Ferrovia Centro-Atlântica S.A.

Estudo de Valor da Ferrovia Centro-Atlântica S.A.
Data-base de 31 de dezembro de 2020

Estritamente Confidencial

01 de Julho de 2021

Ernst & Young
Assessoria Empresarial Ltda.

São Paulo Corporate Towers
Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 1909
10º andar – Torre Norte - São Paulo/SP
CEP: 04543-011
Tel: +55 11 2573-3000
Fax: +55 11 2573-4908
www.ey.com.br

Estritamente Confidencial

Ferrovia Centro-Atlântica S.A.
Rua Sapucaí, 383, 7º andar – Floresta
CEP: 30150-904
Belo Horizonte, MG – Brasil

Estudo de valor da Ferrovia Centro-Atlântica S.A. 01 de Julho de 2021

Conforme solicitação de V.Sa, a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda ("EY") apresenta o Laudo de Avaliação a valor justo da totalidade do capital da Ferrovia Centro-Atlântica S.A. ("FCA" ou "Empresa"), solicitado pela VLI S.A. ("VLI") e elaborado através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado (FCD) para a data-base de 31 de dezembro de 2020 ("data-base").

O objetivo deste trabalho é fornecer estimativa do valor justo da FCA para suportar a administração da Empresa ("Administração") em seu processo interno de definição do preço das ações a serem emitidas em um possível processo de aporte de capital da VLI Multimodal S.A. ("VLI MM") na FCA.

Nossa estimativa de valor justo não deve ser considerada como um conselho/recomendação de venda ou investimento, *fairness opinion* ou utilizado para financiamento/captação de recursos, bem como para qualquer outra finalidade, exceto a descrita anteriormente. A decisão sobre uma eventual transação envolvendo o capital da FCA e sobre as condições desta eventual transação, inclusive a fixação de preço, serão de responsabilidade da administração e acionistas da FCA, responsáveis por conduzir suas próprias diligências.

Este Relatório contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa de valor justo da FCA.

É importante destacar que não investigamos de forma independente, bem como não foi aplicado nenhum processo de auditoria nas informações fornecidas pela FCA. Conforme mencionado em nosso contrato, nossa análise está sujeita às limitações gerais descritas nesse Relatório. As projeções foram baseadas no plano de negócios fornecido pela Administração, bem como em nosso entendimento acerca das operações da Empresa e são referentes à data-base.

Uma vez que o valor de uma empresa pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor justo refere-se a uma data específica de avaliação, portanto, nossas estimativas de valor são baseadas unicamente nas informações conhecidas na data-base. Destacamos que em função da data-base de nossas análises ser 31 de dezembro de 2020, estas contemplam possíveis impactos ocasionados pela crise mundial relacionada ao COVID-19, conforme informado ao longo do documento quando aplicável. Quaisquer referências feitas ao impacto do COVID-19 no Relatório não devem ser interpretadas como um comentário completo ou como uma avaliação precisa do impacto potencial total da pandemia.

Assumimos que a Administração analisou de forma consistente os fatores que possam impactar as projeções apresentadas, bem como não omitiu nenhuma informação relevante, a qual poderia impactar significativamente o resultado dos nossos trabalhos.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Empresa e a atenção dispensada pelos seus executivos e funcionários durante a execução deste trabalho, e nos colocamos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Andréa Fuga
Sócia

Thiago Ávila
Gerente Sênior

1

Sumário Executivo

1 Sumário Executivo
Visão Geral do Trabalho

Dashboard
1 Sumário Executivo
2 Análise Macroeconômica
3 Análise do Mercado
4 A Empresa
5 Informações Financeiras ...
6 Conclusão
7 Anexos

Objetivo

- O objetivo deste trabalho é estimar o valor justo da Empresa, por meio do Fluxo de Caixa Descontado (FCD), para suportar a administração da Empresa em seu processo interno de definição do preço das ações a serem emitidas em um possível processo de aporte de capital da VLI MM na FCA.
- Conforme informado pela Administração, na data-base deste relatório a VLI MM já havia realizado um Adiantamento para Futuro Aumento de Capital ("AFAC"), o qual será integralizado na Empresa.

Escopo do Trabalho

O escopo do trabalho compreendeu:

- Discussões com executivos e funcionários da FCA;
- Obtenção de dados históricos contábeis, operacionais, gerenciais e financeiros da FCA;
- Análise do mercado em que a FCA está inserida;
- Projeção dos demonstrativos financeiros da Empresa (demonstração de resultados e fluxo de caixa livre para o acionista) com base em informações disponibilizadas pela Administração e em análises de mercado;
- Cálculo da taxa de desconto que reflita adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo esta utilizada para trazer os fluxos de caixa livres para o acionista a valor presente; e
- Elaboração do Estudo de Valor da FCA através da metodologia do Fluxo de Caixa Descontado.

Os resultados contidos neste relatório dependem das premissas que serviram de base para as projeções. O método do Fluxo de Caixa Descontado não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que a Empresa está inserida, exceto aquelas apontadas neste relatório.

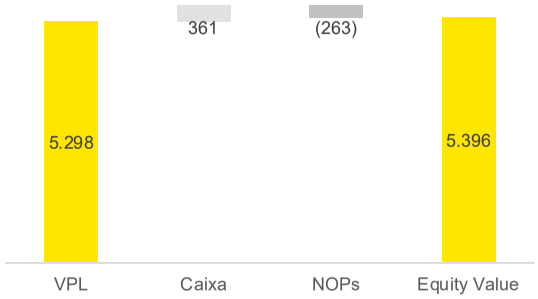
Premissas Gerais

- Padrão de valor: Valor justo;
- Data-base: 31 de dezembro de 2020;
- Período de projeção: 1º de janeiro de 2021 a 31 de agosto de 2056, considerando a renovação da concessão por mais 30 anos a partir do seu encerramento em 2026;
- Moeda: Reais (R$) em termos nominais;
- Taxa de desconto: taxa de desconto aplicável ao capital próprio, calculada em Reais nominais através do CAPM (*Capital Asset Pricing Model*);
- Ajustes: Ativos e Passivos Não Operacionais, incluindo o caixa excedente, não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados / subtraídos do valor presente do fluxo;
- Premissas específicas: as projeções foram baseadas em demonstrativos financeiros da FCA e em informações gerenciais fornecidas pela Administração; e
- Premissas macroeconômicas: baseadas em projeções do Banco Central do Brasil (BACEN), *Business Monitor* (BMI) e estudos da EY, apresentadas no Capítulo 2 deste relatório.

1 Sumário Executivo
Valor justo

Dashboard
1 Sumário Executivo
2 Análise Macroeconômica
3 Análise do Mercado
4 A Empresa
5 Informações Financeiras ...
6 Conclusão
7 Anexos

Composição de valor (R$ milhões)



R$ 5,4 bilhões

Representa o valor justo da totalidade do capital da FCA, na data-base de 31/12/2020.

De acordo com a metodologia e as premissas descritas neste relatório, a estimativa de valor justo para a totalidade (100%) do capital da FCA, em 31 de dezembro de 2020 , é apresentado a seguir. Observe-se que este valor é anterior à integralização do AFAC ("*pre-money*").

Composição do valor	(R$ milhões)
Valor presente dos fluxos de caixa	**5.298**
Caixa	**361**
Ativos e Passivos não operacionais (*)	**(263)**
Valor do negócio após participações	**5.396**

Fonte: EY
(*) inclui o passivo registrado referente ao AFAC de R$ 260 milhões

A pedido da Empresa e tendo como referência o AFAC registrado em dezembro de 2020, no valor de R$ 260 milhões, foi feito o cálculo do número de ações que serão emitidas de modo a permitir o aumento de capital da FCA, usando como base a avaliação atual da Empresa, conforme abaixo:

Composição	Unidade	Valores
Equity value	R$ mil	5.395.610
Número de ações	#	136.242.635
Valor por ação	R$	39,60
AFAC	R$ mil	260.000
Ações a serem emitidas*	**#**	**6.565.168**

* Quantidade obtida sem arredondamentos

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do FCD são relevantes no contexto da avaliação, dado que:

- Os parâmetros de avaliação são consistentes com os dados financeiros fornecidos, com o tamanho da Empresa e com a expectativa de crescimento de longo prazo;
- As premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com a tendência de mercado; e
- A metodologia do FCD é a que melhor representa o valor de uma empresa com base em sua rentabilidade futura (Abordagem de Renda).

Essa estimativa de valor não considera possíveis contingências, insuficiências ou superveniências ativas ou passivas que não estejam registradas na posição patrimonial da Empresa. Devido a isso, os resultados apresentados não consideram o seu efeito, caso existam.