazigos Perpétuos – Quantidade											
Cortel	960	1.404	1.180	1.213	1.247	1.272	1.297	1.322	1.348	1.376	1.398
Cristo Rei	203	293	307	316	325	331	337	343	349	355	362
PM Colina	300	589	315	324	333	339	345	351	358	365	372
Saint Hilaire	217	294	308	317	326	332	338	344	350	357	364
São José	62	34	51	52	53	54	55	56	57	58	59
São Vicente	178	194	199	204	210	216	222	228	234	241	241
Eventos de Cremação – Quantidade											
Cortel	2.066	2.202	2.606	2.926	3.244	3.606	3.929	4.288	4.576	4.846	4.979
Cristo Rei	760	666	766	881	1.013	1.165	1.281	1.409	1.480	1.524	1.570
PM Colina	127	328	459	574	660	759	873	1.004	1.155	1.328	1.361
Saint Hilaire	260	382	439	505	581	668	735	808	849	874	901
São José	919	826	942	966	990	1.014	1.040	1.066	1.092	1.120	1.148
São Vicente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vendas PAC – Quantidade											
Cortel	1.160	920	1.407	1.559	1.672	1.754	1.814	1.848	1.882	1.916	1.952
Cristo Rei	180	223	249	273	286	300	306	312	318	324	330
PM Colina	160	176	197	216	226	237	241	245	249	253	258
Saint Hilaire	220	242	271	298	312	327	333	339	345	351	358
São José	300	200	345	386	424	445	467	476	485	494	503
São Vicente	300	79	345	386	424	445	467	476	485	494	503

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Cristo Rei

- **Venda de jazigos perpétuo:** Curva de crescimento entre 2020 e 2022 de 5%, 3%, 3% devido a esforço e investimento, da nova área comercial, dos quais demonstraram resultados no ano de 2019EA^[2]. A partir do ano 5, crescimento moderado em linha com histórico (2% a.a.). Preço médio de R\$12,5 mil / Jazigos perpétuos, corrigido por IGP-M
- **Venda de jazigos temporários:** Crescimento anual moderado (3% a.a.), taxa de conversão de 30% em jazigos perpétuos (após 3 anos no temporário) de acordo com a taxa histórica
- **Taxa de Manutenção:** Diminuição da taxa de inadimplência histórica de 44% para 23%, conforme o realizado de Janeiro a Setembro/2019, estabilizando em 20% ao longo da projeção. Cobrado em média de R\$ 181/semestre por Jazigos contratados, corrigido pelo IGP-M
- **PAC – Plano Assistencial Cortel:** Curva de crescimento de 12%, 10%, 5%, 5% entre os períodos de 2020 a 2023 e crescimento moderado de 2% no resto da projeção
- **Descontinuidade** dos planos antigos PCP (Plano de cremação, etc) e plano UNO a partir de *Aging* estimado de 3 anos
- **Cremação:** Aumento das vendas devido ao aumento aceitação e demanda do serviços de cremação, bem como foco nesta linha de receita por parte da companhia. Cristo Rei teve uma pequena queda na quantidade de cremações em 2019 devido a transferência de serviços para Memorial da colina e São Vicente. Crescimento de 15% a.a. entre ano 2 a ano 5, 10% de crescimento no Ano 6 e 7, 5% no ano 8 e 3% no resto da projeção
- **Outros Serviços (Sepultamento, Aluguel de Capela):** Crescimento de volume moderado de 5% nos anos 2 e Ano 3, depois crescimento estabilizado em 3% pelo resto do período projetado

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Foram vendidos 220 jazigos entre Janeiro e Setembro de 2019

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Memorial da Colina

- **Venda de jazigos perpétuo:** : Forte crescimento na venda de jazigos em 2019 (alcançando 589 jazigos vendidos no ano de 2019EA^[2]), em 2020, estima-se que a companhia realizará a venda de 315 jazigos (aumento de 5% das vendas em relação a quantidade histórica vendida de 2018). Entre 2021 e 2022, crescimento de 3% a.a refletindo os esforços e investimentos da nova área comercial. A partir do ano 5, crescimento moderado em linha com histórico (2% a.a.); Preço médio de R\$15,7 mil / Jazigos perpétuos, corrigido por IGP-M
- **Venda de jazigos temporários:** Crescimento anual moderado (5% a.a.) a partir de 2020, taxa de conversão de 30% em jazigos perpétuos (após 3 anos no temporário) de acordo com a taxa histórica
- **Taxa de Manutenção:** : Diminuição da taxa de inadimplência histórica de 43% para 31%, conforme o realizado de Janeiro a Setembro/2019, caindo para 25% em 2020 e estabilizando em 18% a partir de 2021 até o final da projeção. Cobrado em média de R\$ 164/semestre por Jazigos contratados, corrigido pelo IGP-M
- **PAC – Plano Assistencial Cortel:** Curva de crescimento de 12%, 10%, 5%, 5% entre os períodos de 2020 a 2023 e crescimento moderado de 2% no resto da projeção
- **Descontinuidade** dos planos UNO a partir de *Aging* estimado de 3 anos
- **Cremação:** Aumento de 40% das vendas em 2020 e 25% em 2021, alcançando mais de 500 unidades vendidas durante este período. 15% de crescimento até o resto da projeção a partir do ano de 2022
- **Outros serviços (Sepultamento, Aluguel de Capela):** Crescimento de volume moderado de 5% nos anos 2 e Ano 3, depois crescimento estabilizado em 3% pelo resto do período projetado

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Foram vendidos 442 jazigos entre Janeiro e Setembro de 2019

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Saint Hilaire

- **Venda de jazigos perpétuo:** Forte crescimento nas vendas de jazigos em 2019EA^[2], demonstrando resultados dos esforços e investimentos da nova área comercial. Curva de crescimento entre 2020 e 2022 de 5%, 3%, 3% e a partir do ano 5, crescimento moderado em linha com histórico (2% a.a.). Preço médio de R\$14,3 mil / Jazigos perpétuos, corrigido por IGP-M
- **Venda de jazigos temporários:** Crescimento anual moderado (5% a.a.), taxa de conversão de 15% em jazigos perpétuos (após 3 anos no temporário) de acordo com a taxa histórica
- **Taxa de Manutenção:** : Diminuição da taxa de inadimplência histórica de 50% para 38%, conforme o realizado de Janeiro a Setembro/2019, caindo para 35% em 2020 e estabilizando-se em 20% a partir de 2021. Cobrado em média de R\$ 171/semestre por Jazigos contratados, corrigido pelo IGP-M
- **PAC – Plano Assistencial Cortel:** Curva de crescimento de 12%, 10%, 5%, 5% entre os períodos de 2020 a 2023 e crescimento moderado de 2% no resto da projeção
- **Descontinuidade** dos planos antigos PCP (Plano de cremação, etc) e plano UNO a partir de *Aging* estimado [de 3 anos]
- **Cremação:** Aumento das vendas devido ao aumento aceitação e demanda do serviços de cremação, bem como foco nesta linha de receita por parte da companhia. Crescimento de 15% a.a. entre ano 2 a ano 5, 10% de crescimento no Ano 6 e 7, 5% no ano 8 e 3% no resto da projeção
- **Outros Serviços (Sepultamento, Aluguel de Capela):** Crescimento de volume moderado de 5% nos anos 2 e Ano 3, depois crescimento estabilizado em 3% pelo resto do período projetado

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Foram vendidos 221 jazigos entre Janeiro e Setembro de 2019

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

São José

- **Venda de jazigos perpétuo:** Forte crescimento de 50% em 2020, acompanhando a média histórica de venda entre 50 a 60 jazigos ao ano. A partir do ano 3, crescimento contido de 3% a.a. ao longo da projeção. Preço médio de R\$9,7 mil / Jazigos perpétuos, corrigido por IGP-M
- **Venda de jazigos temporários:** Crescimento anual moderado (5% a.a.) a partir de 2020, taxa de conversão de 30% em jazigos perpétuos (após 3 anos no temporário) de acordo com a taxa histórica
- **Taxa de Manutenção:** : Diminuição da taxa de inadimplência histórica de 44% para 29%, conforme o realizado de Janeiro a Setembro/2019, estabilizando em 20% ao longo da projeção. Cobrado em média de R\$ 218/semestre por Jazigos contratados, corrigido pelo IGP-M
- **PAC – Plano Assistencial Cortel:** Curva de crescimento de 15%, 12%, 10%, 5%, 5% entre 2020 e 2024, 2% no resto da projeção
- **Descontinuidade** dos planos antigos PCP (Plano de cremação, etc) e plano UNO a partir de *Aging* estimado de 3 anos
- **Cremação:** Aumento moderado de crescimento devido a capacidade de venda e atendimento do cemitério São José (3% a.a ao longo da projeção)
- **Outros Serviços (Sepultamento, Aluguel de Capela):** Crescimento de volume moderado de 5% nos anos 2 e Ano 3, depois crescimento estabilizado em 3% pelo resto do período projetado

São Vicente

- **Venda de jazigos perpétuo:** Crescimento contido na projeção 3% a.a. a partir de 2020; Preço médio de R\$21 mil / Jazigos perpétuos, corrigido por IGP-M
- **Venda de jazigos temporários:** Crescimento anual moderado (5% a.a.). Crescimento da taxa de conversão de 20% em jazigos perpétuos (após 3 anos no temporário) entre 2020 e 2022 para 25% em 2023 e 30% a partir de 2024 até o final da projeção
- **Taxa de Manutenção:** : Diminuição da taxa de inadimplência histórica de 40% para 32%, conforme o realizado de Janeiro a Setembro/2019, estabilizando em 20% ao longo da projeção. Cobrado em média de R\$ 163/semestre por Jazigos contratados, corrigido pelo IGP-M
- **PAC – Plano Assistencial Cortel:** Curva de crescimento de 15%, 12%, 10%, 5%, 5% nos primeiros 5 anos, 2% no resto da projeção
- **Descontinuidade** do plano UNO a partir de *Aging* estimado de 3 anos
- **Cremação:** Não há serviço de cremação no cemitério São Vicente
- **Outros Serviços (Sepultamento, Aluguel de Capela):** Crescimento de volume moderado de 5% nos anos 2 e Ano 3, depois crescimento estabilizado em 3% pelo resto do período projetado

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados
Quantidade de Jazigos Vendidos entre Janeiro e Setembro 2019:
São José: 26 jazigos
São Vicente: 146 jazigos

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Custos e Despesas Operacionais

Principais Gerais

- Os custos e despesas da operação foram separados nos seguintes grupos de contas: Custos Fixos (Pessoal), Custos Variáveis (energia, ocupação e manutenção, serviços terceirizados), Despesas Fixas (pessoal, manutenção, gerais, serviços terceirizados, administrativas), Despesas Comerciais, Outras Despesas. No geral, assume-se que os custos e despesas fixas deverão crescer conforme inflação projetada atrelado a inflação (a não ser mencionado o contrário) e custos

Custos e Despesas por Cemitério:

- Cristo Rei Custos:** Composição fixo/variável 60% / 40%. Custo variável de 6,3% Receita Bruta (RB). Sem crescimento adicional no custo fixo
- Cristo Rei Despesas:** Composição fixo/ variável 67% /33%. Despesas comerciais de 9,0% da RB. Sem crescimento adicional nas despesas fixas
- Memorial C. Custos:** Composição fixo/variável 68% / 32%. Custo variável de 6,10% da RB com crescimento para 10% a partir de 2020. Sem crescimento adicional no custo fixo
- Memorial C. Despesas:** Composição fixo/ variável 72% / 28%. Despesas comerciais de 9,4% Receita Bruta (RB) com crescimento para 12% a partir de 2020. Sem crescimento adicional nas despesas fixas
- Saint Hilaire Custos:** Composição fixo/variável 55% / 45%. Custo variável de 10,3% da RB com crescimento para 15% a partir de 2020. Sem crescimento adicional no custo fixo
- Saint Hilaire Despesas:** Composição fixo/ variável 72% / 28%. Despesas comerciais de 9,4% Receita Bruta (RB) com crescimento para 12% a partir de 2020. Sem crescimento adicional nas despesas fixas
- São José Custos:** Composição fixo/variável 51% / 49%. Custo variável de 11,1% da RB. Sem crescimento adicional no custo fixo
- São José Despesas:** Composição fixo/ variável 67% / 33%. Despesas comerciais de 12,9% Receita Bruta (RB). Sem crescimento adicional nas despesas fixas
- São Vicente Custos:** Composição fixo/variável 71% / 29%. Custo variável de 3,8% da RB. Sem crescimento adicional no custo fixo
- São Vicente Despesas:** Composição fixo/ variável 76% / 24%. Despesas comerciais de 7,1% Receita Bruta (RB). Sem crescimento adicional nas despesas fixas
- Custo PAC, onde aplicável:** Custo variável de 5% de sinistro, com a premissa de custo médio de R\$ 1,3 mil/sinistro cremação e R\$ 2,4 mil/sinistro sepultamento

Matriz

- Custos Gerais alocadas na Matriz:** Foi considerado a parcela fixa de R\$ 303 mil em 2019 relativos a itens como custo de ocupação, manutenção, serviços terceirizados e pessoal, corrigido pela inflação do período
- Despesas Administrativas:** Despesas com matriz crescendo por inflação mais taxa de crescimento real de 3% a.a. até 2023, após isto valor corrigido apenas por inflação

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

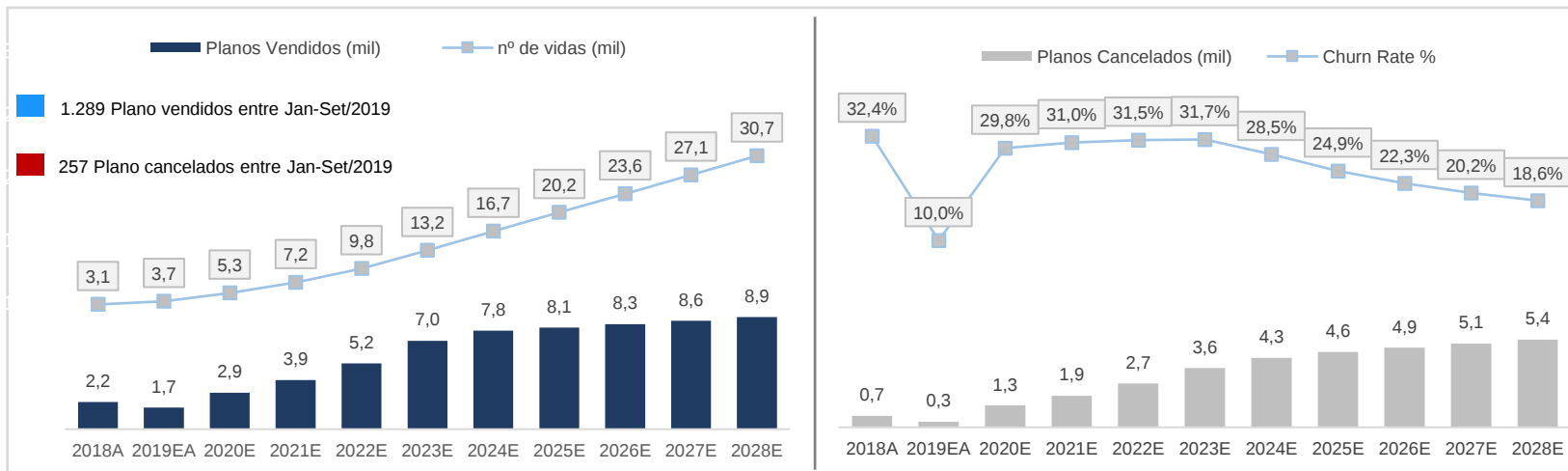
Planos Funerários

Descrição Geral

- A partir de 2019, a CORTEL concentrou seus esforços comerciais para tornar Planos funerários seu principal negócio, utilizando toda estrutura existente dos 5 cemitérios para suportar as vendas
- Receita:** Crescimento agressivo até atingimento de 20 mil vidas em 2025
- Deduções da receita bruta:** PIS 0,65% / COFINS: 3,0% / ISS: 5,0%
- Churn rate:** Cronograma de cancelamento dos novos planos:
 - Ano 1: 40% / Ano 2: 10% / Ano 3: 5% / Ano 4: 3% / Ano 5 em diante: 1%
- Custos:** Projeção de Sinistralidade de 0,7%
- Despesas Variáveis:** Comissões de 20% da Receita Bruta, constante ao longo da projeção
- Despesas fixas:** Equipe comercial, serviços terceirizados, e despesas gerais. Cresce conforme inflação mais 6% ao ano para acomodar despesas atreladas ao alto crescimento

Planos Funerários

Plano de Negócio



Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

D&A e CAPEX

- **D&A**
 - Para a projeção da depreciação de ativos imobilizados e amortização, considerou-se a taxa histórica de depreciação de 7,9% ao ano. Novos investimentos são depreciados em 10 anos
- **CAPEX**
 - Considerou-se como investimento em CAPEX a construção de jazigos baseando-se no custo atual de R\$ 2.400/unidade, corrigido pela inflação projetada com o volume estimado de [14.044] jazigos construídos entre 2020 e 2028, totalizando um investimento adicional de R\$ 41,9 milhões

		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
	Unidade	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
Quantidade de Jazigos Construídos	[Unid.]	1.203	604	1.047	1.533	1.808	1.437	1.769	1.890	1.958	1.998	
Cristo Rei		120	265	360	364	370	368	372	380	390	398	
PM Colina		300	0	284	434	464	477	490	504	518	532	
Saint Hilaire		0	0	176	426	444	455	465	480	496	510	
São José		783	0	0	0	0	0	56	117	121	127	
São Vicente		0	339	227	309	530	137	386	409	433	431	
CAPEX Total	[R\$ mil]	2.887	1.525	2.727	4.140	5.073	4.165	5.331	5.907	6.347	6.716	

Capital de Giro

- **Para o cálculo do Capital de Giro, foram consideradas as seguintes contas:**
- **Ativo**
 - Contas a Receber: 112 dias da Receita Líquida
 - Tributos a Recuperar: 11 dias de Receita Líquida
 - Adiantamentos a Fornecedores: 13 dias de Custos de Serviços Prestados
 - Estoque: 20 dias do Custo de Serviços Prestados
- **Passivo**
 - Fornecedores: 35 dias do COGS
 - Obrigações Tributárias: 26 dias de Receita Líquida
 - Obrigação Trabalhistas: 30 dias de Custos de Serviços Prestados

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Dívida	A Dívida da CORTEL serão amortizados conforme média de cronograma das linhas de financiamento contratado
Impostos	Cristo Rei: PIS - 0,65%; COFINS – 3,0%; ISS – 3,0% Memorial Colina: PIS - 0,65%; COFINS – 3,0%; ISS – 2,5% Saint Hillaire: PIS - 0,65%; COFINS – 3,0%; ISS – 4,0% São José: PIS - 0,65%; COFINS – 3,0%; ISS – 5,0% São Vicente: PIS - 0,65%; COFINS – 3,0%; ISS – 3,0% Planos: PIS - 0,65%; COFINS – 3,0%; ISS – 5,0% Matriz: PIS - 0,65%; COFINS – 3,0%; ISS – 5,0% Impostos Diretos: Atualmente, o formato de tributação dos lucros da empresa é pelo método de Lucro Presumido - IRPJ: 4,8% sobre Receita Bruta - CSLL: 2,88% sobre Receita Bruta
Participações	- Refere-se a comissão específica paga às entidades religiosas como contrapartida para administração dos cemitérios. É um cálculo estimado em cima da dedução da receita bruta Cristo Rei: 0,97% / Memorial Colina: 0,12% / Saint Hillaire: 0,0% / São José: 8,53% / São Vicente: 3,17% Planos não possuem deduções de participação

Nota [1]: A Matriz possui receitas de aproximadamente R\$ 1,2 mm (2019) referente a outros serviços não relacionados ao *core business*

Principais Premissas (cont.) - CORTEL

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Fluxo de Caixa Descontado

- Projeção dos Fluxos de Caixa desalavancados
- Desconto dos Fluxos de Caixa desalavancados a partir do Custo Médio Ponderado de Capital da Empresa (WACC)
- Assume-se que os fluxos de caixa serão gerados ao longo do ano

A Fórmula utilizada para chegar-se ao Fluxo de Caixa Descontado da projeção foi:

$$DCF: \sum \frac{FCFF}{(1 + WACC)^n}$$

Valor Terminal da Empresa

- Modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon
- Assume-se uma taxa de crescimento de 5,05% a.a na perpetuidade, considerando um crescimento do número de óbitos a uma taxa composta anual de 2,8% e uma tendência no envelhecimento da população
- Do Valor Terminal da Empresa, 53% do fluxo de caixa será gerado na perpetuidade e o restante pelos fluxos de caixa descontados durante 2019 (Outubro a Dezembro) – 2028'

- A fórmula utilizada para o cálculo do valor na perpetuidade, descontando ao fator n do 10º ano da projeção

$$EV \text{ Perpetuidade} = \frac{FCFF_n(1 + g)}{WACC - g}$$

- Valor Terminal da Empresa

$$EV = \text{Perpetuidade} + DCF_{19-28}$$

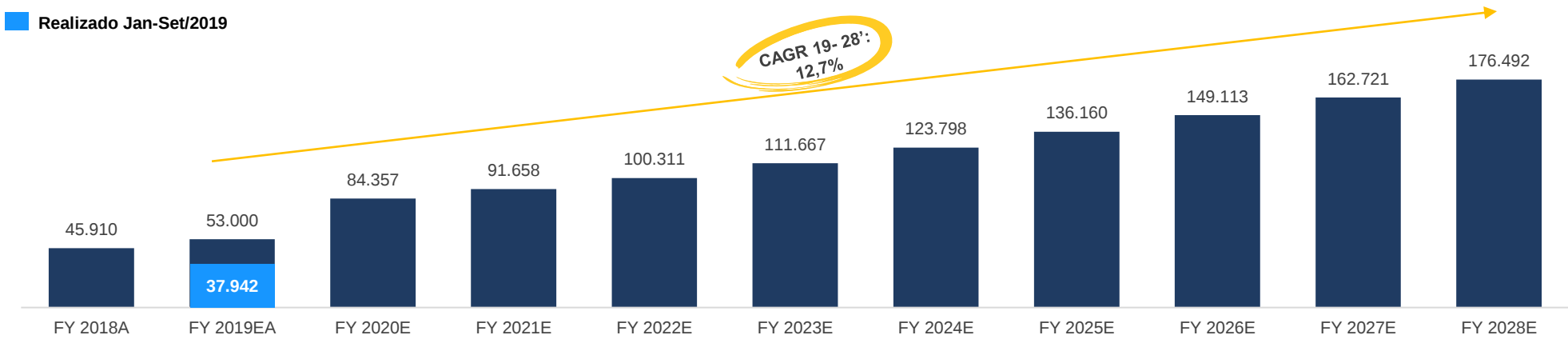
Projeções Financeiras – Receita Bruta

Principais resultados operacionais e financeiros

Receita Bruta

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
Cristo Rei	9.224	10.272	14.873	15.503	16.409	17.992	19.370	20.916	22.395	23.828	25.392
PM Colina	8.212	10.039	15.538	17.515	19.074	20.759	22.468	24.362	26.487	28.816	30.630
Saint Hilaire	7.465	8.050	15.169	16.302	17.498	19.119	20.574	22.225	23.829	25.420	27.189
São José	8.801	8.233	13.888	14.306	15.046	16.329	17.665	18.801	20.006	21.280	22.612
São Vicente	10.764	11.453	19.707	21.031	22.866	24.739	26.910	28.611	30.444	32.361	34.177
Matriz	0	1.215	1.264	1.313	1.362	1.412	1.464	1.519	1.575	1.634	1.694
Planos	1.322	3.739	3.918	5.688	8.057	11.317	15.347	19.726	24.377	29.382	34.799
(=) Receita Bruta	45.910	53.000	84.357	91.658	100.311	111.667	123.798	136.160	149.113	162.721	176.492
Crescimento da Receita	%	15,44%	59,16%	8,65%	9,44%	11,32%	10,86%	9,99%	9,51%	9,13%	8,46%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados
Nota [2]: Receita Matriz de correntes a outros serviços não relacionados ao core business. Valores corrigidos por IPCA e aplicável as devidas alíquotas de Impostos sobre esta linha de faturamento

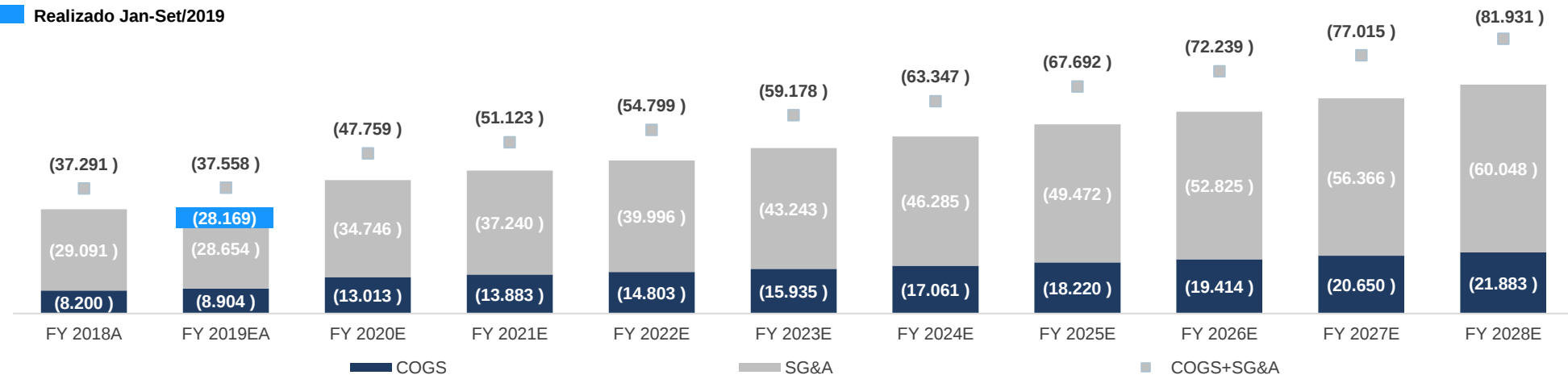
Projeções Financeiras – Custos e Despesas Totais

Principais resultados operacionais e financeiros

Custos e Despesas Operacionais

Em R\$ mil

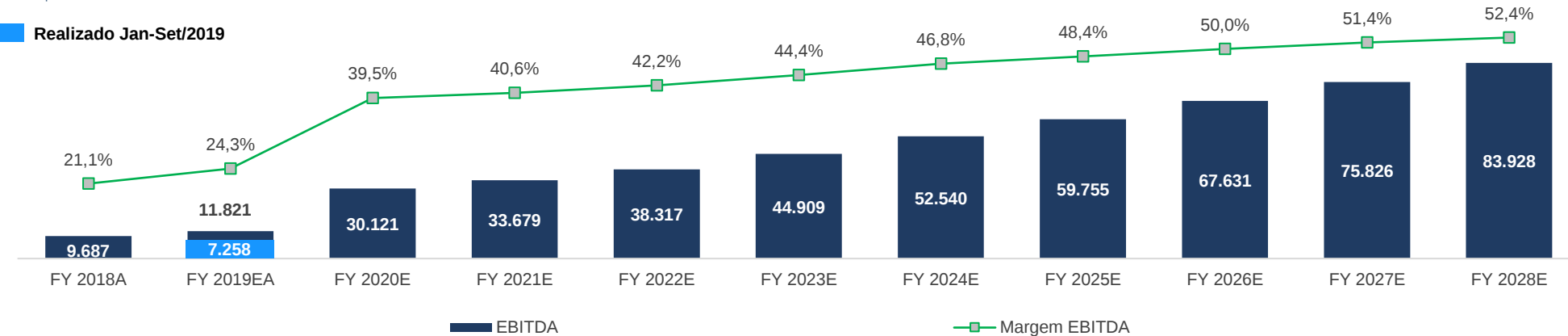
Realizado Jan-Set/2019



EBITDA

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

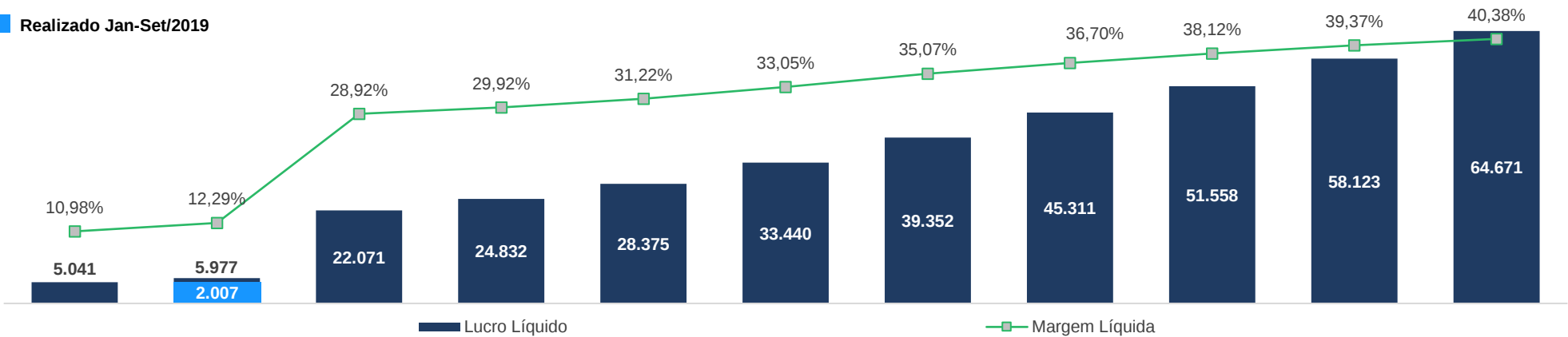
Projeções Financeiras – Lucro Líquido

Principais resultados operacionais e financeiros

Lucro Líquido

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
EBITDA	9.687	11.821	30.121	33.679	38.317	44.909	52.540	59.755	67.631	75.826	83.928
Margem EBITDA (%)	21,10%	24,31%	39,47%	40,58%	42,16%	44,38%	46,82%	48,40%	50,00%	51,36%	52,40%
(-) Depreciação e Amortização	(1.068)	(754)	(1.561)	(1.801)	(2.236)	(2.893)	(3.680)	(3.988)	(4.621)	(5.206)	(5.702)
EBIT	8.619	11.067	28.560	31.878	36.081	42.016	48.860	55.768	63.010	70.620	78.226
Margem EBIT (%)	18,77%	22,76%	37,42%	38,41%	39,70%	41,52%	43,54%	45,17%	46,59%	47,83%	48,84%
(+/-) Resultado Financeiro	1.856	(122)	(10)	(6)	(2)	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	(395)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	10.475	10.581	28.549	31.872	36.079	42.016	48.860	55.768	63.010	70.620	78.226
(-) IR e CSLL	(5.434)	(4.604)	(6.479)	(7.039)	(7.704)	(8.576)	(9.508)	(10.457)	(11.452)	(12.497)	(13.555)
% de Imposto	11,84%	8,69%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	5.041	5.977	22.071	24.832	28.375	33.440	39.352	45.311	51.558	58.123	64.671
Margem Líquida (%)	10,98%	12,29%	28,92%	29,92%	31,22%	33,05%	35,07%	36,70%	38,12%	39,37%	40,38%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras

Demonstração de Resultado

Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
Receita Bruta	45.910	53.000	84.357	91.658	100.311	111.667	123.798	136.160	149.113	162.721	176.492
Impostos sobre a Receita	(4.308)	(4.374)	(8.039)	(8.657)	(9.432)	(10.473)	(11.592)	(12.701)	(13.864)	(15.086)	(16.335)
% sobre Receita	9,38%	8,25%	9,53%	9,44%	9,40%	9,38%	9,36%	9,33%	9,30%	9,27%	9,26%
(-) PIS		(345)	(548)	(596)	(652)	(726)	(805)	(885)	(969)	(1.058)	(1.147)
(-) Cofins		(1.594)	(2.531)	(2.750)	(3.009)	(3.350)	(3.714)	(4.085)	(4.473)	(4.882)	(5.295)
(-) ISS		(1.302)	(2.986)	(3.251)	(3.578)	(4.019)	(4.497)	(4.986)	(5.498)	(6.038)	(6.596)
(-) Participações		(1.051)	(1.974)	(2.060)	(2.192)	(2.378)	(2.577)	(2.745)	(2.923)	(3.109)	(3.298)
(-) Vendas Canceladas		(83)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida	45.910	48.626	76.319	83.001	90.880	101.194	112.206	123.459	135.249	147.635	160.157
(-) Custos Fixos + Variáveis (COGS)	(8.200)	(8.904)	(13.013)	(13.883)	(14.803)	(15.935)	(17.061)	(18.220)	(19.414)	(20.650)	(21.883)
Custos Operacionais/ Receita Líquida (%)	17,86%	18,31%	17,05%	16,73%	16,29%	15,75%	15,21%	14,76%	14,35%	13,99%	13,66%
Lucro Bruto	37.710	39.721	63.306	69.118	76.076	85.259	95.145	105.240	115.835	126.986	138.274
Margem Bruta(%)	82,14%	81,69%	82,95%	83,27%	83,71%	84,25%	84,79%	85,24%	85,65%	86,01%	86,34%
SG&A	(29.091)	(28.654)	(34.746)	(37.240)	(39.996)	(43.243)	(46.285)	(49.472)	(52.825)	(56.366)	(60.048)
SG&A/ Receita Líquida (%)											
(-) Despesas Comerciais		(5.514)	(10.209)	(11.263)	(12.509)	(14.146)	(15.945)	(17.831)	(19.824)	(21.942)	(24.135)
(-) Despesas com Pessoal – Adm		(4.922)	(5.134)	(5.346)	(5.562)	(5.788)	(6.024)	(6.269)	(6.524)	(6.790)	(7.066)
(-) Despesas com Serviços Contratados		(4.975)	(5.231)	(5.491)	(5.763)	(6.051)	(6.357)	(6.682)	(7.026)	(7.392)	(7.780)
(-) Outras Despesas + Matriz		(13.243)	(14.173)	(15.140)	(16.162)	(17.258)	(17.960)	(18.690)	(19.451)	(20.243)	(21.067)
EBITDA	9.687	11.821	30.121	33.679	38.317	44.909	52.540	59.755	67.631	75.826	83.928
Margem EBITDA (%)	21,10%	24,31%	39,47%	40,58%	42,16%	44,38%	46,82%	48,40%	50,00%	51,36%	52,40%
(-) Depreciação e Amortização	(1.068)	(754)	(1.561)	(1.801)	(2.236)	(2.893)	(3.680)	(3.988)	(4.621)	(5.206)	(5.702)
EBIT	8.619	11.067	28.560	31.878	36.081	42.016	48.860	55.768	63.010	70.620	78.226
Margem EBIT (%)	18,77%	22,76%	37,42%	38,41%	39,70%	41,52%	43,54%	45,17%	46,59%	47,83%	48,84%
(+/-) Resultado Financeiro	1.856	(122)	(10)	(6)	(2)	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	(395)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	10.475	10.581	28.549	31.872	36.079	42.016	48.860	55.768	63.010	70.620	78.226
(-) IR e CPLL	(5.434)	(4.604)	(6.479)	(7.039)	(7.704)	(8.576)	(9.508)	(10.457)	(11.452)	(12.497)	(13.555)
% de Imposto	11,84%	8,69%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	5.041	5.977	22.071	24.832	28.375	33.440	39.352	45.311	51.558	58.123	64.671
Margem Líquida (%)	10,98%	12,29%	28,92%	29,92%	31,22%	33,05%	35,07%	36,70%	38,12%	39,37%	40,38%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Vendas canceladas impactam diretamente o fluxo do recebimento dos jazigos vendidos ao longo da projeção

Projeções Financeiras

Balanço Patrimonial

	Ano 1		Ano 2		Ano 3		Ano 4		Ano 5		Ano 6		Ano 7		Ano 8		Ano 9		Ano 10	
Em R\$ mil	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E									
ATIVO	107.008	111.580	140.797	167.305	197.643	233.686	275.801	323.937	378.452	439.678	507.483									
ATIVO CIRCULANTE	17.931	19.615	47.596	71.818	98.730	130.827	170.413	214.981	265.733	323.074	386.845									
Caixa e Equivalentes de Caixa	1.419	2.248	20.429	42.298	66.445	94.930	130.667	171.301	217.933	270.947	330.346									
Contas a Receber de Clientes	14.234	15.076	23.663	25.734	28.177	31.375	34.790	38.279	41.934	45.774	49.657									
Tributos a Recuperar	1.371	1.452	2.279	2.479	2.714	3.022	3.351	3.687	4.039	4.409	4.783									
Adiantamento a Fornecedores	297	322	471	503	536	577	618	660	703	748	792									
Despesas Antecipadas	15	16	24	25	27	29	31	33	36	38	40									
Estoque	460	499	730	779	830	894	957	1.022	1.089	1.158	1.227									
Outros valores a receber	134	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0									
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	89.078	91.965	93.201	95.487	98.913	102.859	105.388	108.956	112.719	116.604	120.638									
Contas a receber	9.995	9.995	9.995	9.995	9.995	9.995	9.995	9.995	9.995	9.995	9.995									
Partes relacionadas	3.126	3.126	3.126	3.126	3.126	3.126	3.126	3.126	3.126	3.126	3.126									
Depósitos e cauções	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244									
Investimentos	14.766	14.766	14.766	14.766	14.766	14.766	14.766	14.766	14.766	14.766	14.766									
Propriedade para investimento	43.863	43.863	43.863	43.863	43.863	43.863	43.863	43.863	43.863	43.863	43.863									
Imobilizado	15.057	17.944	19.180	21.466	24.892	28.838	31.367	34.935	38.698	42.583	46.617									
Intangível																				
PASSIVO	107.008	111.580	140.797	167.305	197.643	233.686	275.801	323.937	378.452	439.678	507.483									
PASSIVO CIRCULANTE	14.322	12.951	20.133	21.843	23.807	26.409	29.173	31.998	34.955	38.058	41.192									
Fornecedores	804	873	1.276	1.362	1.452	1.563	1.674	1.787	1.904	2.026	2.147									
Empréstimos e financiamentos	417	35	35	35	0	0	0	0	0	0	0									
Salários e encargos sociais	1.593	742	1.084	1.157	1.234	1.328	1.422	1.518	1.618	1.721	1.824									
Partes relacionadas	102	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0									
Receita diferida	7.308	7.741	12.149	13.213	14.467	16.109	17.862	19.653	21.530	23.502	25.495									
Outros valores a pagar	735	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0									
Obrigações Tributárias	3.361	3.560	5.588	6.077	6.654	7.409	8.215	9.039	9.903	10.809	11.726									
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	18.602	18.567	18.532	18.497	18.497	18.497	18.497	18.497	18.497	18.497	18.497									
Empréstimos e financiamentos	104	70	35	0	0	0	0	0	0	0	0									
Impostos e contribuições – parcelamentos	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250	250									
Partes relacionadas	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587	2.587									
Impostos diferidos	1.612	1.612	1.612	1.612	1.612	1.612	1.612	1.612	1.612	1.612	1.612									
Impostos sobre o lucro diferidos	9.402	9.402	9.402	9.402	9.402	9.402	9.402	9.402	9.402	9.402	9.402									
Provisão para contingência	654	654	654	654	654	654	654	654	654	654	654									
Receita diferida	3.548	3.548	3.548	3.548	3.548	3.548	3.548	3.548	3.548	3.548	3.548									
Outros valores a pagar	444	444	444	444	444	444	444	444	444	444	444									
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	74.085	80.062	102.132	126.965	155.339	188.779	228.131	273.442	325.000	383.123	447.794									
Capital Social	42.612	42.612	42.612	42.612	42.612	42.612	42.612	42.612	42.612	42.612	42.612									
Reservas de Capital	31.474	37.450	59.521	84.353	112.728	146.168	185.520	230.830	282.389	340.512	405.183									

Fluxo de Caixa Descontado

Valor Terminal da empresa a partir da análise de DCF

Meses	3	12	12	12	12	12	12	12	12	12	
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
Em R\$ mil	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E	
EBIT	4.453	28.560	31.878	36.081	42.016	48.860	55.768	63.010	70.620	78.226	
Impostos sobre EBIT	(484)	(6.479)	(7.039)	(7.704)	(8.576)	(9.508)	(10.457)	(11.452)	(12.497)	(13.555)	
(+) Depreciação e Amortização	109	1.561	1.801	2.236	2.893	3.680	3.988	4.621	5.206	5.702	
(-) Aquisição de Bens de Capital	(267)	(2.798)	(4.087)	(5.662)	(6.839)	(6.210)	(7.555)	(8.384)	(9.091)	(9.736)	
(-) Variação no Capital de Giro	(285)	(2.619)	(642)	(767)	(1.010)	(1.086)	(1.109)	(1.163)	(1.224)	(1.238)	
(=) FCFF	3.527	18.226	21.911	24.184	28.484	35.737	40.634	46.632	53.014	59.399	
WACC	14,92%										
Taxa de Crescimento (g)	5,05%										
Taxa de Desconto	3,54%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	
Taxa de Desconto Acumulada	3,54%	18,99%	36,74%	57,14%	80,59%	107,53%	138,50%	174,08%	214,98%	261,97%	
Desconto de Meio de Ano	1,75%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	
Desconto de Meio de Ano – Acumulado	1,75%	10,99%	27,55%	46,59%	68,46%	93,59%	122,48%	155,67%	193,82%	237,66%	
Fator de Desconto	98,28%	90,10%	78,40%	68,22%	59,36%	51,66%	44,95%	39,11%	34,03%	29,62%	
Perpetuidade											
Valor do Fluxo de Caixa Livre para a Empresa	3.466	16.421	17.177	16.498	16.909	18.460	18.264	18.239	18.043	17.591	187.224

Para o ano de 2019, realizou-se o desconto do fluxo de caixa referente aos últimos 3 meses do ano EBIT, Impostos, D&A, CAPEX e Capital de Giro de 2019E projetados com base no período de Outubro a Dezembro de 2019

Valor Terminal da Empresa

Análise de Sensibilidade

					4,05%	4,55%	5,05%	5,55%	6,05%
Fluxo de Caixa Descontado	Em R\$ mil			13,9%	368.085	379.779	392.793	407.360	423.779
Valor Presente – FCFF	161.069	46,2%	W A C C	14,4%	347.799	358.013	369.318	381.896	395.978
Valor Presente – Perpetuidade	187.224	53,8%		14,9%	329.452	338.419	348.294	359.222	371.383
Valor da Firma (VF)	348.294			15,4%	312.787	320.694	329.364	338.912	349.479
				15,9%	297.588	304.590	312.237	320.622	329.855

Avaliação dos Ativos da Cortel São Francisco

Principais Premissas - GERAIS

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Período Projetado

- O laudo apresenta como data base 30/09/2019. Projeta-se, pois, o período de Out/Dez 2019 além de mais 9 anos completos (até 31/12/2028). Após esse período, assume-se o crescimento na perpetuidade

Projeção Macroeconômica¹

		FY2018A	FY2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
IPCA	[%]	3,75%	4,03%	3,99%	3,89%	3,72%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%
IGP-M	[%]	7,54%	5,84%	4,30%	4,11%	4,03%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%
PIB	[%]	1,10%	1,49%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
SELIC	[%]	6,50%	6,50%	7,50%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

Metodologias

- Fluxo de Caixa Descontado
- Múltiplos Comparáveis

Cancelamento dos Serviços de Jazigos Perpétuos

- Na projeção do modelo é estimado uma taxa de cancelamento do serviço de perpetuação em todos os cemitérios:
- Ano 1:** 10,0%
- Ano 2:** 5,0%
- Ano 3:** 2,5%
- Ano 4:** 2,0%
- Ano 5:** 0,5%

Principais Premissas (cont.) - CORTEL SF

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Projeção de Crescimento

Premissas gerais

- **Preços Praticados:**
- Todos os preços cobrados pela CORTEL SF serão ajustados conforme IGPM, sem crescimento real a não ser quando especificado
- **Dados de Jazigos da CORTEL SF (informações de Set/2019)**
- Saldo de Jazigos Ocupados: 23.553
- Total de Jazigos Construídos: 27.150
- Capacidade de Jazigos, por cemitério: 34.566

CORTEL SF

- **Venda de jazigos perpétuo:** Crescimento de 10% em 2020 e 2021 em linha com o robusto crescimento de jazigos vendidos em 2019EA (522 jazigos^[2], aumento de 161% em relação as vendas de 2018). A partir do ano 4, crescimento moderado em linha com histórico (4% a.a.). Preço médio de R\$13,1 mil / Jazigos perpétuos
- **Venda de jazigos temporários:** Crescimento anual moderado (5% a.a.) a partir de 2020, taxa de conversão de 30% em jazigos perpétuos (após 3 anos no temporário) de acordo com a taxa histórica
- **Taxa de Manutenção:** Não aplicável
- **PAC:** Não aplicável
- **PCP e Planos Unos:** Não aplicável
- **Cremação:** Não aplicável
- **Outros serviços:** Não aplicável
- **Custos e Despesas CORTEL SF:**
- **Custos:** Composição fixo/variável 97% / 3%. Custo variável de 0,3% Receita Bruta (RB). Sem crescimento adicional no custo fixo
- **Despesas:** Composição fixo/ variável 50% / 50%. Despesas comerciais de 15,1% da RB. Sem crescimento adicional nas despesas fixas

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Foram vendidos 392 jazigos entre Janeiro e Setembro de 2019

Principais Premissas (cont.) - CORTEL SF

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

D&A e CAPEX

- **D&A**
 - Para a projeção da depreciação de ativos imobilizados e amortização, considerou-se a taxa de depreciação de 5,0% ao ano. Novos investimentos são depreciados em 10 anos
- **CAPEX**
 - Considerou-se como investimento em CAPEX a construção de jazigos baseando-se no custo atual de R\$ 2.400/unidade, corrigido pela inflação projetada com o volume estimado de 3.040 jazigos construídos entre 2020 e 2028, totalizando um investimento adicional de R\$ 9,6 milhões

		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
	Unidade	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
Quantidade de Jazigos Construídos	[Unid.]		0	0	0	0	0	43	706	735	763	793
CAPEX Construção	[R\$ mil]		0	0	0	0	0	124	2.118	2.287	2.462	2.654

Capital de Giro

- **Para o cálculo do Capital de Giro, foram consideradas as seguintes contas:**
- Ativo
 - Contas a Receber: 178 dias da Receita Líquida
 - Adiantamentos a Funcionários: 20 dias de Custos de Serviços Prestados
- Passivo
 - Fornecedores: 64 dias do COGS
 - Obrigações Tributárias: 4 dias de Receita Líquida
 - Obrigação Trabalhistas: 30 dias de Custos de Serviços Prestados
 - Receita Diferida: 218 dias de Receita Líquida

Principais Premissas (cont.) - CORTEL SF

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Dívida

- Companhia não possui Dívida
- Não aplicável para CORTEL SF

Impostos

- CORTEL SF está inserido no regime Lucro Presumido
- **Impostos Sobre Receita Bruta:**
 - PIS: 0,65%
 - COFINS: 3,0%
 - ISS: Não Aplicável
- **Impostos Diretos:** Atualmente, o formato de tributação dos lucros da empresa é pelo método de Lucro Presumido
 - IRPJ: 4,8% sobre Receita Bruta
 - CSLL: 2,88% sobre Receita Bruta

Participações

- **CORTEL SF:** 7,4% sobre a Receita Bruta

Principais Premissas (cont.) – CORTEL SF

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Fluxo de Caixa Descontado

- Projeção dos Fluxos de Caixa desalavancados
- Desconto dos Fluxos de Caixa desalavancados a partir do Custo Médio Ponderado de Capital da Empresa (WACC)
- Assume-se que os fluxos de caixa serão gerados ao longo do ano

A Fórmula utilizada para chegar-se ao Fluxo de Caixa Descontado da projeção foi:

$$DCF: \sum \frac{FCFF}{(1 + WACC)^n}$$

Valor Terminal da Empresa

- Modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon
- Assume-se uma taxa de crescimento de 5,05% a.a na perpetuidade, considerando um crescimento do número de óbitos a uma taxa composta anual de 2,8% e uma tendência no envelhecimento da população
- Do Valor Terminal da Empresa, 42% do fluxo de caixa será gerado na perpetuidade e o restante pelos fluxos de caixa descontados durante 2019 (Outubro a Dezembro) – 2028'

- A fórmula utilizada para o cálculo do valor na perpetuidade, descontando ao fator n do 10º ano da projeção

$$EV \text{ Perpetuidade} = \frac{FCFF_n(1 + g)}{WACC - g}$$

- Valor Terminal da Empresa

$$EV = \text{Perpetuidade} + DCF_{19-28}$$

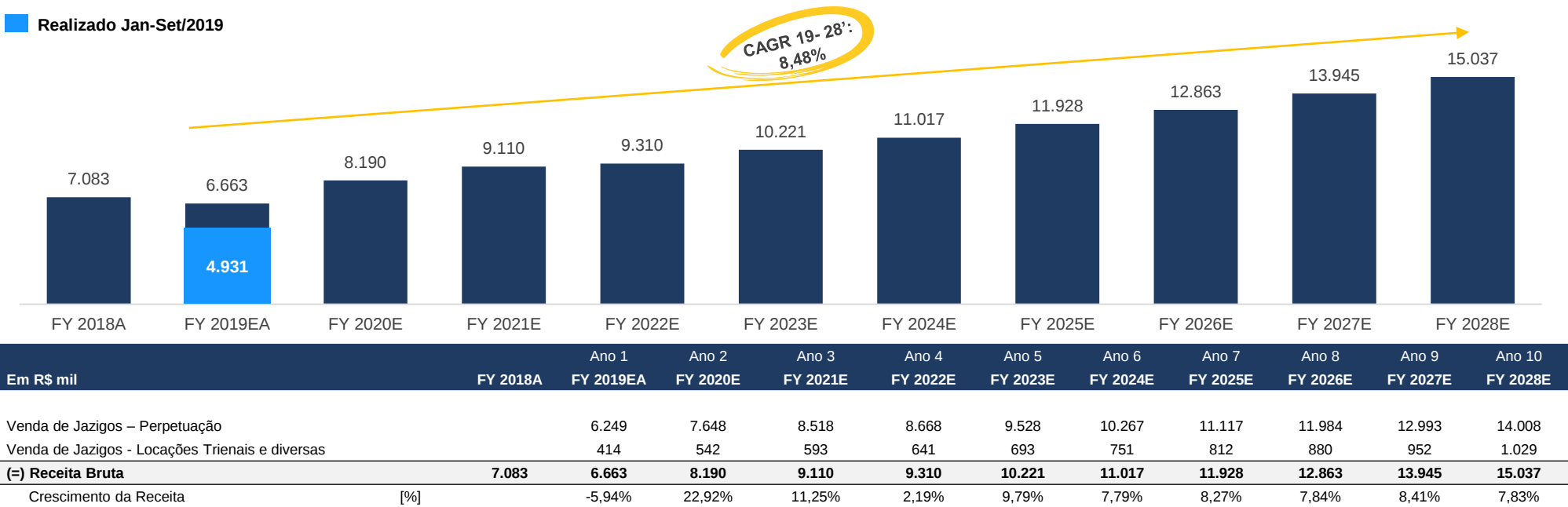
Projeções Financeiras – Receita Bruta

Principais resultados operacionais e financeiros

Receita Bruta

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Em R\$ mil	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
Venda de Jazigos – Perpetuação		6.249	7.648	8.518	8.668	9.528	10.267	11.117	11.984	12.993	14.008
Venda de Jazigos - Locações Trienais e diversas		414	542	593	641	693	751	812	880	952	1.029
(=) Receita Bruta	7.083	6.663	8.190	9.110	9.310	10.221	11.017	11.928	12.863	13.945	15.037
Crescimento da Receita	[%]	-5,94%	22,92%	11,25%	2,19%	9,79%	7,79%	8,27%	7,84%	8,41%	7,83%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

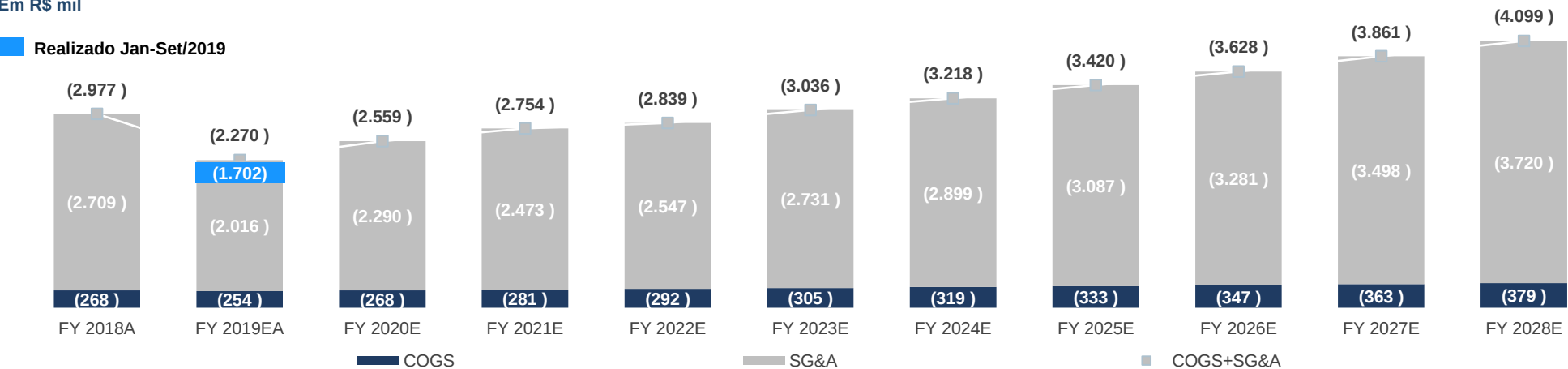
Projeções Financeiras

Principais resultados operacionais e financeiros

Custos e Despesas Operacionais

Em R\$ mil

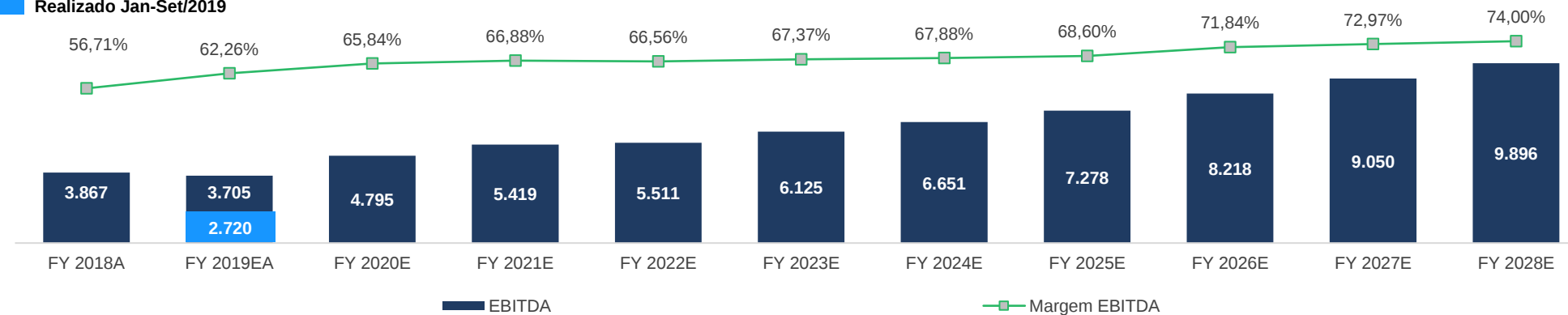
Realizado Jan-Set/2019



EBITDA

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

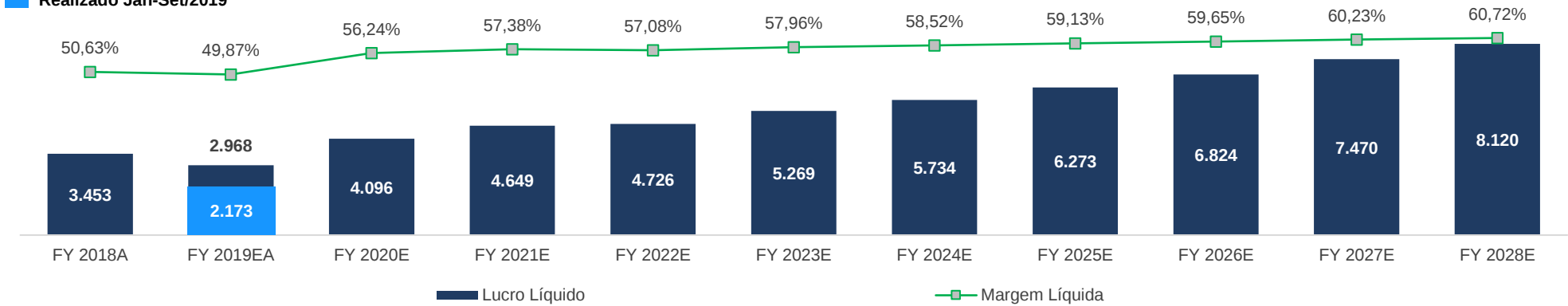
Projeções Financeiras – Lucro Líquido

Principais resultados operacionais e financeiros

Lucro Líquido

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
EBITDA	3.867	3.705	4.795	5.419	5.511	6.125	6.651	7.278	8.218	9.050	9.896
Margem EBITDA (%)	56,7%	62,3%	65,8%	66,9%	66,6%	67,4%	67,9%	68,6%	71,8%	73,0%	74,0%
(-) Depreciação e Amortização	(25)	(24)	(70)	(70)	(70)	(70)	(70)	(89)	(406)	(509)	(621)
EBIT	3.843	3.681	4.725	5.349	5.441	6.054	6.581	7.189	7.812	8.541	9.274
Margem EBIT (%)	56,3%	61,9%	64,9%	66,0%	65,7%	66,6%	67,2%	67,8%	68,3%	68,9%	69,4%
(+/-) Resultado Financeiro	357	(4)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	4.200	3.677	4.725	5.349	5.441	6.054	6.581	7.189	7.812	8.541	9.274
Margem EBT (%)	61,6%	61,8%	64,9%	66,0%	65,7%	66,6%	67,2%	67,8%	68,3%	68,9%	69,4%
(-) IR e CSLL	(747)	(709)	(629)	(700)	(715)	(785)	(846)	(916)	(988)	(1.071)	(1.155)
% de Imposto	10,54%	10,64%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	3.453	2.968	4.096	4.649	4.726	5.269	5.734	6.273	6.824	7.470	8.120
Margem Líquida (%)	50,6%	49,9%	56,2%	57,4%	57,1%	58,0%	58,5%	59,1%	59,7%	60,2%	60,7%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras

Demonstração de Resultado

Em R\$ mil	FY 2018 ^a	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
Receita Bruta	7.083	6.663	8.190	9.110	9.310	10.221	11.017	11.928	12.863	13.945	15.037
Impostos sobre a Receita	(263)	(712)	(906)	(1.008)	(1.030)	(1.131)	(1.219)	(1.320)	(1.423)	(1.543)	(1.664)
% sobre Receita	3,72%	10,68%	11,06%	11,06%	11,06%	11,06%	11,06%	11,06%	11,06%	11,06%	11,06%
(-) PIS		(44)	(53)	(59)	(61)	(66)	(72)	(78)	(84)	(91)	(98)
(-) Cofins		(202)	(246)	(273)	(279)	(307)	(331)	(358)	(386)	(418)	(451)
(-) ISS		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Participações		(466)	(607)	(675)	(690)	(758)	(817)	(884)	(954)	(1.034)	(1.115)
(-) Vendas Canceladas		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida	6.820	5.951	7.284	8.103	8.280	9.090	9.799	10.609	11.440	12.402	13.373
(-) Custos Fixos + Variáveis (COGS)	(268)	(254)	(268)	(281)	(292)	(305)	(319)	(333)	(347)	(363)	(379)
Custos Operacionais/ Receita Líquida (%)	3,92%	4,27%	3,69%	3,47%	3,53%	3,36%	3,25%	3,14%	3,04%	2,93%	2,83%
Lucro Bruto	6.552	5.697	7.015	7.822	7.988	8.785	9.480	10.276	11.093	12.039	12.994
Margem Bruta (%)	96,08%	95,73%	96,31%	96,53%	96,47%	96,64%	96,75%	96,86%	96,96%	97,07%	97,17%
SG&A	(2.709)	(2.016)	(2.290)	(2.473)	(2.547)	(2.731)	(2.899)	(3.087)	(3.281)	(3.498)	(3.720)
SG&A/ Receita Líquida (%)	39,73%	33,87%	31,44%	30,52%	30,76%	30,04%	29,59%	29,10%	28,68%	28,21%	27,81%
(-) Despesas Comerciais		(1.008)	(1.239)	(1.379)	(1.409)	(1.547)	(1.667)	(1.805)	(1.947)	(2.110)	(2.275)
(-) Despesas com Pessoal – Adm		(419)	(437)	(455)	(473)	(492)	(512)	(533)	(555)	(577)	(601)
(-) Despesas com Serviços Contratados		(530)	(553)	(576)	(599)	(623)	(648)	(675)	(702)	(730)	(760)
(-) Outras Despesas		(58)	(61)	(64)	(66)	(69)	(72)	(74)	(77)	(81)	(84)
EBITDA	3.867	3.705	4.795	5.419	5.511	6.125	6.651	7.278	8.218	9.050	9.896
Margem EBITDA (%)	56,7%	62,3%	65,8%	66,9%	66,6%	67,4%	67,9%	68,6%	71,8%	73,0%	74,0%
(-) Depreciação e Amortização	(25)	(24)	(70)	(70)	(70)	(70)	(70)	(89)	(406)	(509)	(621)
EBIT	3.843	3.681	4.725	5.349	5.441	6.054	6.581	7.189	7.812	8.541	9.274
Margem EBIT (%)	56,3%	61,9%	64,9%	66,0%	65,7%	66,6%	67,2%	67,8%	68,3%	68,9%	69,4%
(+/-) Resultado Financeiro	357	(4)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	4.200	3.677	4.725	5.349	5.441	6.054	6.581	7.189	7.812	8.541	9.274
Margem EBT (%)	61,6%	61,8%	64,9%	66,0%	65,7%	66,6%	67,2%	67,8%	68,3%	68,9%	69,4%
(-) IR e CSLL	(747)	(709)	(629)	(700)	(715)	(785)	(846)	(916)	(988)	(1.071)	(1.155)
% de Imposto	10,54%	10,64%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	3.453	2.968	4.096	4.649	4.726	5.269	5.734	6.273	6.824	7.470	8.120
Margem Líquida (%)	50,6%	49,9%	56,2%	57,4%	57,1%	58,0%	58,5%	59,1%	59,7%	60,2%	60,7%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Despesas Operacionais e Administrativas no ano de 2019EA foram consolidadas

Projeções Financeiras

Balanço Patrimonial

		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
ATIVO	26.672	28.959	33.882	39.041	43.879	49.652	55.827	62.604	69.946	78.015	86.738
ATIVO CIRCULANTE	3.516	5.804	10.727	15.885	20.723	26.496	32.548	37.219	42.498	48.329	54.623
Disponível	131	2.849	7.112	11.865	16.615	21.987	27.688	31.958	36.826	42.180	47.994
Clientes	3.366	2.937	3.595	3.999	4.087	4.487	4.837	5.236	5.647	6.122	6.601
Outros Créditos	19	18	19	20	21	22	23	25	26	27	29
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	23.156	23.156	23.156	23.156	23.156	23.156	23.280	25.385	27.448	29.685	32.115
Contas a receber	3.239	3.239	3.239	3.239	3.239	3.239	3.239	3.239	3.239	3.239	3.239
Propriedades para investimento	18.507	18.507	18.507	18.507	18.507	18.507	18.507	18.507	18.507	18.507	18.507
Imobilizado Líquido	1.409	1.409	1.409	1.409	1.409	1.409	1.533	3.639	5.701	7.939	10.368
PASSIVO	26.672	28.959	33.882	39.041	43.879	49.652	55.827	62.604	69.946	78.015	86.738
PASSIVO CIRCULANTE	4.423	3.742	4.570	5.079	5.191	5.695	6.136	6.640	7.158	7.756	8.361
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fornecedores	47	45	48	50	52	54	56	59	61	64	67
Salários e encargos sociais	114	21	22	23	24	25	27	28	29	30	32
Receita diferida	4.131	3.604	4.412	4.908	5.015	5.506	5.935	6.426	6.929	7.512	8.100
Outros valores a pagar	17	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.542	8.542	8.542	8.542	8.542	8.542	8.542	8.542	8.542	8.542	8.542
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Partes relacionadas	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Impostos diferidos	232	232	232	232	232	232	232	232	232	232	232
Impostos sobre o lucro diferidos	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680	4.680
Receita diferida	3.628	3.628	3.628	3.628	3.628	3.628	3.628	3.628	3.628	3.628	3.628
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	13.707	16.675	20.771	25.420	30.146	35.415	41.150	47.422	54.247	61.717	69.836
Capital Social	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Lucro Ou Prejuízos Acumulados	11.207	14.175	18.271	22.920	27.646	32.915	38.650	44.922	51.747	59.217	67.336

Fluxo de Caixa Descontado

Valor Terminal da empresa a partir da análise de DCF

Meses	3	12	12	12	12	12	12	12	12	12
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Em R\$ mil	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
EBIT	979	4.725	5.349	5.441	6.054	6.581	7.189	7.812	8.541	9.274
Impostos sobre EBIT	(184)	(629)	(700)	(715)	(785)	(846)	(916)	(988)	(1.071)	(1.155)
(+) Depreciação e Amortização	6	70	70	70	70	70	89	406	509	621
(-) Aquisição de Bens de Capital	(18)	(70)	(70)	(70)	(70)	(195)	(2.195)	(2.469)	(2.747)	(3.051)
(-) Variação no Capital de Giro	(50)	168	104	24	103	90	103	106	122	123
(=) FCFF	733	4.264	4.753	4.750	5.372	5.700	4.270	4.868	5.354	5.814

WACC	14,92%
Taxa de Crescimento (g)	5,05%

Taxa de Desconto	3,54%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	
Taxa de Desconto Acumulada	3,54%	18,99%	36,74%	57,14%	80,59%	107,53%	138,50%	174,08%	214,98%	261,97%	
Desconto de Meio de Ano	1,75%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	
Desconto de Meio de Ano – Acumulado	1,75%	10,99%	27,55%	46,59%	68,46%	93,59%	122,48%	155,67%	193,82%	237,66%	
Fator de Desconto	98,28%	90,10%	78,40%	68,22%	59,36%	51,66%	44,95%	39,11%	34,03%	29,62%	Perpetuidade
Valor do Fluxo de Caixa Livre para a Empresa	720	3.841	3.726	3.240	3.189	2.944	1.919	1.904	1.822	1.722	18.324

Para o ano de 2019, realizou-se o desconto do fluxo de caixa referente aos últimos 3 meses do ano EBIT, Impostos, D&A, CAPEX e Capital de Giro de 2019E projetados com base no período de Outubro a Dezembro de 2019

Valor Terminal da Empresa				Análise de Sensibilidade					
				Taxa de Crescimento (g)					
Fluxo de Caixa Descontado		Em R\$ mil							
Valor Presente – FCFF		25.029	57,7%	13,9%	45.494	46.638	47.912	49.338	50.945
Valor Presente – Perpetuidade		18.324	42,3%	14,4%	43.406	44.405	45.512	46.743	48.121
				14,9%	41.509	42.387	43.353	44.423	45.613
Valor da Firma (VF)		43.353		15,4%	39.779	40.553	41.402	42.336	43.370
				15,9%	38.195	38.880	39.629	40.449	41.353

Avaliação dos Ativos da CEDAM

Principais Premissas - GERAIS

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Período Projetado

- O laudo apresenta como data base 30/09/2019. Projeta-se, pois, o período de Out/Dez 2019 além de mais 9 anos completos (até 31/12/2028). Após esse período, assume-se o crescimento na perpetuidade

Projeção Macroeconômica¹

		FY2018A	FY2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
IPCA	[%]	3,75%	4,03%	3,99%	3,89%	3,72%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%
IGP-M	[%]	7,54%	5,84%	4,30%	4,11%	4,03%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%
PIB	[%]	1,10%	1,49%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
SELIC	[%]	6,50%	6,50%	7,50%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

Metodologias

- Fluxo de Caixa Descontado
- Múltiplos Comparáveis

Cancelamento dos Serviços de Jazigos Perpétuos

- Na projeção do modelo é estimado uma taxa de cancelamento do serviço de perpetuação em todos os cemitérios:
- Ano 1:** 10,0%
- Ano 2:** 5,0%
- Ano 3:** 2,5%
- Ano 4:** 2,0%
- Ano 5:** 0,5%

Principais Premissas (cont.) - CEDAM

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Projeção de Crescimento

Premissas gerais

- **Preços Praticados:**
- Todos os preços cobrados pela CEDAM serão ajustados conforme IGPM, sem crescimento real a não ser quando especificado
- **Dados de Jazigos da CEDAM (informações de Set/2019)**
- Saldo de Jazigos Ocupados: 8.587
- Total de Jazigos Construídos: 8.821
- Capacidade de Jazigos, por cemitério: 54.584

CEDAM

- **Venda de jazigos** Crescimento de 10% em 2020 e 2021 em relação as vendas realizadas no ano de 2018, em linha com o robusto crescimento de jazigos vendidos 2019EA (480 jazigos^[2], aumento de 140% em relação as vendas de 2018), seguindo o histórico do número de vendas de jazigos da companhia em anos anteriores. A partir do ano 4, crescimento moderado de (4% a.a.). Preço médio de R\$22,9 mil / Jazigos perpétuos
- **Venda de jazigos temporários:** Não aplicável
- **Taxa de Manutenção:** : Aumento da taxa de inadimplência histórica de 35% para 43%, conforme o realizado de Janeiro a Setembro/2019, com diminuição para 30% em 2020, 25% em 2021 e a partir de 2022 estabiliza-se em 20% ao longo da projeção. Cobrado em média de R\$ 186/semestre por Jazigos contratados, corrigido pelo IGP-M
- **PAC – Plano Assistencial Cortel:** Curva de crescimento de 12%, 10%, 5%, 5% entre os períodos de 2020 a 2023 e crescimento moderado de 2% no resto da projeção
- **PCP e Planos Unos:** Não aplicável
- **Cremação:** Não aplicável
- **Sepultamento e Outros serviços:** Crescimento de 5% e 3% a.a, respectivamente

Custos e Despesas:

- **Custos:** Composição fixo/variável 94% / 6%. Custo variável de 1,0% Receita Bruta (RB). Sem crescimento adicional no custo fixo
- **Despesas:** Composição fixo/ variável 65% / 35%. Despesas comerciais de 17,7% da RB. Sem crescimento adicional nas despesas fixas

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Foram vendidos 360 jazigos entre Janeiro e Setembro de 2019

Principais Premissas (cont.) - CEDAM

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

D&A e CAPEX

- **D&A**
 - Para a projeção da depreciação de ativos imobilizados e amortização, considerou-se a taxa de depreciação de 5,0% ao ano. Novos investimentos são depreciados em 10 anos
- **CAPEX**
 - Considerou-se como investimento em CAPEX a construção de jazigos baseando-se no custo atual de R\$ 2.400/unidade, corrigido pela inflação projetada com o volume estimado entre 2020 e 2028 de 2.007 jazigos construídos, totalizando um investimento adicional de R\$ 5,8 milhões

		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
		FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
Quantidade de Jazigos Construídos	[Unid.]	300	154	214	216	219	224	232	240	249	259	
CAPEX Construção	[R\$ mil]	720	384	555	581	611	648	696	747	803	867	

Capital de Giro

- **Para o cálculo do Capital de Giro, foram consideradas as seguintes contas:**
- **Ativo**
 - Contas a Receber: 186 dias da Receita Líquida
 - Estoques: 4 dias do Custos de Serviços Prestados
 - Pagamento Antecipado: 2 dias do Custos de Serviços Prestados
 - Outros Créditos: 7 dias do Custos de Serviços Prestados
- **Passivo**
 - Fornecedores: 14 dias do Custos de Serviços Prestados
 - Obrigações Tributárias: 36 dias de Receita Líquida
 - Obrigação Trabalhistas: 75 dias do Custos de Serviços Prestados
 - Receita Diferida: 171 dias de Receita Líquida

Principais Premissas (cont.) - CEDAM

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Dívida

- Emissão de nova dívida no montante de R\$ 200 mil projetada para o ano de 2019, com cronograma de amortização até o ano de 2024
- Linha de Crédito emitido para atuar como *Revolver*. Pago conforme a companhia gera caixa suficiente para amortização
- Custo Financeiro da dívida e *Revolver* estimado em 12% a.a.

Impostos

- CEDAM está inserido no regime Lucro Presumido
- **Impostos Sobre Receita Bruta:**
 - PIS: 0,65%
 - COFINS: 3,0%
 - ISS: 5,0%
- **Impostos Diretos:** Atualmente, o formato de tributação dos lucros da empresa é pelo método de Lucro Presumido
 - IRPJ: 4,8% sobre Receita Bruta
 - CSLL: 2,88% sobre Receita Bruta

Participações

- **Não aplicável**

Principais Premissas (cont.) – CEDAM

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Fluxo de Caixa Descontado

- Projeção dos Fluxos de Caixa desalavancados
- Desconto dos Fluxos de Caixa desalavancados a partir do Custo Médio Ponderado de Capital da Empresa (WACC)
- Assume-se que os fluxos de caixa serão gerados ao longo do ano

A Fórmula utilizada para chegar-se ao Fluxo de Caixa Descontado da projeção foi:

$$DCF: \sum \frac{FCFF}{(1 + WACC)^n}$$

Valor Terminal da Empresa

- Modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon
- Assume-se uma taxa de crescimento de 5,1% a.a na perpetuidade, considerando um crescimento do número de óbitos a uma taxa composta anual de 2,8% e uma tendência no envelhecimento da população
- Do Valor Terminal da Empresa, 49% do fluxo de caixa será gerado na perpetuidade e o restante pelos fluxos de caixa descontados durante 2019 (Outubro a Dezembro) – 2028'

- A fórmula utilizada para o cálculo do valor na perpetuidade, descontando ao fator n do 10º ano da projeção

$$EV \text{ Perpetuidade} = \frac{FCFF_n(1 + g)}{WACC - g}$$

- Valor Terminal da Empresa

$$EV = \text{Perpetuidade} + DCF_{19-28}$$

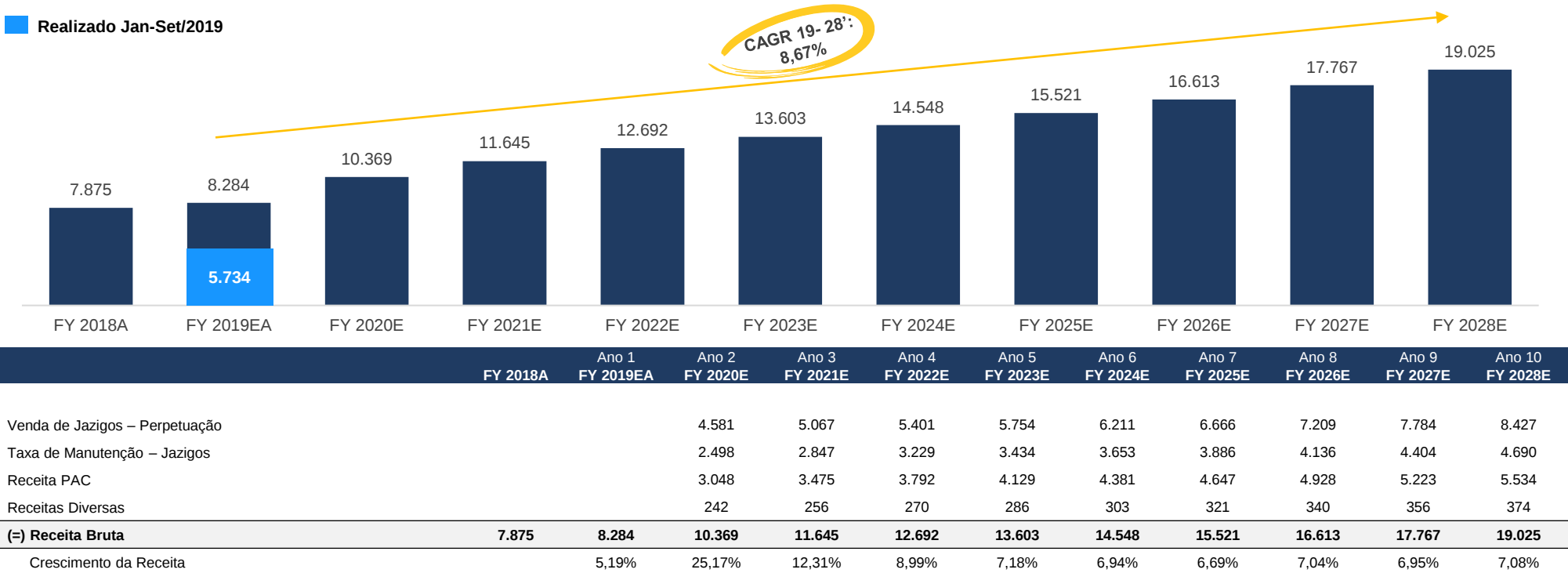
Projeções Financeiras – Receita Bruta

Principais resultados operacionais e financeiros

Receita Bruta

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

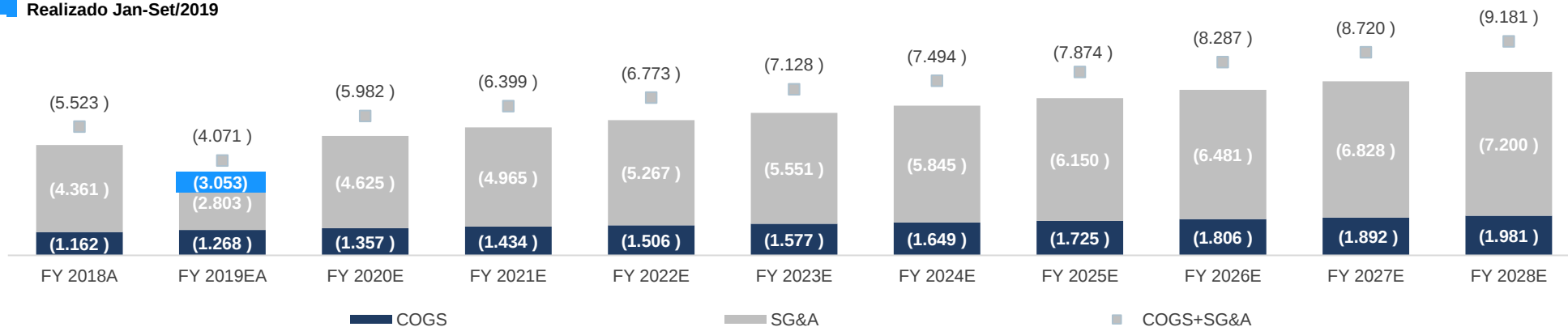
Projeções Financeiras – Custos e Despesas Totais

Principais resultados operacionais e financeiros

Custos e Despesas Operacionais

Em R\$ mil

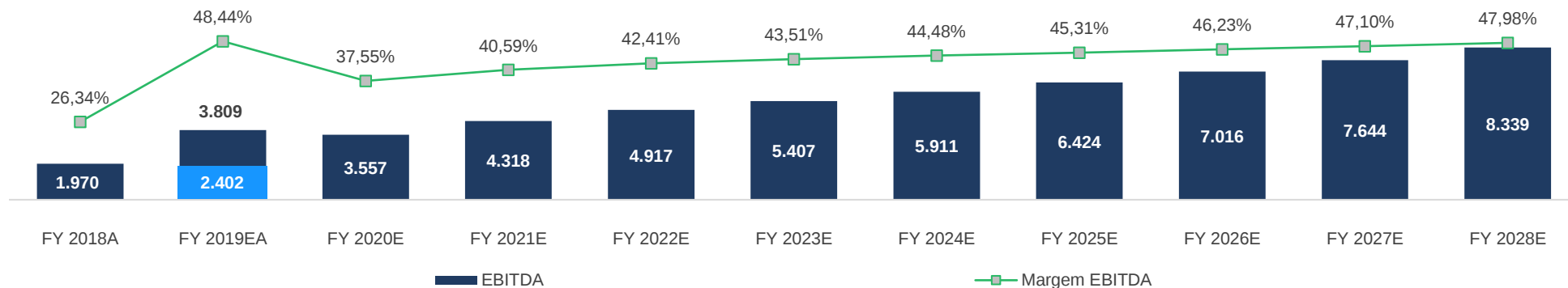
Realizado Jan-Set/2019



EBITDA

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019

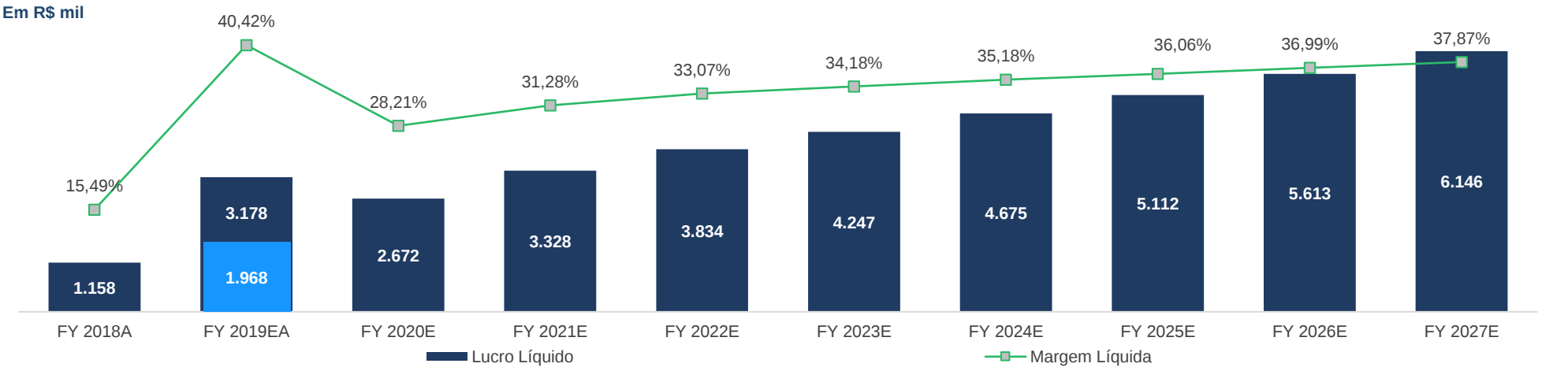


Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras – Lucro Líquido

Principais resultados operacionais e financeiros

Lucro Líquido



Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
EBITDA	1.970	3.809	3.557	4.318	4.917	5.407	5.911	6.424	7.016	7.644	8.339
Margem EBITDA (%)	26,3%	48,4%	37,6%	40,6%	42,4%	43,5%	44,5%	45,3%	46,2%	47,1%	48,0%
(-) Depreciação e Amortização	(15)	(17)	(67)	(79)	(96)	(108)	(116)	(120)	(127)	(133)	(141)
EBIT	1.955	3.791	3.490	4.239	4.821	5.299	5.795	6.304	6.889	7.511	8.198
Margem EBIT (%)	26,1%	48,2%	36,8%	39,8%	41,6%	42,6%	43,6%	44,5%	45,4%	46,3%	47,2%
(+/-) Resultado Financeiro	36	37	(22)	(17)	(12)	(7)	(2)	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	1.991	3.833	3.468	4.222	4.809	5.291	5.793	6.304	6.889	7.511	8.198
Margem EBT (%)	26,6%	48,8%	36,6%	39,7%	41,5%	42,6%	43,6%	44,5%	45,4%	46,3%	47,2%
(-) IR e CSLL	(833)	(656)	(796)	(894)	(975)	(1.045)	(1.117)	(1.192)	(1.276)	(1.365)	(1.461)
% de Imposto	10,58%	7,92%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	1.158	3.178	2.672	3.328	3.834	4.247	4.675	5.112	5.613	6.146	6.737
Margem Líquida (%)	15,5%	40,4%	28,2%	31,3%	33,1%	34,2%	35,2%	36,1%	37,0%	37,9%	38,8%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras

Demonstração de Resultado

Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
Receita Bruta	7.875	8.284	10.369	11.645	12.692	13.603	14.548	15.521	16.613	17.767	19.025
Impostos sobre a Receita	(397)	(421)	(897)	(1.007)	(1.098)	(1.177)	(1.258)	(1.343)	(1.437)	(1.537)	(1.646)
% sobre Receita	5,04%	5,09%	8,65%	8,65%	8,65%	8,65%	8,65%	8,65%	8,65%	8,65%	8,65%
(-) PIS		(54)	(67)	(76)	(82)	(88)	(95)	(101)	(108)	(115)	(124)
(-) Cofins		(251)	(311)	(349)	(381)	(408)	(436)	(466)	(498)	(533)	(571)
(-) ISS		(116)	(518)	(582)	(635)	(680)	(727)	(776)	(831)	(888)	(951)
(-) Participações		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Vendas Canceladas		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida	7.478	7.862	9.472	10.638	11.594	12.426	13.289	14.178	15.176	16.230	17.380
(-) Custos Fixos + Variáveis (COGS)	(1.162)	(1.268)	(1.357)	(1.434)	(1.506)	(1.577)	(1.649)	(1.725)	(1.806)	(1.892)	(1.981)
Custos Operacionais/ Receita Líquida (%)	15,54%	16,12%	14,33%	13,48%	12,99%	12,69%	12,41%	12,16%	11,90%	11,65%	11,40%
Lucro Bruto	6.316	6.595	8.115	9.204	10.088	10.849	11.640	12.454	13.370	14.339	15.398
Margem Bruta (%)	84,46%	83,88%	85,67%	86,52%	87,01%	87,31%	87,59%	87,84%	88,10%	88,35%	88,60%
SG&A	(4.361)	(2.803)	(4.625)	(4.965)	(5.267)	(5.551)	(5.845)	(6.150)	(6.481)	(6.828)	(7.200)
SG&A/ Receita Líquida (%)	58,31%	35,66%	48,83%	46,67%	45,43%	44,67%	43,98%	43,37%	42,70%	42,07%	41,43%
(-) Despesas Comerciais		(980)	(1.833)	(2.058)	(2.243)	(2.404)	(2.571)	(2.743)	(2.936)	(3.140)	(3.362)
(-) Despesas com Pessoal – Adm		(1.142)	(1.748)	(1.820)	(1.893)	(1.970)	(2.050)	(2.133)	(2.219)	(2.309)	(2.403)
(-) Despesas com Serviços Contratados		(556)	(851)	(886)	(922)	(959)	(998)	(1.038)	(1.080)	(1.124)	(1.170)
(-) Outras Despesas		(126)	(193)	(201)	(209)	(217)	(226)	(235)	(245)	(255)	(265)
EBITDA	1.970	3.809	3.557	4.318	4.917	5.407	5.911	6.424	7.016	7.644	8.339
Margem EBITDA (%)	26,3%	48,4%	37,6%	40,6%	42,4%	43,5%	44,5%	45,3%	46,2%	47,1%	48,0%
(-) Depreciação e Amortização	(15)	(17)	(67)	(79)	(96)	(108)	(116)	(120)	(127)	(133)	(141)
EBIT	1.955	3.791	3.490	4.239	4.821	5.299	5.795	6.304	6.889	7.511	8.198
Margem EBIT (%)	26,1%	48,2%	36,8%	39,8%	41,6%	42,6%	43,6%	44,5%	45,4%	46,3%	47,2%
(+/-) Resultado Financeiro	36	37	(22)	(17)	(12)	(7)	(2)	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	1.991	3.833	3.468	4.222	4.809	5.291	5.793	6.304	6.889	7.511	8.198
Margem EBT (%)	26,6%	48,8%	36,6%	39,7%	41,5%	42,6%	43,6%	44,5%	45,4%	46,3%	47,2%
(-) IR e CSLL	(833)	(656)	(796)	(894)	(975)	(1.045)	(1.117)	(1.192)	(1.276)	(1.365)	(1.461)
% de Imposto	10,58%	7,92%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	1.158	3.178	2.672	3.328	3.834	4.247	4.675	5.112	5.613	6.146	6.737
Margem Líquida (%)	15,5%	40,4%	28,2%	31,3%	33,1%	34,2%	35,2%	36,1%	37,0%	37,9%	38,8%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Despesas Operacionais e Administrativas no ano de 2019EA foram consolidadas

Projeções Financeiras

Balanço Patrimonial

		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
ATIVO	8.536	12.161	15.742	19.720	24.083	28.787	33.937	39.580	45.787	52.562	59.983
ATIVO CIRCULANTE	4.212	7.117	10.458	14.102	18.216	22.757	27.829	33.331	39.410	46.038	53.293
Disponível	293	2.995	5.499	8.536	12.151	16.258	20.881	25.920	31.479	37.557	44.213
Clientes	3.872	4.071	4.905	5.509	6.004	6.435	6.882	7.342	7.859	8.405	9.000
Outros Créditos	32	35	38	40	42	44	47	49	51	54	56
Estoques	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	4.324	5.044	5.285	5.619	5.868	6.031	6.108	6.248	6.377	6.524	6.690
Contas a receber de clientes	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307	2.307
Partes relacionadas	757	757	757	757	757	757	757	757	757	757	757
Propriedade para investimento	644	644	644	644	644	644	644	644	644	644	644
Imobilizado Líquido	616	1.336	1.576	1.910	2.159	2.322	2.400	2.540	2.669	2.816	2.981
PASSIVO	8.536	12.161	15.742	19.720	24.083	28.787	33.937	39.580	45.787	52.562	59.983
PASSIVO CIRCULANTE	4.594	4.882	5.831	6.521	7.089	7.586	8.061	8.591	9.186	9.814	10.498
Empréstimos e Financiamentos	0	40	40	40	40	40	0	0	0	0	0
Fornecedores	46	51	54	57	60	63	66	69	72	75	79
Receitas Diferidas	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556
Obrigações Trabalhistas	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244
Obrigações fiscais	607	607	607	607	607	607	607	607	607	607	607
Outras Obrigações	142	142	142	142	142	142	142	142	142	142	142
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	3.796	3.956	3.916	3.876	3.836	3.796	3.796	3.796	3.796	3.796	3.796
Empréstimos e Financiamentos	0	160	120	80	40	0	0	0	0	0	0
Obrigações fiscais	(137)	(137)	(137)	(137)	(137)	(137)	(137)	(137)	(137)	(137)	(137)
Receitas Diferidas	3.934	3.934	3.934	3.934	3.934	3.934	3.934	3.934	3.934	3.934	3.934
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	146	3.323	5.996	9.323	13.158	17.405	22.080	27.192	32.805	38.951	45.689
Capital Social	159	159	159	159	159	159	159	159	159	159	159
Reservas de Capital	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160	160
Lucro Ou Prejuízos Acumulados	(172)	3.005	5.677	9.005	12.840	17.086	21.762	26.874	32.487	38.633	45.370

Fluxo de Caixa Descontado

Valor Terminal da empresa a partir da análise de DCF

Meses	3	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Em R\$ mil	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
EBIT	1.402	3.490	4.239	4.821	5.299	5.795	6.304	6.889	7.511	8.198
Impostos sobre EBIT	4	211	300	427	556	686	676	745	790	842
(+) Depreciação e Amortização	(728)	(451)	(634)	(676)	(719)	(764)	(816)	(874)	(937)	(1.007)
(-) Aquisição de Bens de Capital	11	111	83	70	63	65	67	75	79	85
(-) Variação no Capital de Giro	(202)	(796)	(894)	(975)	(1.045)	(1.117)	(1.192)	(1.276)	(1.365)	(1.461)
(=) FCFF	488	2.565	3.094	3.668	4.154	4.665	5.039	5.559	6.078	6.657

WACC	14,92%
Taxa de Crescimento (g)	5,05%

Taxa de Desconto	3,54%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	
Taxa de Desconto Acumulada	3,54%	18,99%	36,74%	57,14%	80,59%	107,53%	138,50%	174,08%	214,98%	261,97%	
Desconto de Meio de Ano	1,75%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	
Desconto de Meio de Ano – Acumulado	1,75%	10,99%	27,55%	46,59%	68,46%	93,59%	122,48%	155,67%	193,82%	237,66%	
Fator de Desconto	98,28%	90,10%	78,40%	68,22%	59,36%	51,66%	44,95%	39,11%	34,03%	29,62%	
Valor do Fluxo de Caixa Livre para a Empresa	480	2.311	2.426	2.502	2.466	2.410	2.265	2.174	2.069	1.971	20.982

Para o ano de 2019, realizou-se o desconto do fluxo de caixa referente aos últimos 3 meses do ano EBIT, Impostos, D&A, CAPEX e Capital de Giro de 2019E projetados com base no período de Outubro a Dezembro de 2019

Valor Terminal da Empresa

Fluxo de Caixa Descontado	Em R\$ mil	
Valor Presente – FCFF	21.073	50,1%
Valor Presente – Perpetuidade	20.982	49,9%
Valor da Firma (VF)	42.055	

Análise de Sensibilidade

	Taxa de Crescimento (g)				
	4,1%	4,6%	5,1%	5,6%	6,1%
12,9%	49.789	51.537	53.507	55.745	58.308
13,9%	44.355	45.666	47.124	48.757	50.597
14,9%	39.943	40.948	42.055	43.279	44.642
15,9%	36.293	37.078	37.935	38.875	39.909
16,9%	33.227	33.849	34.524	35.258	36.060

Avaliação CEDERJ

Principais Premissas - GERAIS

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Período Projetado

- O laudo apresenta como data base 30/09/2019. Projeta-se, pois, o período de Out/Dez 2019 além de mais 9 anos completos (até 31/12/2028). Após esse período, assume-se o crescimento na perpetuidade

Projeção Macroeconômica¹

		FY2018A	FY2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
IPCA	[%]	3,75%	4,03%	3,99%	3,89%	3,72%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%
IGP-M	[%]	7,54%	5,84%	4,30%	4,11%	4,03%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%
PIB	[%]	1,10%	1,49%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
SELIC	[%]	6,50%	6,50%	7,50%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

Metodologias

- Fluxo de Caixa Descontado
- Múltiplos Comparáveis

Cancelamento dos Serviços de Jazigos Perpétuos

- Na projeção do modelo é estimado uma taxa de cancelamento do serviço de perpetuação em todos os cemitérios:
- Ano 1:** 10,0%
- Ano 2:** 5,0%
- Ano 3:** 2,5%
- Ano 4:** 2,0%
- Ano 5:** 0,5%

Principais Premissas (cont.) - CEDERJ

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Projeção de Crescimento

Premissas gerais

- **Preços Praticados:**
- Todos os preços cobrados pela CEDERJ serão ajustados conforme IGPM, sem crescimento real a não ser quando especificado
- **Dados de Jazigos da CEDERJ (informações de Dez/2018)^[1]**
- Saldo de Jazigos Ocupados: 5.152
- Total de Jazigos Construídos: 7.187
- Capacidade de Jazigos, por cemitério: 127.084

CEDERJ

- **Venda de jazigos perpétuo:** Forte crescimento no ano de 2019 (com base no realizado entre Janeiro a Setembro/2019) com 561 jazigos vendidos, havendo uma redução para aproximadamente 350 jazigos vendidos no ano de 2020 e estabilizando-se com crescimento moderado em linha com histórico (4% a.a.) a partir de 2021. Preço médio de R\$24,8 mil / Jazigos perpétuos, corrigido por IGP-M
 - **Venda de jazigos temporários:** Crescimento anual moderado (5% a.a. até ano 4, depois crescimento de 4% final da projeção), taxa de conversão de 30% em jazigos perpétuos (após 3 anos no temporário) de acordo com a taxa de conversão histórica
 - **Taxa de Manutenção:** Taxa de Inadimplência de 20%. Cobrado em média de R\$ 84/semestre por Jazigos contratados, corrigido pelo IGP-M
 - **Descontinuidade** dos planos antigos PCP (Plano de cremação, etc) e plano UNO a partir de *Aging* estimado de 3 anos
 - **PAC – Plano Assistencial Cortel:** Curva de crescimento de 12%, 10%, 5%, 5% entre os períodos de 2020 a 2023 e crescimento moderado de 2% no resto da projeção
 - **Cremação:** Aumento das vendas devido ao aumento aceitação e demanda dos serviços de cremação, bem como foco nesta linha de receita por parte da companhia. (Aumento de 20% em 2020 até 2022, 10% em 2023 e 2024). 5% a.a. até o final da projeção
 - **Outros serviços (sepultamento, aluguel de capela):** Crescimento de volume de 5% entre 2020 e 2022, depois crescimento estabilizado pelo resto do período projetado de 3%
- Custos e Despesas CEDERJ:**
- **Custos:** Composição fixo/variável 55% / 45%. Custo variável de 8,3% Receita Bruta (RB). Sem crescimento adicional no custo fixo
 - **Despesas:** Composição fixo/variável 78% / 22%. Despesas comerciais de 11,3% da RB. Sem crescimento adicional nas despesas fixas

Nota [1]: Não foram disponibilizadas informações de dados de jazigos (ocupado/construídos) de Setembro/2019, utilizando-se para a projeção os dados de 2018. Quantidade de jazigos vendidos com base em Janeiro a Setembro/2019: 421 jazigos vendidos no período

Principais Premissas (cont.) - CEDERJ

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

D&A e CAPEX

- **D&A**
 - Para a projeção da depreciação de ativos imobilizados e amortização, considerou-se a taxa histórica de depreciação de 1,0% do Ativo imobilizado existente. Novos investimentos são depreciados em 10 anos
- **CAPEX**
 - Considerou-se como investimento em CAPEX a construção de jazigos baseando-se no custo atual de R\$ 2.400/unidade, corrigido pela inflação projetada com o volume estimado entre 2020 e 2028 de 5.808 jazigos construídos, totalizando um investimento adicional de R\$ 16,8 milhões

		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
		FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
Quantidade de Jazigos Construídos	[Unid.]	0	467	808	916	549	548	579	615	645	681	
CAPEX Construção	[R\$ mil]	0	1.166	2.095	2.463	1.531	1.585	1.737	1.913	2.081	2.279	

Capital de Giro

- **Para o cálculo do Capital de Giro, foram consideradas as seguintes contas:**
- **Ativo**
 - Contas a Receber: 96 dias da Receita Líquida
 - Tributos a Recuperar: 22 dias de Receita Líquida
 - Estoques: 22 dias do Custos de Serviços Prestados
 - Adiantamentos a Funcionários: 274 dias do Custos de Serviços Prestados
- **Passivo**
 - Fornecedores: 67 dias do Custos de Serviços Prestados
 - Obrigações Tributárias: 13 dias de Receita Líquida
 - Obrigação Trabalhistas: 53 dias do Custos de Serviços Prestados
 - Receita Diferida: 165 dias de Receita Líquida

Principais Premissas (cont.) - CEDERJ

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Dívida

- Emissão de nova dívida estimado em R\$ 1,6 mm projetada para o ano de 2019EA
- Fluxo de amortizações das dívidas até o ano de 2024
- Linha de Crédito emitido para atuar como *Revolver*. Pago conforme a companhia gera caixa suficiente para amortização
- Custo Financeiro da dívida e *Revolver* estimado em 12% a.a.

Impostos

- CEDERJ está inserido no regime Lucro Presumido
- **Impostos Sobre Receita Bruta:**
 - PIS: 0,65%
 - COFINS: 3,0%
 - ISS: 5,0%
- **Impostos Diretos:** Atualmente, o formato de tributação dos lucros da empresa é pelo método de Lucro Presumido
 - IRPJ: 4,8% sobre Receita Bruta
 - CSLL: 2,88% sobre Receita Bruta

Participações

- **CEDERJ:** 13, 9%

Principais Premissas (cont.) – CEDERJ

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Fluxo de Caixa Descontado

- Projeção dos Fluxos de Caixa desalavancados
- Desconto dos Fluxos de Caixa desalavancados a partir do Custo Médio Ponderado de Capital da Empresa (WACC)
- Assume-se que os fluxos de caixa serão gerados ao longo do ano

A Fórmula utilizada para chegar-se ao Fluxo de Caixa Descontado da projeção foi:

$$DCF: \sum \frac{FCFF}{(1 + WACC)^n}$$

Valor Terminal da Empresa

- Modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon
- Assume-se uma taxa de crescimento de 5,05% a.a na perpetuidade, considerando um crescimento do número de óbitos a uma taxa composta anual de 2,8% e uma tendência no envelhecimento da população
- Do Valor Terminal da Empresa, 51% do fluxo de caixa será gerado na perpetuidade e o restante pelos fluxos de caixa descontados durante 2019 (Outubro a Dezembro) – 2028'

- A fórmula utilizada para o cálculo do valor na perpetuidade, descontando ao fator n do 10º ano da projeção

$$EV \text{ Perpetuidade} = \frac{FCFF_n(1 + g)}{WACC - g}$$

- Valor Terminal da Empresa

$$EV = \text{Perpetuidade} + DCF_{19-28}$$

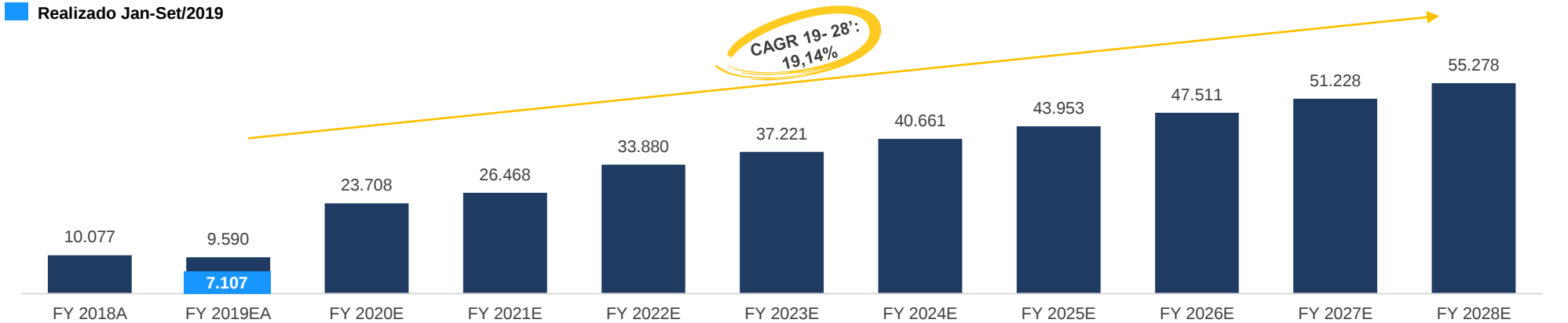
Projeções Financeiras – Receita Bruta

Principais resultados operacionais e financeiros

Receita Bruta

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
Em R\$ mil	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E	
Venda de Jazigos – Perpetuação			9.991	10.644	15.879	17.312	18.835	20.452	22.203	23.993	25.964	
Venda de Jazigos - Locações Trienais e diversas			394	431	470	514	555	601	650	703	761	
Taxa de Manutenção			955	1.112	1.259	1.388	1.527	1.682	1.851	2.038	2.243	
Plano Funerário Cremação			188	68	2	0	0	0	0	0	0	
Receita PAC			5.279	6.044	6.601	7.196	7.636	8.100	8.589	9.104	9.647	
Receitas Diversas			6.902	8.170	9.668	10.812	12.108	13.119	14.218	15.389	16.664	
(=) Receita Bruta	10.077	9.590	23.708	26.468	33.880	37.221	40.661	43.953	47.511	51.228	55.278	
Crescimento da Receita		[%]	-4,84%	147,21%	11,64%	28,00%	9,86%	9,24%	8,10%	8,09%	7,82%	7,91%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

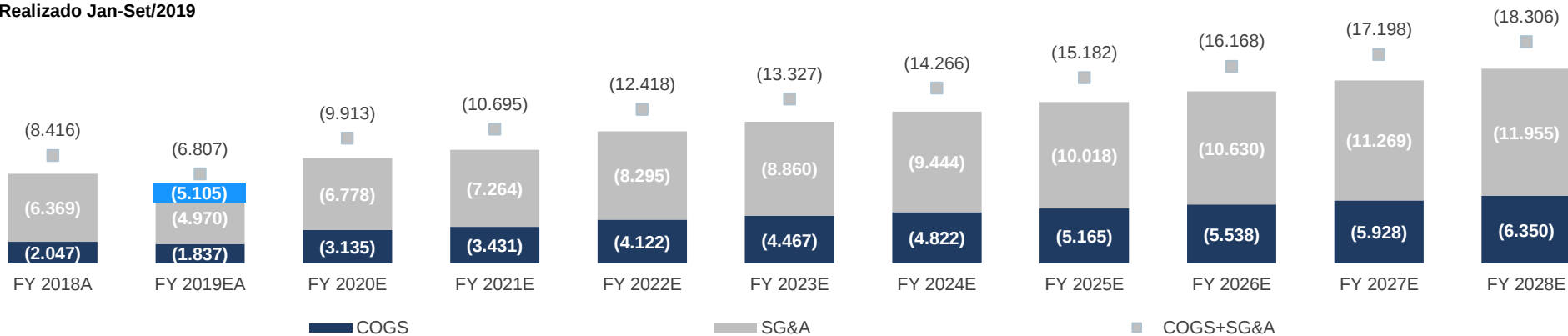
Projeções Financeiras – Custos e Despesas Totais

Principais resultados operacionais e financeiros

Custos e Despesas Operacionais

Em R\$ mil

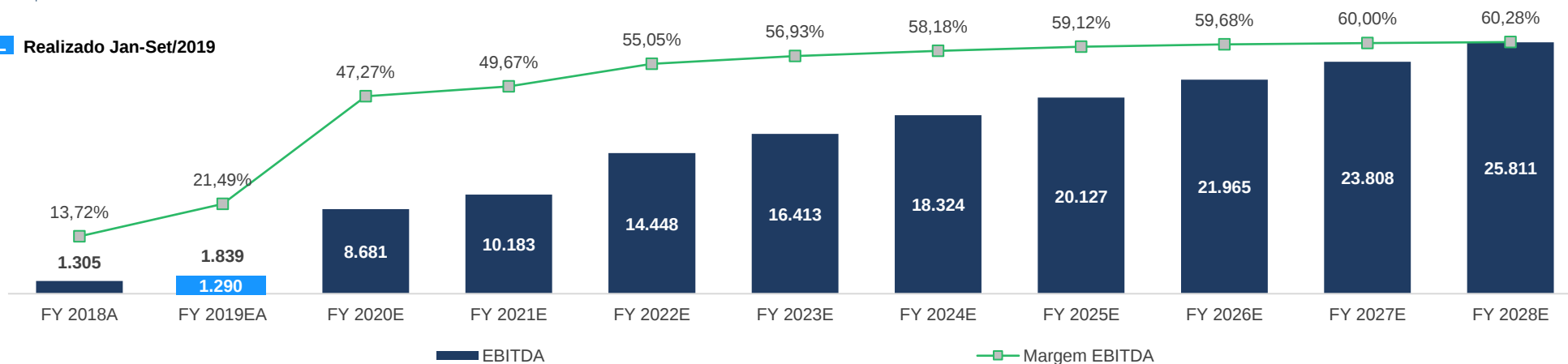
Realizado Jan-Set/2019



EBITDA

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019

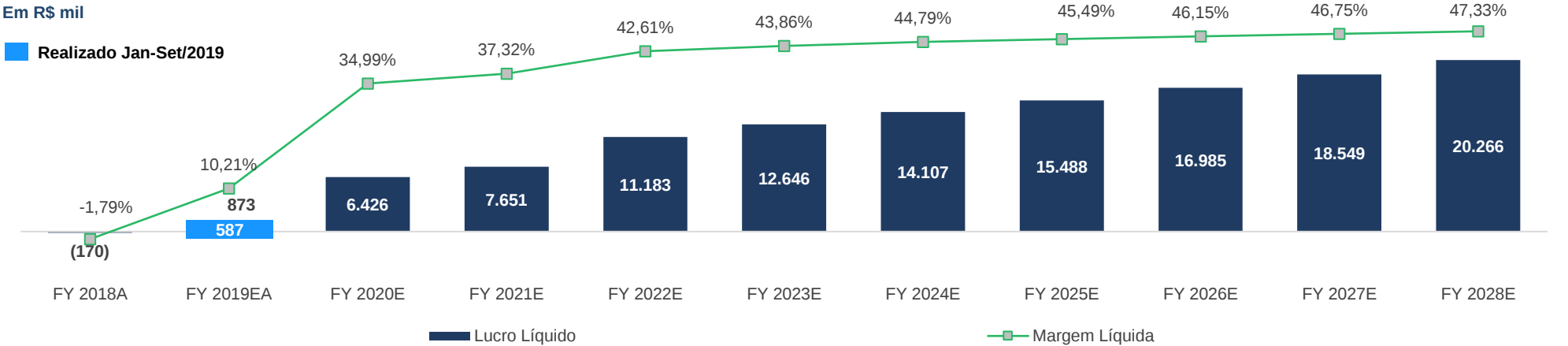


Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras – Lucro Líquido

Principais resultados operacionais e financeiros

Lucro Líquido



Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
EBITDA	1.305	1.839	8.681	10.183	14.448	16.413	18.324	20.127	21.965	23.808	25.811
Margem EBITDA (%)	13,72%	21,49%	47,27%	49,67%	55,05%	56,93%	58,18%	59,12%	59,68%	60,00%	60,28%
(-) Depreciação e Amortização	(208)	(89)	(229)	(376)	(622)	(909)	(1.094)	(1.263)	(1.331)	(1.325)	(1.299)
EBIT	1.096	1.750	8.451	9.807	13.826	15.504	17.230	18.863	20.633	22.483	24.512
Margem EBIT (%)	11,52%	20,45%	46,02%	47,83%	52,68%	53,78%	54,71%	55,41%	56,07%	56,66%	57,25%
(+/-) Resultado Financeiro	(167)	44	(205)	(123)	(41)	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	82	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	930	1.876	8.247	9.684	13.785	15.505	17.230	18.863	20.633	22.483	24.512
Margem EBT (%)	9,77%	21,93%	44,91%	47,23%	52,53%	53,78%	54,71%	55,41%	56,07%	56,66%	57,25%
(-) IR e CSLL	(1.100)	(1.003)	(1.821)	(2.033)	(2.602)	(2.859)	(3.123)	(3.376)	(3.649)	(3.934)	(4.245)
% de Imposto	10,91%	10,46%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	(170)	873	6.426	7.651	11.183	12.646	14.107	15.488	16.985	18.549	20.266
Margem Líquida (%)	-1,8%	10,2%	35,0%	37,3%	42,6%	43,9%	44,8%	45,5%	46,2%	46,7%	47,3%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras

Demonstração de Resultado

Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
Receita Bruta	10.077	9.590	23.708	26.468	33.880	37.221	40.661	43.953	47.511	51.228	55.278
Impostos sobre a Receita	(565)	(1.033)	(5.344)	(5.966)	(7.637)	(8.390)	(9.165)	(9.908)	(10.710)	(11.547)	(12.460)
% sobre Receita	5,61%	10,77%	22,54%	22,54%	22,54%	22,54%	22,54%	22,54%	22,54%	22,54%	22,54%
(-) PIS		(68)	(154)	(172)	(220)	(242)	(264)	(286)	(309)	(333)	(359)
(-) Cofins		(314)	(711)	(794)	(1.016)	(1.117)	(1.220)	(1.319)	(1.425)	(1.537)	(1.658)
(-) ISS		(237)	(1.185)	(1.323)	(1.694)	(1.861)	(2.033)	(2.198)	(2.376)	(2.561)	(2.764)
(-) Participações		(398)	(3.293)	(3.677)	(4.706)	(5.170)	(5.648)	(6.106)	(6.600)	(7.116)	(7.679)
(-) Vendas Canceladas		(15)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida	9.512	8.557	18.364	20.502	26.243	28.831	31.496	34.046	36.802	39.680	42.818
(-) Custos Fixos + Variáveis (COGS)	(2.047)	(1.837)	(3.135)	(3.431)	(4.122)	(4.467)	(4.822)	(5.165)	(5.538)	(5.928)	(6.350)
Custos Operacionais/ Receita Líquida (%)	21,52%	21,47%	17,07%	16,73%	15,71%	15,49%	15,31%	15,17%	15,05%	14,94%	14,83%
Lucro Bruto	7.465	6.720	15.229	17.071	22.121	24.365	26.674	28.881	31.264	33.752	36.467
Margem Bruta (%)	78,48%	78,53%	82,93%	83,27%	84,29%	84,51%	84,69%	84,83%	84,95%	85,06%	85,17%
SG&A	(6.369)	(4.970)	(6.778)	(7.264)	(8.295)	(8.860)	(9.444)	(10.018)	(10.630)	(11.269)	(11.955)
SG&A/ Receita Líquida (%)	66,96%	58,08%	36,91%	35,43%	31,61%	30,73%	29,98%	29,42%	28,89%	28,40%	27,92%
(-) Despesas Comerciais		(1.116)	(2.758)	(3.079)	(3.942)	(4.330)	(4.730)	(5.113)	(5.527)	(5.960)	(6.431)
(-) Despesas com Pessoal – Adm		(2.033)	(2.120)	(2.207)	(2.296)	(2.389)	(2.486)	(2.587)	(2.691)	(2.800)	(2.914)
(-) Despesas com Serviços Contratados		(1.548)	(1.614)	(1.681)	(1.749)	(1.819)	(1.893)	(1.970)	(2.049)	(2.132)	(2.219)
(-) Outras Despesas		(273)	(285)	(297)	(309)	(321)	(334)	(348)	(362)	(377)	(392)
EBITDA	1.305	1.839	8.681	10.183	14.448	16.413	18.324	20.127	21.965	23.808	25.811
Margem EBITDA (%)	13,72%	21,49%	47,27%	49,67%	55,05%	56,93%	58,18%	59,12%	59,68%	60,00%	60,28%
(-) Depreciação e Amortização	(208)	(89)	(229)	(376)	(622)	(909)	(1.094)	(1.263)	(1.331)	(1.325)	(1.299)
EBIT	1.096	1.750	8.451	9.807	13.826	15.504	17.230	18.863	20.633	22.483	24.512
Margem EBIT (%)	11,52%	20,45%	46,02%	47,83%	52,68%	53,78%	54,71%	55,41%	56,07%	56,66%	57,25%
(+/-) Resultado Financeiro	(167)	44	(205)	(123)	(41)	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	82	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	930	1.876	8.247	9.684	13.785	15.505	17.230	18.863	20.633	22.483	24.512
Margem EBT (%)	9,77%	21,93%	44,91%	47,23%	52,53%	53,78%	54,71%	55,41%	56,07%	56,66%	57,25%
(-) IR e CSLL	(1.100)	(1.003)	(1.821)	(2.033)	(2.602)	(2.859)	(3.123)	(3.376)	(3.649)	(3.934)	(4.245)
% de Imposto	10,91%	10,46%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	(170)	873	6.426	7.651	11.183	12.646	14.107	15.488	16.985	18.549	20.266
Margem Líquida (%)	-1,8%	10,2%	35,0%	37,3%	42,6%	43,9%	44,8%	45,5%	46,2%	46,7%	47,3%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Despesas Operacionais e Administrativas no ano de 2019EA foram consolidadas

Projeções Financeiras

Balanço Patrimonial

Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
ATIVO	46.213	46.498	57.527	65.651	79.222	93.263	108.808	125.672	144.145	164.248	186.208
ATIVO CIRCULANTE	4.730	5.015	14.899	21.086	32.584	45.753	60.549	76.677	94.300	113.372	134.069
Disponível	373	1.100	7.210	12.563	21.912	34.084	47.853	62.994	79.549	97.505	116.989
Clientes	2.548	2.292	4.919	5.491	7.029	7.722	8.436	9.119	9.857	10.628	11.468
Outros Créditos	1.563	1.403	2.394	2.620	3.148	3.410	3.682	3.944	4.229	4.527	4.849
Estoques	123	110	188	206	248	268	290	310	333	356	381
Impostos a Recuperar	123	110	188	206	248	268	290	310	333	356	382
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	41.483	41.483	42.628	44.565	46.638	47.511	48.258	48.995	49.845	50.876	52.139
Contas a receber	1.078	1.078	1.078	1.078	1.078	1.078	1.078	1.078	1.078	1.078	1.078
Investimentos	4.400	4.400	4.400	4.400	4.400	4.400	4.400	4.400	4.400	4.400	4.400
Propriedade para Investimento	9.922	9.922	9.922	9.922	9.922	9.922	9.922	9.922	9.922	9.922	9.922
Imobilizado Líquido	26.083	26.083	27.227	29.164	31.238	32.110	32.858	33.594	34.445	35.476	36.739
PASSIVO	46.213	46.498	57.527	65.651	79.222	93.263	108.808	125.672	144.145	164.248	186.208
PASSIVO CIRCULANTE	7.035	4.997	10.283	11.439	14.361	15.756	17.193	18.570	20.058	21.612	23.306
Empréstimos e Financiamentos	1.152	150	150	150	0	0	0	0	0	0	0
Fornecedores	382	343	585	640	770	834	900	964	1.034	1.107	1.185
Impostos, Contribuições e Taxas a Recolher	337	303	651	727	930	1.022	1.116	1.207	1.305	1.407	1.518
Obrigações Trabalhistas e Previdenciárias	301	270	461	505	606	657	709	760	814	872	934
Outras Obrigações	4.863	3.931	8.436	9.418	12.055	13.244	14.468	15.639	16.905	18.227	19.668
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	9.762	11.212	10.529	9.845	9.312	9.312	9.312	9.312	9.312	9.312	9.312
Empréstimos e Financiamentos	450	1.900	1.217	533	0	0	0	0	0	0	0
Partes relacionadas	1.975	1.975	1.975	1.975	1.975	1.975	1.975	1.975	1.975	1.975	1.975
Obrigações Tributárias	2.824	2.824	2.824	2.824	2.824	2.824	2.824	2.824	2.824	2.824	2.824
Receita diferida	3.665	3.665	3.665	3.665	3.665	3.665	3.665	3.665	3.665	3.665	3.665
Outros valores a pagar	849	849	849	849	849	849	849	849	849	849	849
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	29.416	30.289	36.715	44.366	55.549	68.195	82.302	97.790	114.775	133.323	153.590
Capital Social	31.750	31.750	31.750	31.750	31.750	31.750	31.750	31.750	31.750	31.750	31.750
Reservas de Capital	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363
Lucro Ou Prejuízos Acumulados	(10.431)	(9.557)	(3.131)	4.520	15.703	28.349	42.456	57.944	74.929	93.477	113.744
Ajuste Avaliação Patrimonial	3.734	3.734	3.734	3.734	3.734	3.734	3.734	3.734	3.734	3.734	3.734

Fluxo de Caixa Descontado

Valor Terminal da empresa a partir da análise de DCF

Meses	3	12	12	12	12	12	12	12	12	12	
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
Em R\$ mil	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E	
EBIT	527	8.451	9.807	13.826	15.504	17.230	18.863	20.633	22.483	24.512	
Impostos sobre EBIT	(251)	(1.821)	(2.033)	(2.602)	(2.859)	(3.123)	(3.376)	(3.649)	(3.934)	(4.245)	
(+) Depreciação e Amortização	22	229	376	622	909	1.094	1.263	1.331	1.325	1.299	
(-) Aquisição de Bens de Capital	(52)	(1.374)	(2.313)	(2.696)	(1.781)	(1.842)	(1.999)	(2.182)	(2.356)	(2.562)	
(-) Variação no Capital de Giro	(25)	1.512	322	923	398	409	390	420	439	480	
(=) FCFF	221	6.998	6.160	10.072	12.172	13.769	15.142	16.554	17.956	19.484	
WACC	14,92%										
Taxa de Crescimento (g)	5,05%										
Taxa de Desconto	3,54%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	
Taxa de Desconto Acumulada	3,54%	18,99%	36,74%	57,14%	80,59%	107,53%	138,50%	174,08%	214,98%	261,97%	
Desconto de Meio de Ano	1,75%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	
Desconto de Meio de Ano – Acumulado	1,75%	10,99%	27,55%	46,59%	68,46%	93,59%	122,48%	155,67%	193,82%	237,66%	
Fator de Desconto	98,28%	90,10%	78,40%	68,22%	59,36%	51,66%	44,95%	39,11%	34,03%	29,62%	
Valor do Fluxo de Caixa Livre para a Empresa	217	6.305	4.829	6.871	7.226	7.112	6.806	6.475	6.111	5.770	61.412

Para o ano de 2019, realizou-se o desconto do fluxo de caixa referente aos últimos 3 meses do ano EBIT, Impostos, D&A, CAPEX e Capital de Giro de 2019E projetados com base no período de Outubro a Dezembro de 2019

Valor Terminal da Empresa

Fluxo de Caixa Descontado	Em R\$ mil	
Valor Presente – FCFF	57.723	48,5%
Valor Presente – Perpetuidade	61.412	51,5%
Valor da Firma (VF)	119.134	

Análise de Sensibilidade

		Taxa de Crescimento (g)				
		4,1%	4,6%	5,1%	5,6%	6,1%
W A C C	12,9%	141.717	146.833	152.600	159.148	166.650
	13,9%	125.840	129.676	133.945	138.723	144.109
	14,9%	112.954	115.895	119.134	122.719	126.708
	15,9%	102.299	104.595	107.104	109.854	112.883
	16,9%	93.351	95.172	97.148	99.297	101.643

Avaliação dos Ativos da CREMAPET

Principais Premissas - GERAIS

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Período Projetado

- O laudo apresenta como data base 30/09/2019. Projeta-se, pois, o período de Out/Dez 2019 além de mais 9 anos completos (até 31/12/2028). Após esse período, assume-se o crescimento na perpetuidade

Projeção Macroeconômica¹

		FY2018A	FY2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
IPCA	[%]	3,75%	4,03%	3,99%	3,89%	3,72%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%
IGP-M	[%]	7,54%	5,84%	4,30%	4,11%	4,03%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%
PIB	[%]	1,10%	1,49%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
SELIC	[%]	6,50%	6,50%	7,50%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

Metodologias

- Fluxo de Caixa Descontado
- Múltiplos Comparáveis

Principais Premissas

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Projeção de Crescimento

Premissas gerais

- **Preços Praticados:**
 - Todos os preços cobrados pela CREMAPET serão ajustados conforme IGPM, sem crescimento real a não ser quando especificado

CREMAPET

- **Linhas de Receitas**
- **Cremação Coletiva**
 - Preço Médio 2019 (com base no realizado Janeiro a Setembro/2019): R\$275,6
 - Quantidade 2019 (Janeiro a Setembro/2019): 2.077 atendimentos de cremação (anualizado 2.769 atendimentos em 2019 EA)
 - Premissa: Foi projetado um crescimento de 4,0% a.a. Esta linha de receita se tornará secundário após as duas novas linhas de receita
- **Atendimento Imediato – Nova linha de receita**
 - Preço Médio 2019 (com base no realizado Janeiro a Setembro/2019): R\$ 747,1
 - Quantidade 2019 (Janeiro a Setembro/2019): 815 atendimentos de cremação (anualizado 1.086 atendimentos em 2019 EA)
 - Premissa: 5% a.a.
- **Plano Pet – Nova linha de receita**
 - Premissa: 625 planos no primeiro ano (a partir de Setembro de 2019) crescimento forte nos próximos 3 anos (10%,15%, 12%) e depois 8% ao ano.
 - Preço Médio previsto para 2019: R\$1.290,0

Principais Premissas (cont.)

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Custos e Despesas

- Custos: Custo fixos / Variáveis 39% / 61%. Custo variável decresce de 60,9% da RL (conforme o realizado de Janeiro a Setembro de 2019) até 30% em 2024
- Despesas Comerciais (gerais): 14,1% da RB sem planos PET
- Despesas Comerciais (Plano PET): 20% da RB da nova Receita plano PET
- Despesas Gerais e administrativas:
 - Cresce conforme inflação mais 5% em 2020 e 2021 no intuito de acomodar novas linhas de negócios

D&A e CAPEX

- **D&A**
 - Para a projeção da depreciação de ativos imobilizados e amortização, considerou-se a taxa histórica de depreciação de 6% do Ativo imobilizado existente. Novos investimentos são depreciados em 10 anos
- **CAPEX**
 - Considerou-se como investimento em CAPEX a reposição dos custos de depreciação

Capital de Giro

- **Para o cálculo do Capital de Giro, foram consideradas as seguintes contas:**
- Ativo
 - Contas a Receber: 108 dias da Receita Líquida
 - Tributos a Recuperar: 39 dias de Receita Líquida
 - Estoques: 10 dias dos Custos de Serviços Prestados
 - Adiantamentos a Funcionários: 19 dias dos Custos de Serviços Prestados
 - Despesas Antecipadas: 4 dias dos Custos de Serviços Prestados
- Passivo
 - Fornecedores: 18 dias dos Custos de Serviços Prestados
 - Obrigações Tributárias: 5 dias de Receita Líquida
 - Obrigação Trabalhistas: 23 dias dos Custos de Serviços Prestados

Principais Premissas (cont.)

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Dívida

- Linha de Crédito emitido para atuar como *Revolver*. Amortizações ocorrerão conforme a companhia gera caixa suficiente para amortização
- Custo de 12% a.a.

Impostos

- CREMAPET está inserido no regime Lucro Presumido
- **Impostos Sobre Receita Bruta:**
 - PIS: 1,65%
 - COFINS: 7,6%
 - ISS: 5,0%
- **Impostos Diretos:** Atualmente, o formato de tributação dos lucros da empresa é pelo método de Lucro Presumido
 - IRPJ: 4,8% sobre Receita Bruta
 - CSLL: 2,88% sobre Receita Bruta

Participações

- **Não aplicável**

Principais Premissas (cont.)

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Fluxo de Caixa Descontado

- Projeção dos Fluxos de Caixa desalavancados
- Desconto dos Fluxos de Caixa desalavancados a partir do Custo Médio Ponderado de Capital da Empresa (WACC)
- Assume-se que os fluxos de caixa serão gerados ao longo do ano

A Fórmula utilizada para chegar-se ao Fluxo de Caixa Descontado da projeção foi:

$$DCF: \sum \frac{FCFF}{(1 + WACC)^n}$$

Valor Terminal da Empresa

- Modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon
- Assume-se uma taxa de crescimento de 12,05% a.a na perpetuidade (O crescimento do ativo esta na perpetuidade devido a ser um mercado novo e com grande potencial), considerando um crescimento do número de óbitos a uma taxa composta anual de 2,8% e uma tendência no envelhecimento da população
- Do Valor Terminal da Empresa, 93% do fluxo de caixa será gerado na perpetuidade e o restante pelos fluxos de caixa descontados durante 2019 (Outubro a Dezembro) – 2028'
- A fórmula utilizada para o cálculo do valor na perpetuidade, descontando ao fator n do 10º ano da projeção

$$EV \text{ Perpetuidade} = \frac{FCFF_n(1 + g)}{WACC - g}$$

- Valor Terminal da Empresa

$$EV = \text{Perpetuidade} + DCF_{19-28}$$

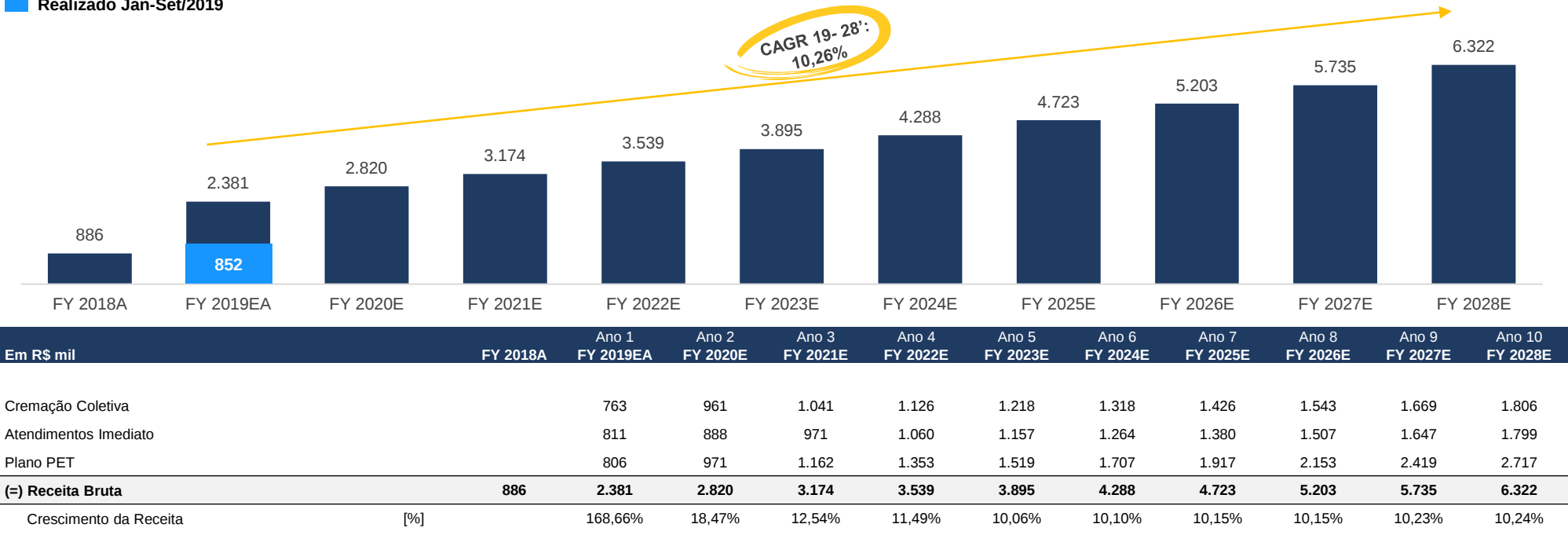
Projeções Financeiras – Receita Bruta

Principais resultados operacionais e financeiros

Receita Bruta

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

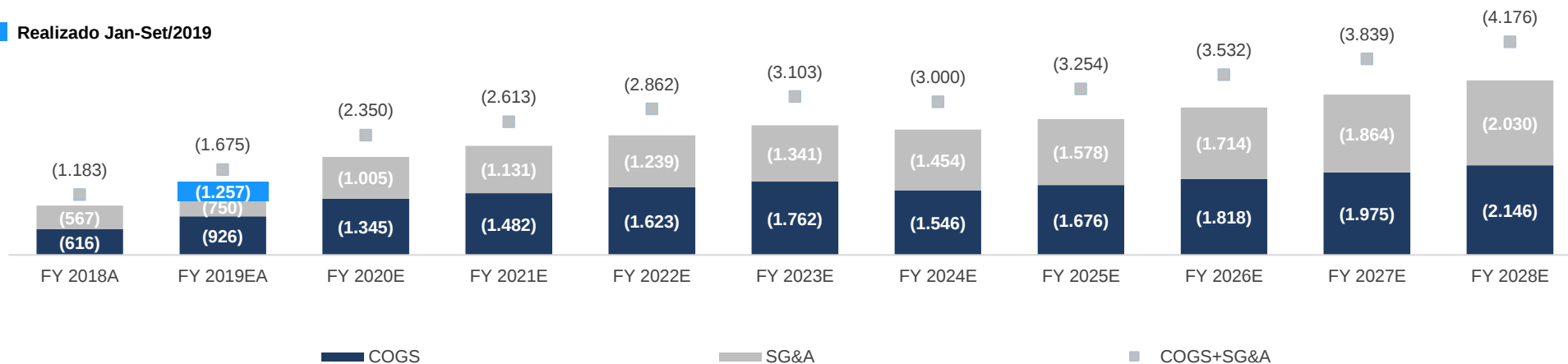
Projeções Financeiras – Custos e Despesas Totais

Principais resultados operacionais e financeiros

Custos e Despesas Operacionais

Em R\$ mil

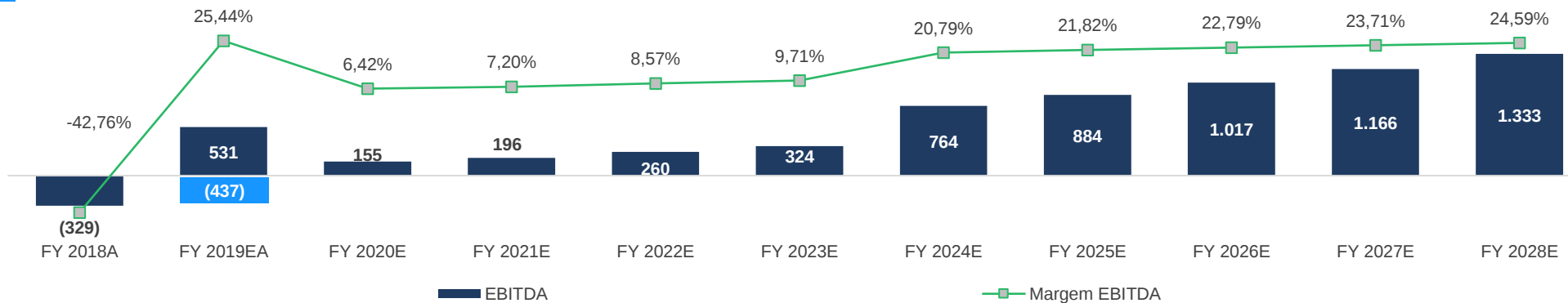
Realizado Jan-Set/2019



EBITDA

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019

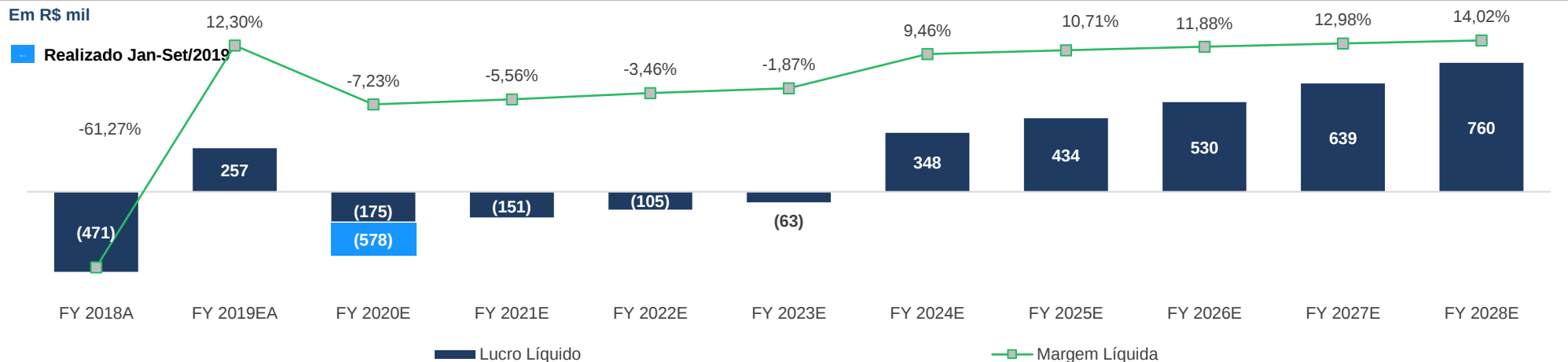


Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras – Lucro Líquido

Principais resultados operacionais e financeiros

Lucro Líquido



Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
EBITDA	(329)	531	155	196	260	324	764	884	1.017	1.166	1.333
Margem EBITDA (%)	-42,8%	25,4%	6,4%	7,2%	8,6%	9,7%	20,8%	21,8%	22,8%	23,7%	24,6%
(-) Depreciação e Amortização	(85)	(118)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)
EBIT	(414)	413	68	109	173	237	677	796	930	1.079	1.246
Margem EBIT (%)	-53,9%	19,8%	2,8%	4,0%	5,7%	7,1%	18,4%	19,7%	20,8%	21,9%	23,0%
(+/-) Resultado Financeiro	(57)	(49)	(26)	(16)	(6)	(0)	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	(14)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	(471)	349	42	93	167	237	677	796	930	1.079	1.246
Margem EBT (%)	-61,3%	16,7%	1,7%	3,4%	5,5%	7,1%	18,4%	19,7%	20,8%	21,9%	23,0%
(-) IR e CSLL	0	(92)	(217)	(244)	(272)	(299)	(329)	(363)	(400)	(440)	(486)
% de Imposto sobre Receita	0,00%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	(471)	257	(175)	(151)	(105)	(63)	348	434	530	639	760
Margem Líquida (%)	-61,3%	12,3%	-7,2%	-5,6%	-3,5%	-1,9%	9,5%	10,7%	11,9%	13,0%	14,0%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Nota [2]: Nos 3 meses estimados de 2019, a companhia apresentou um EBT de 544 (devido ao incremento de novas linhas de receita), aplicando-se o percentual de imposto sobre este valor

Projeções Financeiras

Demonstração de Resultado

Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
Receita Bruta	886	2.381	2.820	3.174	3.539	3.895	4.288	4.723	5.203	5.735	6.322
Impostos sobre a Receita	(117)	(292)	(402)	(452)	(504)	(555)	(611)	(673)	(741)	(817)	(901)
% sobre Receita	13,20%	12,28%	14,25%	14,25%	14,25%	14,25%	14,25%	14,25%	14,25%	14,25%	14,25%
(-) PIS		(34)	(47)	(52)	(58)	(64)	(71)	(78)	(86)	(95)	(104)
(-) Cofins		(156)	(214)	(241)	(269)	(296)	(326)	(359)	(395)	(436)	(480)
(-) ISS		(103)	(141)	(159)	(177)	(195)	(214)	(236)	(260)	(287)	(316)
(-) Participações		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Vendas Canceladas		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida	769	2.088	2.418	2.722	3.034	3.340	3.677	4.050	4.462	4.918	5.421
(-) Custos Fixos + Variáveis (COGS)	(616)	(926)	(1.345)	(1.482)	(1.623)	(1.762)	(1.546)	(1.676)	(1.818)	(1.975)	(2.146)
Custos Operacionais/ Receita Líquida (%)	80,11%	44,33%	55,63%	54,46%	53,49%	52,76%	42,05%	41,39%	40,76%	40,15%	39,58%
Lucro Bruto	153	1.163	1.073	1.239	1.411	1.578	2.131	2.374	2.643	2.943	3.275
Margem Bruta (%)	19,89%	55,67%	44,37%	45,54%	46,51%	47,24%	57,95%	58,61%	59,24%	59,85%	60,42%
SG&A	(567)	(750)	(1.005)	(1.131)	(1.239)	(1.341)	(1.454)	(1.578)	(1.714)	(1.864)	(2.030)
SG&A/ Receita Líquida (%)	73,75%	35,90%	41,56%	41,55%	40,82%	40,15%	39,53%	38,95%	38,41%	37,91%	37,44%
(-) Despesas Comerciais		(371)	(591)	(679)	(769)	(852)	(945)	(1.049)	(1.163)	(1.292)	(1.434)
(-) Despesas com Pessoal – Adm		(201)	(220)	(240)	(249)	(259)	(270)	(281)	(292)	(304)	(316)
(-) Despesas com Serviços Contratados		(119)	(130)	(142)	(148)	(154)	(160)	(166)	(173)	(180)	(187)
(-) Outras Despesas		(59)	(64)	(70)	(73)	(76)	(79)	(82)	(85)	(89)	(92)
EBITDA	(329)	531	155	196	260	324	764	884	1.017	1.166	1.333
Margem EBITDA (%)	-42,8%	25,4%	6,4%	7,2%	8,6%	9,7%	20,8%	21,8%	22,8%	23,7%	24,6%
(-) Depreciação e Amortização	(85)	(118)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)
EBIT	(414)	413	68	109	173	237	677	796	930	1.079	1.246
Margem EBIT (%)	-53,9%	19,8%	2,8%	4,0%	5,7%	7,1%	18,4%	19,7%	20,8%	21,9%	23,0%
(+/-) Resultado Financeiro	(57)	(49)	(26)	(16)	(6)	(0)	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	(14)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	(471)	349	42	93	167	237	677	796	930	1.079	1.246
Margem EBT (%)	-61,3%	16,7%	1,7%	3,4%	5,5%	7,1%	18,4%	19,7%	20,8%	21,9%	23,0%
(-) IR e CSLL	0	(92)	(217)	(244)	(272)	(299)	(329)	(363)	(400)	(440)	(486)
% de Imposto sobre Receita	0,00%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	(471)	257	(175)	(151)	(105)	(63)	348	434	530	639	760
Margem Líquida (%)	-61,3%	12,3%	-7,2%	-5,6%	-3,5%	-1,9%	9,5%	10,7%	11,9%	13,0%	14,0%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras

Balanço Patrimonial

	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
ATIVO	1.837	2.291	2.473	2.591	2.712	2.831	3.159	3.612	4.163	4.825	5.611
ATIVO CIRCULANTE	383	837	1.019	1.137	1.258	1.377	1.705	2.158	2.709	3.371	4.158
Disponível	31	30	30	30	30	30	300	616	1.016	1.511	2.113
Clientes	230	624	723	813	907	998	1.099	1.210	1.333	1.469	1.620
Outros Créditos	40	60	87	96	105	114	100	108	117	127	138
Estoques	16	25	36	39	43	47	41	45	48	52	57
Impostos a Recuperar	66	99	144	159	174	189	166	180	195	212	230
ATIVO PERMANENTE	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454
Imobilizado	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454	1.454
PASSIVO	1.837	2.291	2.473	2.591	2.712	2.831	3.159	3.612	4.163	4.825	5.611
PASSIVO CIRCULANTE	267	496	463	397	332	345	325	344	366	389	415
Empréstimos e Financiamentos	85	262	177	92	7	0	0	0	0	0	0
Fornecedores	30	45	66	73	79	86	76	82	89	97	105
Impostos, Contribuições e Taxas a Recolher	11	28	32	36	40	44	48	53	59	65	71
Obrigações Trabalhistas e Previdenciárias	39	59	86	95	104	113	99	107	117	127	138
Outras Obrigações	102	102	102	102	102	102	102	102	102	102	102
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.422	1.390	1.780	2.114	2.406	2.574	2.574	2.574	2.574	2.574	2.574
Empréstimos e Financiamentos	262	230	620	955	1.246	1.415	1.415	1.415	1.415	1.415	1.415
Partes Relacionadas	1.153	1.153	1.153	1.153	1.153	1.153	1.153	1.153	1.153	1.153	1.153
Outros Valores a pagar	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	148	405	230	79	(26)	(88)	259	693	1.223	1.861	2.622
Capital Social	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256
Lucro Ou Prejuízos Acumulados	(1.108)	(851)	(1.026)	(1.177)	(1.282)	(1.344)	(997)	(563)	(33)	605	1.366

Fluxo de Caixa Descontado

Valor Terminal da empresa a partir da análise de DCF

Meses	3	12	12	12	12	12	12	12	12	12	
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	
Em R\$ mil	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E	
EBIT	610	68	109	173	237	677	796	930	1.079	1.246	
Impostos sobre EBIT	(92)	(217)	(244)	(272)	(299)	(329)	(363)	(400)	(440)	(486)	
(+) Depreciação e Amortização	30	87	87	87	87	87	87	87	87	87	
(-) Aquisição de Bens de Capital	(22)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	(87)	
(-) Variação no Capital de Giro	(101)	(130)	(98)	(101)	(99)	(78)	(118)	(130)	(144)	(159)	
(=) FCFF	(92)	(217)	(244)	(272)	(299)	(329)	(363)	(400)	(440)	(486)	
WACC	14,92%										
Taxa de Crescimento (g)	12,05%										
Taxa de Desconto	3,54%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	
Taxa de Desconto Acumulada	3,54%	18,99%	36,74%	57,14%	80,59%	107,53%	138,50%	174,08%	214,98%	261,97%	
Desconto de Meio de Ano	1,75%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	
Desconto de Meio de Ano – Acumulado	1,75%	10,99%	27,55%	46,59%	68,46%	93,59%	122,48%	155,67%	193,82%	237,66%	
Fator de Desconto	98,28%	90,10%	78,40%	68,22%	59,36%	51,66%	44,95%	39,11%	34,03%	29,62%	
Valor do Fluxo de Caixa Livre para a Empresa	417	-251	(183)	-137	-96	139	142	157	168	178	6.956

Para o ano de 2019, realizou-se o desconto do fluxo de caixa referente aos últimos 3 meses do ano EBIT, Impostos, D&A, CAPEX e Capital de Giro de 2019E projetados com base no período de Outubro a Dezembro de 2019

Valor Terminal da Empresa		Análise de Sensibilidade							
		Taxa de Crescimento (g)							
Fluxo de Caixa Descontado				11,1%	11,6%	12,1%	12,6%	13,1%	
Em R\$ mil									
Valor Presente – FCFF		535		12,9%	12.951	17.528	27.363	63.745	180.700
Valor Presente – Perpetuidade		6.956		13,9%	8.015	9.625	12.097	16.371	25.556
				14,9%	5.648	6.433	7.491	8.996	11.305
Valor da Firma (VF)		7.491		15,9%	4.266	4.716	5.282	6.016	7.006
				16,9%	3.366	3.650	3.993	4.414	4.943

Avaliação dos Ativos da PREVIR

Principais Premissas - GERAIS

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Período Projetado

- O laudo apresenta como data base 30/09/2019. Projeta-se, pois, o período de Out/Dez 2019 além de mais 9 anos completos (até 31/12/2028). Após esse período, assume-se o crescimento na perpetuidade

Projeção Macroeconômica¹

		FY2018A	FY2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
IPCA	[%]	3,75%	4,03%	3,99%	3,89%	3,72%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%	3,71%
IGP-M	[%]	7,54%	5,84%	4,30%	4,11%	4,03%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%	4,05%
PIB	[%]	1,10%	1,49%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
SELIC	[%]	6,50%	6,50%	7,50%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%	8,00%

Metodologias

- Fluxo de Caixa Descontado
- Múltiplos Comparáveis

Principais Premissas

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Projeção de Crescimento

Premissas gerais

- **Preços Praticados:**
 - Preços cobrados pela PREVIR serão ajustados conforme IGPM, sem crescimento real a não ser quando especificado

PREVIR

- **Linhas de Receitas**
- **Serviços Funerários**
 - Preço Médio: R\$4.113 (preço médio com base em 2018)^[1]
 - Quantidade 2019 (Janeiro a Setembro/2019): 417 atendimentos (anualizado 556 atendimentos em 2019 EA). Para a projeção, utilizou-se a quantidade de atendimentos na data base 2018 (1.103 atendimentos) refletindo o potencial crescimento do número de atendimentos da companhia para os próximos anos
 - Premissa: Foi projetado um crescimento de 5,0% a.a.

Nota [1]: O preço médio do ano de 2019 ficou 75% maior do que o de 2018, havendo um menor número de atendimentos no período, dessa forma considerou-se em 2020 o preço médio e quantidade de atendimentos de 2018 para o crescimento projetado

Principais Premissas (cont.)

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Custos e Despesas

- Custos: Custo fixos / Variáveis 33% / 67%. Custo variável decresce de 21,6% da RL até 18% em 2022
- Despesas Comerciais (gerais): 2,9% da RB sem planos PET
- Despesas Gerais e Administrativas:
 - R\$ 2,2 milhões em 2018 e R\$ 1.580 em 2019EA, a partir de 2020, utilizou-se as Despesas Gerais e Administrativas de 2018 corrigido por inflação, visando melhor refletir os gastos da companhia conforme o crescimento da receita

D&A e CAPEX

- **D&A**
 - Para a projeção da depreciação de ativos imobilizados e amortização, considerou-se a taxa histórica de depreciação de 5% do Ativo imobilizado existente. Novos investimentos são depreciados em 10 anos
- **CAPEX**
 - Considerou-se como investimento em CAPEX a reposição dos custos de depreciação

Capital de Giro

- **Para o cálculo do Capital de Giro, foram consideradas as seguintes contas:**
- Ativo
 - Contas a Receber: 89 dias da Receita Líquida
 - Tributos a Recuperar: 13 dias de Receita Líquida
 - Estoques: 82 dias dos Custos de Serviços Prestados
 - Adiantamentos a Funcionários: 21 dias dos Custos de Serviços Prestados
 - Despesas Antecipadas: 3 dias dos Custos de Serviços Prestados
- Passivo
 - Fornecedores: 46 dias dos Custos de Serviços Prestados
 - Obrigações Tributárias: 4 dias de Receita Líquida
 - Obrigação Trabalhistas: 56 dias dos Custos de Serviços Prestados

Principais Premissas (cont.)

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Dívida

- Companhia não possui endividamento

Impostos

- PREVIR está inserido no regime Lucro Presumido
- **Impostos Sobre Receita Bruta:**
 - PIS: 1,65%
 - COFINS: 7,6%
 - ISS: 5,0%
- **Impostos Diretos:** Atualmente, o formato de tributação dos lucros da empresa é pelo método de Lucro Presumido
 - IRPJ: 4,8% sobre Receita Bruta
 - CSLL: 2,88% sobre Receita Bruta

Participações

- Não aplicável

Principais Premissas (cont.) – PREVIR

Principais premissas financeiras e operacionais do modelo

Fluxo de Caixa Descontado

- Projeção dos Fluxos de Caixa desalavancados
- Desconto dos Fluxos de Caixa desalavancados a partir do Custo Médio Ponderado de Capital da Empresa (WACC)
- Assume-se que os fluxos de caixa serão gerados ao longo do ano

A Fórmula utilizada para chegar-se ao Fluxo de Caixa Descontado da projeção foi:

$$DCF: \sum \frac{FCFF}{(1 + WACC)^n}$$

Valor Terminal da Empresa

- Modelo de crescimento na perpetuidade de Gordon
- Assume-se uma taxa de crescimento de 5,05% a.a na perpetuidade, considerando um crescimento do número de óbitos a uma taxa composta anual de 2,8% e uma tendência no envelhecimento da população
- Do Valor Terminal da Empresa, 65% do fluxo de caixa será gerado na perpetuidade e o restante pelos fluxos de caixa descontados durante 2019 (Outubro a Dezembro) – 2028'

- A fórmula utilizada para o cálculo do valor na perpetuidade, descontando ao fator n do 10º ano da projeção

$$EV \text{ Perpetuidade} = \frac{FCFF_n(1 + g)}{WACC - g}$$

- Valor Terminal da Empresa

$$EV = \text{Perpetuidade} + DCF_{19-28}$$

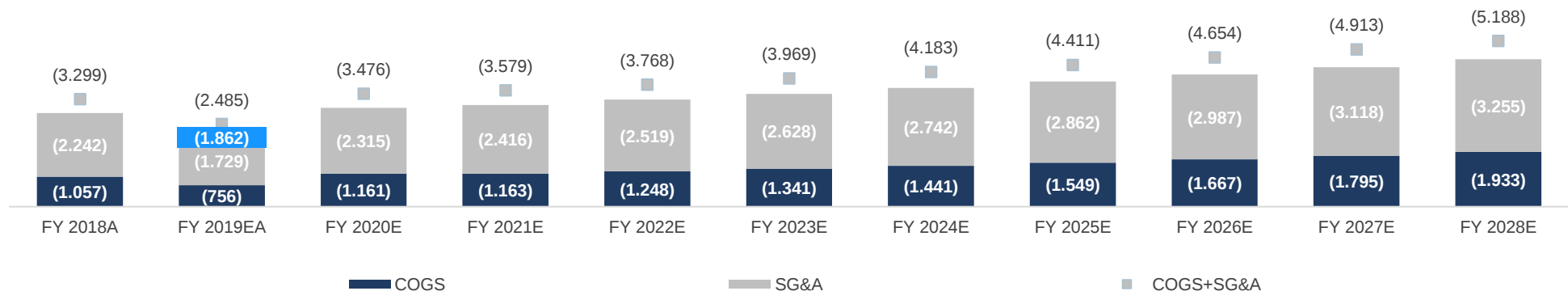
Projeções Financeiras – Custos e Despesas Totais

Principais resultados operacionais e financeiros

Custos e Despesas Operacionais

Em R\$ mil

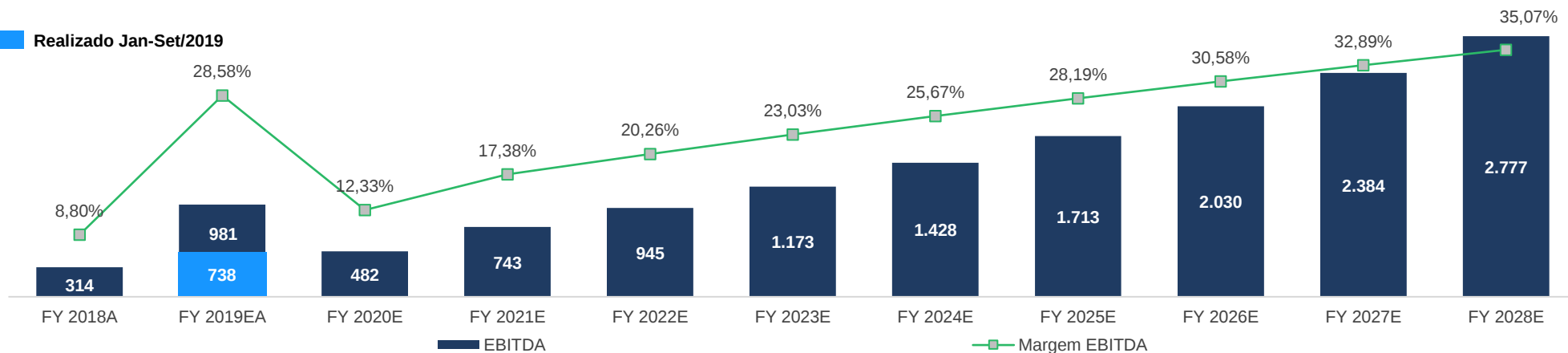
Realizado Jan-Set/2019



EBITDA

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

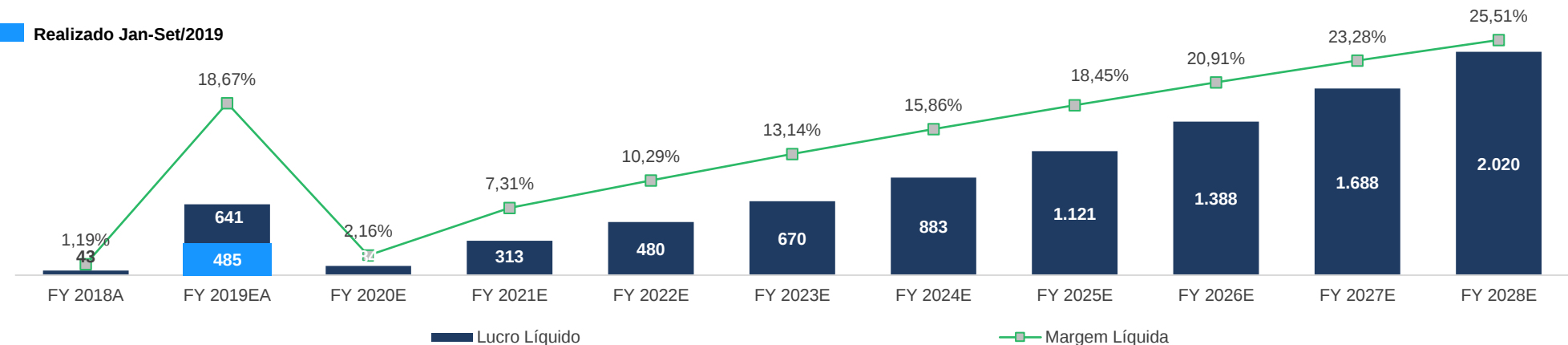
Projeções Financeiras – Lucro Líquido

Principais resultados operacionais e financeiros

Lucro Líquido

Em R\$ mil

Realizado Jan-Set/2019



Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
EBITDA	314	981	482	743	945	1.173	1.428	1.713	2.030	2.384	2.777
Margem EBITDA (%)	8,80%	28,58%	12,33%	17,38%	20,26%	23,03%	25,67%	28,19%	30,58%	32,89%	35,07%
(-) Depreciação e Amortização	(43)	(34)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47,5)
EBIT	272	947	435	695	898	1.126	1.381	1.666	1.982	2.337	2.729
Margem EBIT (%)	7,61%	27,59%	11,12%	16,27%	19,25%	22,10%	24,82%	27,41%	29,87%	32,23%	34,47%
(+/-) Resultado Financeiro	(128)	(35)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	144	919	435	695	898	1.126	1.381	1.666	1.982	2.337	2.729
Margem EBT (%)	4,02%	26,78%	11,12%	16,27%	19,25%	22,10%	24,82%	27,41%	29,87%	32,23%	34,47%
(-) IR e CSLL	(101)	(278)	(350)	(383)	(418)	(456)	(498)	(544)	(594)	(649)	(709)
% de Imposto sobre Receita	2,42%	6,96%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%	7,68%
Lucro Líquido	43	641	84	313	480	670	883	1.121	1.388	1.688	2.020
Margem Líquida (%)	1,2%	18,7%	2,2%	7,3%	10,3%	13,1%	15,9%	18,5%	20,9%	23,3%	25,5%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras

Demonstração de Resultado

Em R\$ mil	FY 2018A	Ano 1 FY 2019EA	Ano 2 FY 2020E	Ano 3 FY 2021E	Ano 4 FY 2022E	Ano 5 FY 2023E	Ano 6 FY 2024E	Ano 7 FY 2025E	Ano 8 FY 2026E	Ano 9 FY 2027E	Ano 10 FY 2028E
Receita Bruta	4.167	4.003	4.560	4.984	5.441	5.941	6.489	7.087	7.739	8.454	9.233
Impostos sobre a Receita % sobre Receita	(596) 14,30%	(570) 14,24%	(650) 14,25%	(710) 14,25%	(775) 14,25%	(847) 14,25%	(925) 14,25%	(1.010) 14,25%	(1.103) 14,25%	(1.205) 14,25%	(1.316) 14,25%
(-) PIS		(66)	(75)	(82)	(90)	(98)	(107)	(117)	(128)	(139)	(152)
(-) Cofins		(304)	(347)	(379)	(413)	(452)	(493)	(539)	(588)	(643)	(702)
(-) ISS		(200)	(228)	(249)	(272)	(297)	(324)	(354)	(387)	(423)	(462)
(-) Participações		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Vendas Canceladas		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida	3.571	3.433	3.910	4.274	4.665	5.095	5.564	6.077	6.636	7.250	7.917
(-) Custos Fixos + Variáveis (COGS) Custos Operacionais/ Receita Líquida (%)	(1.057) 29,59%	(756) 22,04%	(1.161) 29,69%	(1.163) 27,21%	(1.248) 26,75%	(1.341) 26,31%	(1.441) 25,89%	(1.549) 25,50%	(1.667) 25,12%	(1.795) 24,76%	(1.933) 24,42%
Lucro Bruto	2.514	2.676	2.749	3.111	3.417	3.754	4.123	4.527	4.969	5.455	5.984
Margem Bruta (%)	70,41%	77,96%	70,31%	72,79%	73,25%	73,69%	74,11%	74,50%	74,88%	75,24%	75,58%
SG&A SG&A/ Receita Líquida (%)	(2.242)	(1.729)	(2.315)	(2.416)	(2.519)	(2.628)	(2.742)	(2.862)	(2.987)	(3.118)	(3.255)
(-) Despesas Comerciais		(116)	(114)	(124)	(136)	(148)	(162)	(177)	(193)	(211)	(230)
(-) Despesas com Pessoal – Adm		(1.206)	(1.646)	(1.713)	(1.782)	(1.854)	(1.930)	(2.008)	(2.089)	(2.174)	(2.262)
(-) Despesas com Serviços Contratados		(309)	(422)	(439)	(457)	(475)	(494)	(514)	(535)	(557)	(579)
(-) Outras Despesas		(98)	(134)	(139)	(145)	(151)	(157)	(163)	(170)	(177)	(184)
EBITDA	314	981	482	743	945	1.173	1.428	1.713	2.030	2.384	2.777
Margem EBITDA (%)	8,80%	28,58%	12,33%	17,38%	20,26%	23,03%	25,67%	28,19%	30,58%	32,89%	35,07%
(-) Depreciação e Amortização	(43)	(34)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47,5)
EBIT	272	947	435	695	898	1.126	1.381	1.666	1.982	2.337	2.729
Margem EBIT (%)	7,61%	27,59%	11,12%	16,27%	19,25%	22,10%	24,82%	27,41%	29,87%	32,23%	34,47%
(+/-) Resultado Financeiro	(128)	(35)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+/-) Outras Receitas e Despesas	0	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EBT	144	919	435	695	898	1.126	1.381	1.666	1.982	2.337	2.729
Margem EBT (%)	4,02%	26,78%	11,12%	16,27%	19,25%	22,10%	24,82%	27,41%	29,87%	32,23%	34,47%
(-) IR e CSLL % de Imposto sobre Receita	(101) 2,42%	(278) 6,96%	(350) 7,68%	(383) 7,68%	(418) 7,68%	(456) 7,68%	(498) 7,68%	(544) 7,68%	(594) 7,68%	(649) 7,68%	(709) 7,68%
Lucro Líquido	43	641	84	313	480	670	883	1.121	1.388	1.688	2.020
Margem Líquida (%)	1,2%	18,7%	2,2%	7,3%	10,3%	13,1%	15,9%	18,5%	20,9%	23,3%	25,5%

Nota Geral: 2019EA => 9 meses realizados + 3 meses estimados

Projeções Financeiras

Balanço Patrimonial

		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
	FY 2018A	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E
ATIVO	5.647	6.195	6.400	6.717	7.226	7.926	8.843	10.000	11.428	13.159	15.225
ATIVO CIRCULANTE	1.378	1.926	2.131	2.448	2.956	3.657	4.573	5.731	7.159	8.889	10.956
Disponível	57	732	683	896	1.269	1.821	2.575	3.556	4.791	6.310	8.147
Clientes	882	848	966	1.056	1.153	1.259	1.375	1.501	1.640	1.791	1.956
Outros Créditos	70	50	77	77	83	89	96	103	111	119	128
Estoques	241	172	265	265	285	306	328	353	380	409	441
Impostos a Recuperar	128	123	140	153	167	182	199	217	237	259	283
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	2.476	2.476	2.476	2.476	2.476	2.476	2.476	2.476	2.476	2.476	2.476
Partes Relacionadas	1.871	1.871	1.871	1.871	1.871	1.871	1.871	1.871	1.871	1.871	1.871
Outros Créditos	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595	595
Investimentos	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
ATIVO PERMANENTE	1.793	1.793	1.793	1.793	1.793	1.793	1.793	1.793	1.793	1.793	1.793
Intangível	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Propriedade para investimentos	840	840	840	840	840	840	840	840	840	840	840
Imobilizado	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950
PASSIVO	5.647	6.195	6.400	6.717	7.226	7.926	8.843	10.000	11.428	13.159	15.225
PASSIVO CIRCULANTE	346	253	374	378	407	438	472	508	548	591	638
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fornecedores	136	98	150	150	161	173	186	200	215	231	249
Impostos, Contribuições e Taxas a Recolher	39	38	43	47	51	56	61	67	73	80	87
Obrigações Trabalhistas e Previdenciárias	165	118	181	181	195	209	225	241	260	280	301
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	4.867	4.867	4.867	4.867	4.867	4.867	4.867	4.867	4.867	4.867	4.867
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impostos sobre o lucro diferidos	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Obrigações a pagar por planos diversos	4.437	4.437	4.437	4.437	4.437	4.437	4.437	4.437	4.437	4.437	4.437
Provisão para contingência	78	78	78	78	78	78	78	78	78	78	78
Outros valores a pagar	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323	323
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	434	1.074	1.159	1.471	1.952	2.621	3.504	4.625	6.013	7.700	9.720
Capital Social	312	312	312	312	312	312	312	312	312	312	312
Lucro Ou Prejuízos Acumulados	122	762	847	1.159	1.640	2.309	3.192	4.313	5.701	7.388	9.408

Fluxo de Caixa Descontado

Valor Terminal da empresa a partir da análise de DCF

Meses	3	12	12	12	12	12	12	12	12	12		
	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10		
Em R\$ mil	FY 2019EA	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E	FY 2024E	FY 2025E	FY 2026E	FY 2027E	FY 2028E		
EBIT	235	435	695	898	1.126	1.381	1.666	1.982	2.337	2.729		
Impostos sobre EBIT	(70)	(350)	(383)	(418)	(456)	(498)	(544)	(594)	(649)	(709)		
(+) Depreciação e Amortização	8	47	47	47	47	47	47	47	47	47		
(-) Aquisição de Bens de Capital	(12)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)	(47)		
(-) Variação no Capital de Giro	10	(134)	(99)	(107)	(118)	(129)	(140)	(153)	(168)	(183)		
(=) FCFF	172	(49)	214	373	552	754	981	1.235	1.519	1.837		
WACC	14,92%											
Taxa de Crescimento (g)	5,05%											
Taxa de Desconto	3,54%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%	14,92%		
Taxa de Desconto Acumulada	3,54%	18,99%	36,74%	57,14%	80,59%	107,53%	138,50%	174,08%	214,98%	261,97%		
Desconto de Meio de Ano	1,75%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%	7,20%		
Desconto de Meio de Ano – Acumulado	1,75%	10,99%	27,55%	46,59%	68,46%	93,59%	122,48%	155,67%	193,82%	237,66%		
Fator de Desconto	98,28%	90,10%	78,40%	68,22%	59,36%	51,66%	44,95%	39,11%	34,03%	29,62%		
Valor do Fluxo de Caixa Livre para a Empresa	169	(44)	168	254	328	390	441	483	517	544	Perpetuidade	5.790

Para o ano de 2019, realizou-se o desconto do fluxo de caixa referente aos últimos 3 meses do ano EBIT, Impostos, D&A, CAPEX e Capital de Giro de 2019E projetados com base no período de Outubro a Dezembro de 2019

Valor Terminal da Empresa

Fluxo de Caixa Descontado	Em R\$ mil	
Valor Presente – FCFF	3.248	35,9%
Valor Presente – Perpetuidade	5.790	64,1%
Valor da Firma (VF)	9.039	

Análise de Sensibilidade

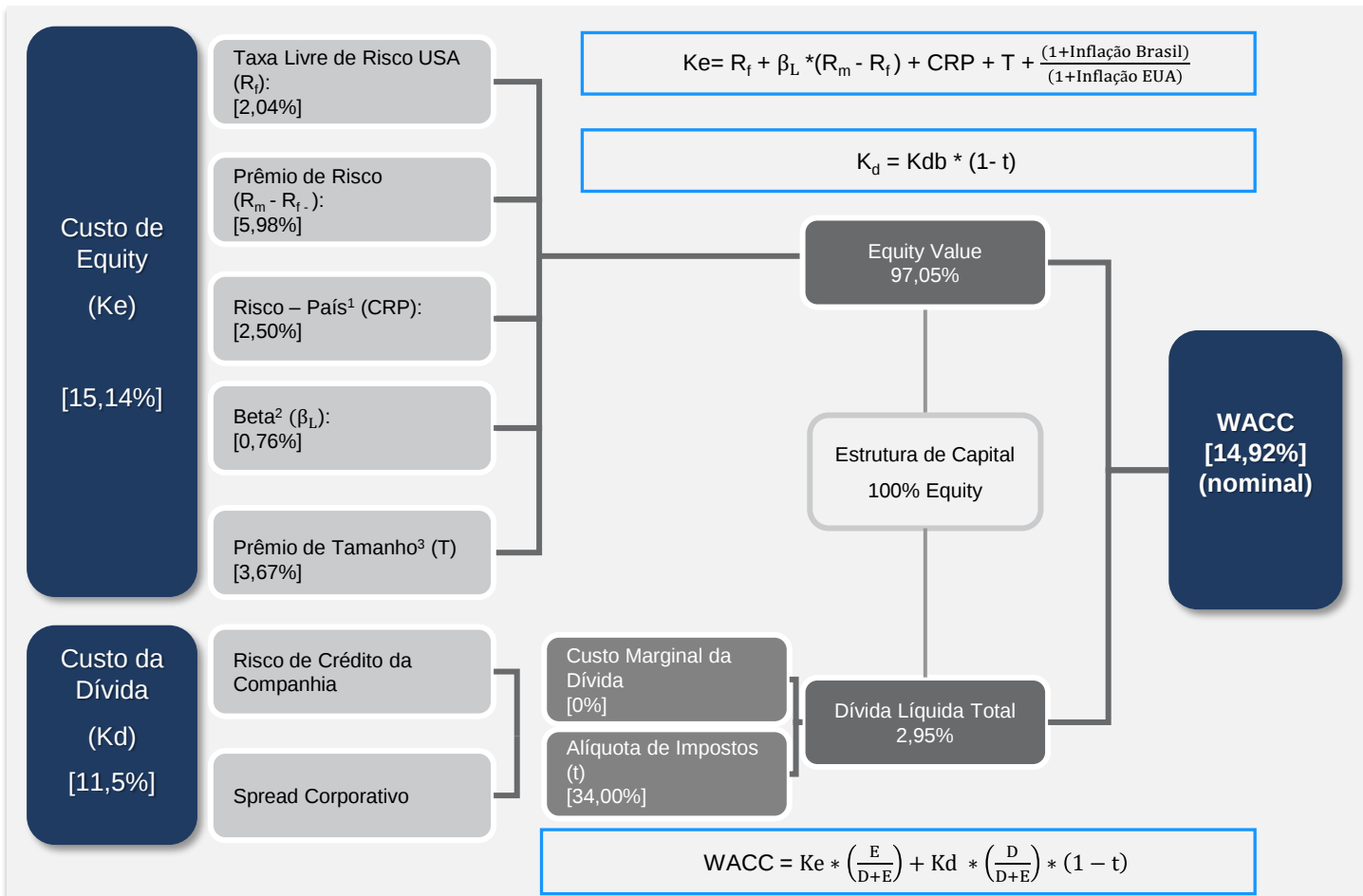
	Taxa de Crescimento (g)				
	4,1%	4,6%	5,1%	5,6%	6,1%
13,9%	9.607	9.969	10.371	10.822	11.330
14,4%	9.002	9.318	9.667	10.056	10.492
14,9%	8.456	8.733	9.039	9.377	9.753
15,4%	7.962	8.206	8.474	8.770	9.097
15,9%	7.512	7.729	7.965	8.225	8.510

Apêndice

Memória de Cálculo do WACC – Taxa de Desconto

O WACC calculado foi baseado nas seguintes premissas:

The weighted average cost of capital (WACC) é o cálculo do custo de capital da Firma no qual proporcionaliza a estrutura de capital da companhia – Equity/Dívida



Beta de empresas comparáveis utilizadas para o cálculo

1	Carriage Services Inc
2	Hillenbrand Inc
3	Service Corporation International

- 1) O K_e estimado baseado no CAPM - *Capital Asset Pricing Model*, ajustado ao Risco-País (Brasil)
- 2) O K_d estimado baseado nas informações da Companhia
- 3) Não realizou-se a realavancagem do Beta visto que a estrutura de capital da empresa é de 100% Equity
- 4) Considerações sobre a Inflação
Inflação Brasil: 4,00%
Inflação EUA: 2,30%

Aging: Lista de Envelhecimento

Beta: índice que mede o risco não diversificável de uma ação. É um índice que mede a relação entre o retorno da ação e o retorno do mercado. Desta forma, o prêmio por risco será sempre multiplicado por este coeficiente, exigindo um prêmio maior por risco quanto maior a variação da ação em relação à carteira de mercado

CAPM: do inglês, *Capital Asset Pricing Model*, ou Modelo de Precificação de Ativos

Custo de Equity: equivalente a K_e , ou custo do capital próprio de uma companhia, taxa utilizada para descontar os fluxos de caixa livre para o *equity* no método de avaliação por fluxo de caixa descontado para os acionistas

EBIT: do inglês, *Earnings Before Interest and Taxes*, significa lucro antes dos juros e impostos

EBITDA: do inglês, *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, significa, com relação um período, a soma do lucro operacional antes das despesas e receitas financeiras, impostos, depreciação e amortização

Equity: do inglês, significa capital próprio dos acionistas de uma empresa

FCFE: do inglês, *Free Cash Flow to Equity*, ou fluxo de caixa do acionista

Focus: Relatório publicado pelo Banco Central do Brasil com os principais dados e projeções macroeconômicas

Mid-year convention: convenção na qual se assume que os fluxos de caixa de uma companhia concentram-se na metade de cada período