

Diagnósticos da América S.A.

Purchase Price Allocation
C.M.D. Campos Medicina Diagnóstica Ltda.

Novembro 2019

Considerações

Purchase Price Allocation (PPA)



Este relatório é direcionado à **Diagnósticos da América S.A.**, em conformidade com os termos da proposta assinada entre a **B2R Capital Assessores Financeiros Ltda.** e a **Diagnósticos da América S.A.**, em 11/09/2019, relacionada à execução de procedimentos específicos de alocação do preço pago na aquisição de 100% das quotas da **C.M.D. Campos Medicina Diagnóstica Ltda.**, afim de atender às determinações do pronunciamento técnico CPC15 (Combinação de Negócios), estando sujeito em sua totalidade aos termos e condições da referida proposta, inclusive às restrições quanto à sua divulgação para terceiros.

Caso este relatório seja recebido por alguém que não a **Diagnósticos da América S.A.**, o receptor será informado de que o relatório anexo foi preparado exclusivamente para uso interno da **Diagnósticos da América S.A.** e que este relatório e seu conteúdo não podem ser compartilhados com ou divulgados à qualquer pessoa pelo destinatário, sem o consentimento expresso por escrito da **Diagnósticos da América S.A.** e **B2R Capital Assessores Financeiros Ltda.**. A **B2R Capital Assessores Financeiros Ltda.** não terá nenhuma responsabilidade, e deve exercer todos os meios legais e cabíveis contra o destinatário, no caso da utilização ou distribuição não autorizada deste relatório.

À Diretoria da **Diagnósticos da América S.A.**
14 de novembro de 2019

Att: Srs. Tiago Moraes e Rubens Pereira

Av. Pasteur, 110 7º andar
Botafogo - 22290-240
Rio de Janeiro
Brasil

Bruno Jucá
21 4042 4411
21 99487 4045
bruno@b2rcapital.com.br

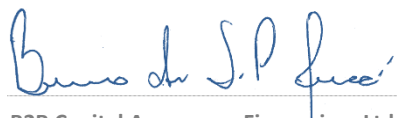
Ricardo Bahiana
21 4042 4410
21 99708 4200
ricardo@b2rcapital.com.br

Prezados Senhor,

Nos termos da proposta, datada de 04/06/2019, firmada entre a Diagnósticos da América S.A. ("Dasa", "CLIENTE" ou "V.Sas") e a B2R Capital Assesores Financeiros Ltda. ("B2R Capital"), executamos os procedimentos específicos relacionados à alocação do preço pago ("PPA") da aquisição da totalidade das quotas do C.M.D. Campos Medicina Diagnóstica Ltda. ("C.M.D." ou "Adquirida" ou "Target") pela Diagnósticos da América S.A. ("Dasa", "V.Sas" ou "Cliente"), cujo Relatório encontra-se anexo.

A alocação do preço pago tem a finalidade de atender às determinações do pronunciamento técnico CPC 15 R1 (Combinação de Negócios).

Agradecemos por esta oportunidade de servir à Dasa.



B2R Capital Assesores Financeiros Ltda.

Diagnósticos da América S.A.

B2R | Capital

Rio de Janeiro
Brasil

Bruno Jucá

Sócio

21 99487 4045

21 4042 4411

bruno@b2rcapital.com.br

Ricardo Bahiana

Sócio

21 99708 4200

21 4042 4410

ricardo@b2rcapital.com.br

B2R | Capital

Av. Pasteur, 110 7º andar

Botafogo - 22290-240

Rio de Janeiro

Brasil

Índice

1. Glossário	5
2. Introdução e Objetivo	7
3. Escopo	10
4. Sumário de Resultados	14
a. Valor do ágio e Racional do preço pago	15
b. Balanço Patrimonial a Valor Justo	16
c. Ajustes ao valor justo	17
d. WARA	18
5. Ativos Intangíveis	19
a. Ativos Intangíveis Identificados	20
b. Marca	24
c. Relacionamento não contratual com clientes	26
6. Ativos Tangíveis	29
a. Ativo Imobilizado	30
7. Conclusão	31
8. Anexos	33
a. Anexo I – Combinação de Negócios	34
b. Anexo II – Metodologia de Avaliação	38
c. Anexo III – Taxa de Desconto	45
d. Anexo IV – Avaliação econômico-financeira	46

1. Glossário



B2R | Capital



Termos e Definições utilizados neste Laudo de Avaliação

CAPEX	<i>Capital Expenditures</i> , ou investimentos em manutenção e/ou expansão de capacidade
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i> – Metodologia de cálculo do custo de capital próprio
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
D&A	Depreciação e Amortização
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
EBIT	Lucro Antes de Juros e Impostos
EBITDA	Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização
EV	Enterprise Value
FCFF	Fluxo de Caixa Livre para a Empresa
IPCA	Índice de Preços do Consumidor Amplo
IGPM	Índice Geral de Preço do Mercado
NOPAT	Lucro Operacional Líquido de Impostos
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
PL	Patrimônio Líquido
SELIC	Taxa Referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
WACC	Custo Médio Ponderado de Capital
WARA	Retorno Médio Ponderado dos Ativos

2. Introdução e Objetivo



Adquirente

- DIAGNÓSTICOS DA AMÉRICA S.A., sociedade por ações, construída de acordo com as leis do Brasil, com sede na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, na Avenida Juruá, nº 434, Alphaville Industrial, CEP 06455-010, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (“CNPJ/MF”) sob nº 61.486.650/0001-83, com seu ato constitutivo registrado na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob o NIRE 35.300.172.507, ora representada de acordo com seu estatuto social;

Alienante

- Willian Roberto Campos, brasileiro, solteiro, biomédico, portador da cédula de identidade RG nº 46.045.655-6 SSP/SP e inscrito no CPF/MF sob o número 381.158.178-30, residente e domiciliado na Alameda Paternon, nº 65, Jardim Plaza Athenee, Itu, Estado de São Paulo, CEP 13.302-214.;
- Ana Clara Campos, brasileira, solteira, médica, portadora da cédula de identidade RG nº 43.688.299-1 SSP/SP e inscrito no CPF/MF sob o número 323.397.928-27, residente e domiciliado na Alameda Paternon, nº 65, Jardim Plaza Athenee, Itu, Estado de São Paulo, CEP 13.302-214.

Adquirida

- C.M.D. Campos Medicina Diagnóstica Ltda., sociedade empresária limitada, com sede na Rua Joaquim Bernardes Borges nº 372, Centro, na Cidade de Itu, Estado de São Paulo, CEP 13.300-025, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 20.053.174/0001-20.



A Dasa

- A Diagnósticos da América S.A. “Controladora” e em conjunto com suas controladas “Grupo DASA” ou “Companhia”, está sediada na cidade de Barueri, Estado de São Paulo, é uma sociedade anônima de capital aberto com o seu registro concedido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), código de negociação DASA3, em 5 de novembro de 2004 para negociação dos seus valores mobiliários no mercado de bolsa.
- Atuando com análises clínicas, diagnóstico por imagem e molecular, e medicina genômica por meio de uma rede de grande capilaridade, suas marcas são referências em saúde em suas regiões de atuação, por todo o Brasil.
- Em 2018, a Dasa apresentou receita líquida consolidada de R\$ 3,9 bilhões, crescimento de cerca de 16% em relação ao ano anterior. O lucro líquido cresceu 38% em relação ao mesmo período, alcançando R\$ 185,3 milhões.

A Transação

- Em 9 de maio de 2019, a Dasa adquiriu 100% do capital votante total do C.M.D. com preço total pago na transação de R\$ 2,8 milhões, dos quais 59,42% à vista em dinheiro e o restante pago em 3 parcelas iguais pagas em 12, 24 e 36 meses, que serão retidas como garantia para ajuste de preço.
- A Dasa teve por objetivo expandir suas operações em outras atividades relacionadas e/ou utilizadas para auxílio de diagnóstico em medicina.

Objetivos

Avaliação Econômico-Financeira

- O objetivo do trabalho contemplou a realização de uma avaliação econômico-financeira da C.M.D. e suas investidas para fins de rentabilidade futura.

Purchase Price Allocation (PPA)

- Execução de procedimentos de *Purchase Price Allocation* da C.M.D., incluindo:
 - ❖ Estimativa do valor dos ativos intangíveis da C.M.D.; e
 - ❖ Mais valia do ativos imobilizados adquiridos e relacionados na página 30.
 - ❖ Para as demais contas consideramos o balanço de abertura em IFRS, enviado pela Dasa.
- Vale ressaltar que o trabalho não incluía estimativa do valor justo das contingências. Para estes itens, nos baseamos nas informações disponibilizadas pela Dasa.
- Importante mencionar que a conclusão não poderá ser usado para qualquer outro fim além do definido na Proposta.

3. Escopo



Avaliação Econômico-Financeira

- Análise dos orçamentos de curto e longo prazo da Adquirida;
- Entrevistas com a Administração da Dasa para ampliar e verificar nosso entendimento da operação e das perspectivas futuras da Adquirida;
- Discussão com a Administração da Dasa sobre as premissas a serem utilizadas no modelo de projeção de resultados;
- Análise de dados mercadológicos em poder da Administração da Dasa assim como dados disponíveis em entidades independentes, quando existentes;
- Coleta externa de informações, visando melhorar a compreensão do ambiente operacional em que a Adquirida está inserida e identificar quais os principais fatores determinantes de sua performance;
- Elaboração de um modelo de avaliação econômico-financeira;
- Cálculo de taxa de desconto apropriada para o negócio; e
- Discussões com a Administração da Dasa sobre a consistência dos critérios utilizados na avaliação.

Purchase Price Allocation (PPA)

- Discussão com a Administração da Dasa e seus auditores para confirmar se as contas de ativo e passivo da Adquirida estão registradas a valor justo no balanço patrimonial na data de aquisição (ou na data mais próxima disponível).
- Estimativa do valor justo dos ativos e passivos tangíveis que não estiverem registrados a valor justo no balanço patrimonial, exceto contingências e ativo fixo. Com relação a tais itens, tomamos como base as informações disponibilizadas pela Administração da Dasa.
- Identificação de ativos intangíveis relevantes da Adquirida e análise das metodologias de avaliação aplicáveis de acordo com os CPC 04 (Ativo Intangível) e CPC 15.
- Discussões com seus auditores independentes para acordar os ativos identificados e as metodologias de avaliação.
- Estimativa de valor justo dos ativos intangíveis identificados de acordo com a metodologia pré-acordada em discussões com seus auditores.
- Análise dos ajustes de valor justo nos impostos fiscais diferidos, de acordo com o CPC 32 (Tributos sobre o Lucro).
- Reconciliação entre as taxas WARA (Weighted Average Return on Assets), e WACC (Weighted Average Cost of Capital).



Limitação de Escopo

- Os trabalhos descritos neste Relatório foram realizados de acordo com objetivos, premissas e demais termos e condições constantes deste Relatório e de nossa Proposta, realizada para fornecer informações de uso interno e exclusivo da Dasa. A B2R Capital não se responsabiliza pela utilização por outrem ou para outros propósitos. Caso a Dasa divulgue o resultado dos trabalhos, a B2R Capital ficará isenta de quaisquer responsabilidades oriundas direta ou indiretamente da referida divulgação.
- O objetivo dos trabalhos dos quais resultou o Relatório, conforme descrito na Proposta, consistiu na realização, pela B2R Capital, de avaliação econômica da Empresa e alocação do preço pago na data base de 22 de fevereiro de 2019.
- A Dasa, por meio de profissionais designados, forneceu informações referentes a dados, projeções, premissas e estimativas relacionadas à Empresa (conforme descrito na Proposta), utilizados neste Relatório.
- Na prestação de seus serviços, a B2R Capital se baseou em informações fornecidas pela Dasa e em discussões com os profissionais da Dasa ou outros representantes desta, e a B2R Capital não se responsabilizou por verificar de modo independente qualquer informação disponível publicamente ou a ela ofertada na preparação do presente Relatório. A B2R Capital não expressa parecer sobre a fidedignidade da apresentação das informações mencionadas, e determina que quaisquer erros, alterações ou modificações nessas informações poderiam afetar significativamente as verificações da B2R Capital.
- Durante o curso de nossos trabalhos, desempenhamos procedimentos de análise sempre que necessário. Entretanto, ressaltamos que nosso trabalho de avaliação não constitui uma auditoria das demonstrações financeiras ou de quaisquer outras informações a nós apresentadas pela Dasa, não devendo ser considerado como tal. Nossos trabalhos levaram em consideração a relevância de cada item, portanto, ativos, direitos e obrigações de valor secundário não foram objeto de análise detalhada. A B2R Capital não procedeu nenhuma verificação independente relacionada às informações apresentadas pela Dasa, não podendo confirmar sua precisão, exatidão e suficiência e, portanto, a Dasa assume total responsabilidade pelas informações prestadas à B2R Capital.
- Para a elaboração do presente Relatório a B2R Capital teve como pressuposto a confiança, com expressa anuência da Dasa, na exatidão, conteúdo, veracidade, completude, suficiência e integralidade dos dados que foram fornecidos ou discutidos, de modo que não assumimos nem procedemos à inspeção física de quaisquer ativos, deixando, outrossim, de preparar ou obter avaliação independente de ativos e passivos da empresa, ou de sua solvência, considerando como consistentes as informações utilizadas neste Relatório, responsabilizando-se a Dasa, inclusive por seus prepostos, sócios e colaboradores, por tudo quanto transmitido ou discutido com a B2R Capital.
- Exceto se expressamente apresentado de outra forma, indicado por escrito em notas ou referências específicas, todos os dados, informações anteriores, informações de mercado, estimativas, projeções e premissas, incluídos, considerados, utilizados ou apresentados neste Relatório são aqueles apresentados pela Dasa para a B2R Capital.
- Qualquer mudança nas informações fornecidas pela Dasa à B2R Capital pode afetar os resultados deste Relatório. A B2R Capital não assume nenhuma obrigação de atualização, revisão ou emenda do Relatório, como resultado da divulgação de qualquer informação subsequente a data de envio do Relatório.
- Não há garantias de que as premissas, estimativas, projeções, resultados parciais ou totais ou conclusões utilizados ou apresentados neste Relatório serão efetivamente alcançados ou verificados, no todo ou em parte. Os resultados futuros da Empresa podem diferir daqueles nas projeções, e essas diferenças podem ser significativas, podendo resultar de vários fatores, incluindo, porém não se limitando a, mudanças nas condições de mercado. A B2R Capital não assume nenhuma responsabilidade relacionada a essas diferenças.
- Nem a B2R Capital nem os seus Representantes declaram, garantem ou manifestam sua opinião, de modo explícito ou implícito, quanto à precisão, integralidade ou viabilidade de qualquer projeção ou das premissas em que estas se basearam.



Limitação de Escopo (cont.)

- Este Relatório foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua elaboração, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores.
- Em conformidade com o objetivo e o escopo da Proposta, a B2R Capital não garante ou emite uma opinião sobre a probabilidade de realização das premissas utilizadas nas projeções financeiras da Empresa, assim como não emitirá opinião quanto à probabilidade de que qualquer valor projetado efetivamente se realize, visto que muitas vezes os eventos previstos poderão não se aperfeiçoar em razão de diversos fatores exógenos conjunturais e operacionais, acarretando, portanto, variações relevantes.
- Ademais, ainda que as premissas adotadas pela Empresa e as projeções financeiras venham a se aperfeiçoar em conformidade com as expectativas da Empresa, a B2R Capital não pode garantir que as dívidas correspondentes serão pagas nos termos inicialmente previstos.
- O conteúdo do Relatório contempla as informações que foram efetivamente disponibilizadas à B2R Capital e reflete as condições predominantes e o ponto de vista independente da B2R Capital, no momento da realização dos trabalhos e de acordo com as circunstâncias da realização dos trabalhos, que não contemplou o atendimento a interesses pessoais ou específicos. Nestes termos, o resultado de análises que venham a ser realizadas por terceiros poderão ser divergentes do resultado de nossas análises, sem que isso caracterize qualquer deficiência dos trabalhos realizados.
- Embora os trabalhos que deram origem ao Relatório tenham sido realizados pela B2R Capital sob orientação técnica e de forma independente, a análise dos diversos elementos que caracterizam o material objetivado, por sua natureza, demandam atuação subjetiva para que os trabalhos possam ser levados a termo, o que também torna possível que, caso a mesma análise seja realizada por outros profissionais, estes manifestem pontos de vista divergentes do manifestado pela B2R Capital.
- Este Relatório deve ser utilizado exclusivamente no contexto previsto na Proposta de Prestação de Serviços, de modo que o presente Relatório não pode ser circulado, copiado, publicado ou de qualquer forma utilizado, nem poderá ser arquivado, incluído ou referido no todo ou em parte em qualquer documento sem prévio consentimento da B2R Capital.

4. Sumário de Resultados



B2R | Capital



Valor da Aquisição

- O preço total pago na transação de R\$ 2,8 milhões, foi ajustado durante a negociação, principalmente pelo montante de dívida líquida. No quadro abaixo, podemos ver o racional do preço pago com uma breve descrição de cada item:

Racional do Preço Pago		
R\$ '000		Closing
Enterprise Value	(a)	3.000,0
Total		3.000,0
Ajuste de preço		
Dívida Líquida Estimada	(b)	182,6
Total		182,6
Equity Value	(c) = (a) - (b)	2.817,4
Composição de preço pago		
Parcela à Vista	(d)	1.674,0
Parcela I (12 meses)	(e)	381,1
Parcela II (24 meses)	(f)	381,1
Parcela III (36 meses)	(g)	381,1
Valor Pago	(f) = (d) + (e)	2.817,4

Descrição – Racional do Preço Pago

- O Enterprise Value foi utilizado como preço base da transação, esse valor foi suportado por um modelo financeiro elaborado pela B2R Capital, conforme capítulo 8 deste relatório.
- Conforme consta no contrato de compra e venda valor, o Preço de Compra foi ajustado por um montante de dívida líquida.
- Conforme consta na cláusula 3.1 do contrato de compra e venda de 09.05.2019, esse é o valor da contraprestação pela aquisição das quotas.
- O montante referente a primeira parcela, foi pago à vista aos vendedores.
- O valor retido será pago em três parcelas anuais e será corrigido pela variação de 100% do CDI.

Dasa | PPA C.M.D.

Sumário de Resultados



Valor do Ágio

- Em 9 de maio de 2019, a Dasa adquiriu 100% das quotas da C.M.D. com preço total pago na transação de R\$ 2,8 milhões.
- Considerando a combinação de negócios, segue abaixo tabela com o detalhamento do ágio total gerado na aquisição da C.M.D.:

C.M.D. - Alocação do Preço Pago		
R\$ '000		
Valor a ser alocado		
Valor à vista	[a]	1.674.008,19
Valor Parcelado	[b]	1.143.423,71
Total Pago	[a] + [b]	2.817.431,90
PL Antes dos Ajustes	[c]	(1.906.936,19)
Valor a ser alocado	[d] = [a] + [b] - [c]	4.724.368,09
Ajustes de Ativos intangíveis		
Carteira de Clientes		0,00
Marca		638.750,68
Total de ajustes de Ativos intangíveis	[f]	638.750,68
Valor do Ágio	[g] = [d] - [e] - [f]	4.085.617,41

Fonte: Dasa / C.M.D.



Balanço Patrimonial Ajustado

- Apresentamos discriminação e valor justo dos itens que compõem a contraprestação total transferida com a alocação do preço pago por 100% da Empresa:

Ativo	09/05/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo	Passivo	09/05/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo
RS'000							
Ativo Circulante				Passivo Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	37.854	-	37.854	Fornecedores	1.295.649	-	1.295.649
Contas a receber de clientes	818.203	-	818.203	Empréstimos e financiamentos	65.806	-	65.806
Outros créditos	-	-	-	Impostos e contribuições a recolher	541.454	-	541.454
				Salários, encargos sociais e férias a pagar	89.987	-	89.987
				Impostos parcelados	89.214	-	89.214
				Outras contas a pagar	680.885	-	680.885
Total do Ativo Circulante	856.058	-	856.058	Total do Passivo Circulante	2.762.994	-	2.762.994
Ativo Não Circulante				Patrimônio Líquido			
Imobilizado	-	-	-	Capital social	50.000	4.724.368	4.774.368
Intangível (Ágio)	-	4.085.617	4.085.617	Prejuízos acumulados	(1.956.936)	-	(1.956.936)
Intangível (Carteira de Clientes)	-	-	-				
Intangível (Marca)	-	638.751	638.751				
Total do Ativo Não Circulante	-	4.724.368	4.724.368	Total do Patrimônio Líquido	(1.906.936,19)	4.724.368	2.817.432
Total do Ativo	856.058	4.724.368	5.580.426	Total do Passivo e Patrimônio Líquido	856.058	4.724.368	5.580.426

Fonte: Dasa / C.M.D.



WARA

- As taxas de remuneração dos ativos contributórios foram calculados com base na metodologia *Weighted Average Return on Assets (WARA)*, sobre os ativos adquiridos, pós impostos.
- Além de apresentar um resumo dos valores, o WARA fornece uma verificação sob a forma de um cálculo de retorno ponderado, que emprega a taxa de retorno para cada ativo e seus respectivos valores ajustados a mercado.
- O Retorno ponderado deve ser igual ou aproximado do WACC. A teoria é verificada pelo fato de que a unidade operacional é considerada fundamentalmente equivalente aos ativos combinados da empresa, e o custo de capital a ser determinado pela média das taxas de retorno dos diversos tipos de ativos tangíveis e intangíveis da empresa.
- Analisamos a razoabilidade da referida alocação, com as conciliações entre as taxas WARA e WACC apresentadas nas tabelas a seguir:

WARA - Weighted Average Return on Assets

R\$ '000	Fair Value	Ret. on Assets	Weight	Average Rate
Capital de Giro	168	7,0%	0%	0,0%
Ativos Imobilizado	0	7,0%	0%	0,0%
Goodwill	4.085.617	20,6%	100%	20,6%
WARA				20,6%
WACC				20,6%
TIR				22,4%

5. Ativos Intangíveis



B2R | Capital



Relacionados com Mercado	Relacionados com Clientes	Relacionados com Contratos	Relacionados com Tecnologia	Relacionados com Arte
<ul style="list-style-type: none"> ■ Marcas; ■ Certificações; ■ Domínios de internet; ■ Não competição. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Pedido ou Produção já contratados; ■ Lista de Clientes ■ Contratos com clientes e relacionamento contratual com cliente; ■ Relacionamento com clientes não contratuais. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Contratos de aluguel; ■ Permissão de construção; ■ Acordos de franquias; ■ Licenças de operação e transmissão; ■ Contratos com empregados; ■ Contratos de propaganda, construção, gerenciamento, serviços ou fornecimento; ■ Contratos operacionais. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Licença de software; ■ Software próprio; ■ Segredos do negócio (fórmulas, processos, receitas); ■ Tecnologia patenteada; ■ Tecnologia não patenteada. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Composições e propagandas; ■ Pinturas, fotografias; ■ Material visual e audiovisual.

Identificado e Quantificado

Identificado e Não Quantificado



Potencial Ativo Intangível Ident.	Identificado	Expectativa de valor	A ser avaliado	Discussão / Racional	Método de Avaliação
Marca	✓	Alta	✓	<ul style="list-style-type: none"> O direito de uso da Marca é garantido por força de lei e foi adquirida como parte do processo de aquisição da Empresa. A Administração da Dasa considera alta a expectativa de valor da Marca e entende que faz parte do case estratégico da aquisição. 	Income Approach <i>Relief from Royalty</i>
Domínio de Internet	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Nome de domínio na internet é um nome exclusivo usado para identificar um endereço de internet específico. O registro de um nome de domínio cria uma associação entre o nome e um determinado computador a internet para o período previsto no registro. Esses registros são renováveis. Um nome de domínio registrado adquirido em uma combinação de negócios atende ao critério contratual-legal 	n/a
Acordos de Não-Concorrência	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Embora o contrato de compra e venda contemple cláusulas de não-concorrência, entendemos que a mesma foi mais um recurso jurídico complementar de modo que este intangível não será avaliado. A Administração da Dasa entende que não há probabilidade dos vendedores atuarem de modo relevante no setor ou não respeitarem todos as obrigações pela cláusula no respectivo acordo. 	n/a
Lista de Clientes	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Lista de clientes consiste nas informações gerais dos clientes, tais como seus nomes e demais informações contratuais. Uma lista de clientes pode ter a forma de uma base de dados que inclui informações como o histórico de pedidos e informações demográficas. Normalmente não surge de direitos legais ou contratuais, contudo, são com frequência alugadas ou trocadas. Segunda a Administração da Dasa, não trata-se de um ativo relevante e com isso, não será quantificado. 	n/a

Dasa | PPA C.M.D.

Ativo Intangíveis



Potencial Ativo Intangível Ident.	Identificado	Expectativa de valor	A ser avaliado	Discussão / Racional	Método de Avaliação
Relacionamento não contratual com clientes	✓	Alta	✓	<ul style="list-style-type: none"> Conforme descrito em C3 da CPC 15, um relacionamento com cliente adquirido em uma combinação de negócios que não surge de um contrato pode ser identificável porque o relacionamento é separável. Transações de troca para esse tipo de ativo ou de outra forma transferido um tipo particular de relacionamento não contratual com clientes constitui evidência de que o relacionamento é separável. A Administração entende que o relacionamento atual ou histórico identificado na combinação de negócios representa garantia de relacionamento futuro que seja significativo, portanto, o mesmo foi quantificado. 	Income Approach Excess Earnings Method
Licença de software	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Devido à natureza do negócio, a Empresa não detém nenhum software e/ou tecnologia específica e/ou licenças que poderiam ser consideradas como potenciais ativos intangíveis. Adicionalmente, conforme nos foi informado pela Administração da Empresa, o C.M.D. não detém métodos, processos, softwares ou qualquer outro aspecto de uso exclusivo que poderiam gerar um diferencial em relação a qualquer outro participante ao mercado. 	n/a
Força de Trabalho	✓	Baixa	✓	<ul style="list-style-type: none"> A Administração da Dasa entende que os custos com recrutamento e treinamento dos funcionários de diferentes níveis não é significativo. Adicionalmente, entende ainda que o período necessário para alcançar a produtividade ideal é curto. Como não há outros ativos intangíveis sendo avaliados pelo métodos de “excess earnings”, entendemos que não seja necessário avaliação deste ativo. 	Cost Approach Custo de Reposição
Passivos Contingentes	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Conforme a Administração da Dasa, não havia na data-base nenhum processo no polo passivo do C.M.D.. Após confirmação dos advogados externos, entendemos que não seja necessário atribuir qualquer valor para este ativo intangível. 	n/a



Reconhecimento

- O direito de uso de marca registrada é considerado um ativo intangível relacionado ao marketing, que é classificado como um ativo utilizado na publicidade e identificação de produtos e serviços.
- O direito de usar a marca C.M.D. é garantido por lei e esta marca foi adquirida como parte do processo de aquisição da empresa.

Abordagem usada na avaliação

- Para avaliar o direito de uso da Marca, utilizamos a Abordagem de Renda e o *Relief from Royalties Method*, devido à possibilidade de calcular o valor dos royalties que teoricamente seriam pagos se esta Marca fosse licenciada.

Premissas

- Para mensurar esse ativo intangível, pesquisamos royalties no mercado, ou seja, uma porcentagem média do lucro líquido cobrado por empresas comparáveis no licenciamento do uso de suas Marcas. Tendo estabelecido esse *benchmark*, calculamos o valor dos royalties a serem pagos com base nas receitas projetadas líquidas de imposto de renda. Como esses valores foram baseados no fluxo de recebimentos de royalties futuros, foi necessário ajustar o valor em questão pela aplicação de uma taxa de desconto previamente calculada.
- A avaliação deste ativo intangível foi baseada nas receitas projetadas da C.M.D. de acordo com as premissas da avaliação econômico-financeira da Companhia, preparada pela B2R Capital, a fim de justificar o preço pago.

Taxa de royalties

- A taxa de royalty utilizada foi uma média histórica das taxas utilizadas para o cálculo da Marca nas últimas aquisições da Dasa, pois entendemos que essa abordagem é a melhor forma para o cálculo do valor de marca da C.M.D..
- Como resultado, obtivemos uma taxa média de 4,5% do lucro líquido para o licenciamento de uma marca.

Taxa de desconto

- Para descontar os fluxos de caixa resultantes utilizamos uma taxa de 22,6% que corresponde à nossa taxa de desconto (detalhada no próximo capítulo), mais um *spread* de 2%.

Vida Útil

- Consideramos a Marca com vida útil definida de 30 anos.

Valor estimado

- Como resultado, o valor da carteira da marca C.M.D. foi estimado em R\$ 638,8 mil.



Sumário de resultado

- Apresentamos abaixo as projeções relativas à avaliação da marca C.M.D.

Marca																														
R\$'000	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048
Receita Bruta	2.487	4.103	4.349	4.583	4.806	5.015	5.207	5.406	5.613	5.828	6.052	6.283	6.524	6.774	7.033	7.303	7.582	7.873	8.174	8.487	8.813	9.150	9.500	9.864	10.242	10.634	11.042	11.465	11.904	12.360
Deduções	(393)	(648)	(687)	(724)	(759)	(792)	(823)	(854)	(887)	(921)	(956)	(993)	(1.031)	(1.070)	(1.111)	(1.154)	(1.198)	(1.244)	(1.291)	(1.341)	(1.392)	(1.446)	(1.501)	(1.558)	(1.618)	(1.680)	(1.744)	(1.811)	(1.881)	(1.953)
	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%	-16%
Receita Líquida	2.094	3.455	3.662	3.859	4.047	4.223	4.384	4.552	4.727	4.908	5.096	5.291	5.493	5.704	5.922	6.149	6.385	6.629	6.883	7.147	7.420	7.705	8.000	8.306	8.624	8.954	9.297	9.653	10.023	10.407
Royalties	4,5%																													
Relief from Royalties (pre-taxes)	94	155	165	174	182	190	197	205	213	221	229	238	247	257	267	277	287	298	310	322	334	347	360	374	388	403	418	434	451	468
Tax	34,0%																													
	(32)	(53)	(56)	(59)	(62)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(91)	(94)	(98)	(101)	(105)	(109)	(114)	(118)	(122)	(127)	(132)	(137)	(142)	(148)	(153)	(159)
Relief from Royalties (post taxes)	62	103	109	115	120	125	130	135	140	146	151	157	163	169	176	183	190	197	204	212	220	229	238	247	256	266	276	287	298	309
WACC	20,6%																													
Spread	2,0%																													
Adopted WACC - Brand	22,6%																													
Discount Period	0,32	1,15	2,15	3,15	4,15	5,15	6,15	7,15	8,15	9,15	10,15	11,15	12,15	13,15	14,15	15,15	16,15	17,15	18,15	19,15	20,15	21,15	22,15	23,15	24,15	25,15	26,15	27,15	28,15	29,15
Discount Rate	0,94	0,79	0,65	0,53	0,43	0,35	0,29	0,23	0,19	0,15	0,13	0,10	0,08	0,07	0,06	0,05	0,04	0,03	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Discount Cash Flow	58	81	70	60	52	44	37	31	27	23	19	16	14	12	10	8	7	6	5	4	4	3	3	2	2	2	1	1	1	1
Sum of PV DCF	603																													
TAB Factor	1,059																													
Marca	639																													



Reconhecimento

- De acordo com o CPC-15, as relações que uma empresa mantém com seus clientes por meio de um contrato formal ou relacionamentos recorrentes são consideradas um ativo intangível, pois geram um benefício econômico para a empresa e podem ser controladas por meios legais ou contratuais.
- O CPC 15 exige que esses ativos intangíveis sejam reconhecidos separadamente do ágio, mesmo que as cláusulas contratuais de confidencialidade ou outras disposições proíbam a venda ou a transferência desses contratos e/ou relacionamentos separadamente da entidade adquirida.
- Um relacionamento entre uma entidade e seus clientes existe se (a) a entidade tiver informações sobre o cliente e tiver contato regular com o cliente; e (b) o cliente é capaz de fazer contato direto com a entidade. Relacionamentos com clientes podem resultar de contratos (como contratos de fornecimento e contratos de serviços) ou através de outros meios não contratuais, como contatos regulares com o cliente feitos por vendedores ou representantes de serviço ou através de compras regulares.
- C.M.D. tem relações históricas e recorrentes com vários clientes. Assim, realizamos uma avaliação do portfólio de clientes da C.M.D..

Abordagem usada na avaliação

- Para avaliar o relacionamento com os clientes, utilizamos a Abordagem de Renda no Método de Ganhos Múltiplos em Períodos, devido à possibilidade de atribuir o fluxo de caixa gerado diretamente ao ativo identificado.

Abordagem usada na avaliação (continuação)

- Considerando que, uma vez que a empresa não retém 100% de sua carteira de clientes por um longo período de tempo, os fluxos de caixa projetados devem ser multiplicados por um fator de taxa de cancelamentos para refletir que a receita líquida atribuída à carteira de clientes existente será reduzida. percentagem do rendimento total das empresas ao longo do tempo.
- A carteira de clientes foi projetada com base em uma taxa de *churn* que reflete a retenção de clientes ao longo do tempo.

Dasa | PPA C.M.D.

Relacionamento não contratual com clientes



Premissas

Receitas projetadas e fluxos de caixa operacionais

- Para o cálculo da carteira de clientes, foram utilizadas todas as receitas da C.M.D..
- Para a carteira de clientes existente, analisamos as taxas de retenção e as características comportamentais para determinar a taxa de *churn*. Para estimar a taxa de cancelamentos, usamos dados históricos de retenção de um determinado período. Com base em nossos cálculos e informações fornecidas pela Administração da Dasa, a perda anual de clientes foi estimada em aproximadamente 25,0%.
- Então, consideramos os impostos aplicáveis ao lucro operacional
- Ao calcular o valor de cada intangível, os ativos contribuintes ou “Encargos de Capital de Ativos Contributivos” são deduzidos, conforme aplicável. Isso é feito de modo a calcular o custo de oportunidade de adquirir e manter certos ativos que contribuem para que os ativos intangíveis tenham um valor. Os custos desses ativos foram calculados em conjunto, uma vez que esses ativos contribuem para as atividades da empresa como um todo.

Custo de ativos contribuintes

- No caso de valoração do ativo intangível “Relacionamento não contratual com clientes” foram considerados os seguintes ativos contribuintes e seus respectivos custos de oportunidade:
 - Capital de Giro Líquido: 7% a.a.;
 - Imobilizado: 20,6% a.a.;
 - Marca: 20,6% a.a.

Taxa de desconto

- Para descontar os fluxos de caixa resultantes utilizamos uma taxa de 22,6% que corresponde à nossa taxa de desconto (detalhada no próximo capítulo).

Vida Útil

- Estimamos a vida útil da carteira de clientes em aproximadamente 6 anos.

Valor estimado

- Como resultado do cálculo acima, o valor da carteira de clientes da C.M.D. foi estimado em R\$ 154,7 mil.

Dasa | PPA C.M.D.

Relacionamento não contratual com clientes



Carteira de Clientes							
R\$'000	Ano 01	Ano 02	Ano 03	Ano 04	Ano 05	Ano 06	Ano 07
Receita Líquida Inicial	0	3.239	3.373	3.509	3.646	3.786	3.931
Receita Líquida Final	2.094	3.373	3.509	3.646	3.786	3.931	4.082
Receita Líquida	2.094	3.306	3.441	3.578	3.716	3.858	4.006
% YoY		57,9%	4,1%	4,0%	3,9%	3,8%	3,8%
Churn Rate	20,0%	100%	87%	67%	47%	27%	7%
Média entre períodos		93,5%	77,1%	57,1%	37,1%	17,1%	3,5%
Receita Líquida - Ajustada	1.959	2.548	1.964	1.326	634	136	0
EBIT	92,4	235,2	269,9	242,1	144,4	37,2	0,0
% of Net Revenues	4,7%	9,2%	13,7%	18,3%	22,8%	27,3%	0,0%
Lucro Líquido	61	155	178	160	95	25	0
% of EBITDA ("EBITDA to Cash")	2,9%	4,7%	5,2%	4,5%	2,6%	0,6%	0,0%
Contributory Assets Charges (CAC)	(101)	(130)	(100)	(66)	(31)	(7)	-
Fluxo de Caixa Livre - Carteira de Clientes	-40	25	79	94	64	18	0
Receita Líquida Ajustada	1.959	2.548	1.964	1.326	634	136	0
EBITDA Ajustado	92	235	270	242	144	37	0
Fluxo de Caixa Ajustado	3	105	170	176	113	31	0
Fluxo de Caixa Livre - Carteira de Clientes	(40)	25	79	94	64	18	0
WACC	20,6%						
Discount Period	0,32	1,15	2,15	3,15	4,15	5,15	6,15
Discount Rate	0,94	0,81	0,67	0,55	0,46	0,38	0,32
Net Present Discount Cash Flow	(38)	20	53	52	30	7	0
Σ of DCF	123						
TAB factor	1,26						
Carteira de Clientes	155						

Dasa | PPA C.M.D.

Relacionamento não contratual com clientes



Cost of Contributory Assets

R\$	Ano 01	Ano 02	Ano 03	Ano 04	Ano 05	Ano 06	Ano 07
Capital de Giro							
Saldo Inicial	259	427	634	817	971	1.093	1.220
Variação	168	207	183	154	121	127	-
Saldo Final	259	427	634	971	1.093	1.220	1.220
Ativo Imobilizado							
Saldo Inicial	-	-	-	-	-	-	-
Variação	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	-	-	-	-	-	-	-
Marca							
Saldo Inicial	639	626	605	585	566	547	529
Variação	(12)	(21)	(20)	(20)	(19)	(18)	(18)
Saldo Final	639	626	605	566	547	529	511
Capital Charge							
Capital de Giro	343	530	726	894	1.032	1.156	1.220
CAC (%)	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Working Capital Charge [a]	24	37	51	63	72	81	85
Ativo Imobilizado	0	0	0	0	0	0	0
CAC (%)	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%
Fixed Assets Charge [b]	0	0	0	0	0	0	0
Marca	633	616	595	576	556	538	520
CAC (%)	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%
Fixed Assets Charge [b]	143	139	135	130	126	122	118
Capital Charge [d] = [a] + [b] + [c]	167	177	186	193	198	203	203
Receita Líquida - Total [e]	3.239	3.455	3.662	3.859	4.047	4.223	4.224
Receita líquida - Carteira de Clientes [f]	1.959	2.548	1.964	1.326	634	136	-
% [g] = [f] / [e]	60%	74%	54%	34%	16%	3%	0%
Capital Charge Proportional [d] * [g]	101	130	100	66	31	7	0

6. Ativos Tangíveis



Ativos Imobilizado

- Com base nas informações de balanço patrimonial recebidas e em discussões com a Administração da Dasa, concluímos, devido à sua natureza e saldo, que eventuais ajustes a valor justo são nulos ou imateriais.

7. Conclusão



B2R | Capital



Conclusão

- Apresentamos a seguir a alocação do preço pago pelo C.M.D., considerando a combinação de negócios, de acordo com o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos:

Ativo	09/05/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo
RS'000			
Ativo Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	37.854	-	37.854
Contas a receber de clientes	818.203	-	818.203
Outros créditos	-	-	-
Total do Ativo Circulante	856.058	-	856.058
Ativo Não Circulante			
Imobilizado	-	-	-
Intangível (Ágio)	-	4.085.617	4.085.617
Intangível (Carteira de Clientes)	-	-	-
Intangível (Marca)	-	638.751	638.751
Total do Ativo Não Circulante	-	4.724.368	4.724.368
Total do Ativo	856.058	4.724.368	5.580.426

Passivo	09/05/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo
Passivo Circulante			
Fornecedores	1.295.649	-	1.295.649
Empréstimos e financiamentos	65.806	-	65.806
Impostos e contribuições a recolher	541.454	-	541.454
Salários, encargos sociais e férias a pagar	89.987	-	89.987
Impostos parcelados	89.214	-	89.214
Outras contas a pagar	680.885	-	680.885
Total do Passivo Circulante	2.762.994	-	2.762.994
Patrimônio Líquido			
Capital social	50.000	4.724.368	4.774.368
Prejuízos acumulados	(1.956.936)	-	(1.956.936)
Total do Patrimônio Líquido	(1.906.936,19)	4.724.368	2.817.432
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	856.058	4.724.368	5.580.426

Fonte: Dasa / C.M.D.

8. Anexos

8. Anexos

Anexo I - Combinação de Negócios



B2R | Capital

Anexo I – Combinação de Negócios

CPC 15 – Combinação de Negócios



Realizando um PPA, considerando as normas contábeis

- De acordo com os termos do CPC 15R1 (correspondente à norma internacional do IFRS3), combinação de negócios é o resultado da junção de empresas ou atividades empresariais separadas em uma única empresa, onde o adquirente obtém controle sobre a empresa adquirida.
- O CPC15R1 exige que a alocação do valor da transação seja feita com base no valor justo dos ativos e passivos da empresa, na data da aquisição. A data de aquisição é definida como a data em que o adquirente assume o controle da Empresa.

Estabelecendo os custos da transação

- O custo de uma combinação de negócios é o valor justo total pago pelos ativos de uma empresa, o que inclui os gastos com advogados e assessoria em geral e o pagamento adiciona ao valor presente na data da aquisição.

Alocação dos custos

- As normas do CPC15 R1 exigem que o custo total da aquisição seja alocado, não só para o bem adquirido, mas para os ativos e passivos individuais que compõem a empresa como um todo. A parcela do custo da aquisição é atribuída a cada ativo ou passivo individual adquirido, com base no seu valor justo.
- Antes de alocar o custo da aquisição, a empresa deve identificar todos os ativos e passivos, incluindo ativos intangíveis que atendem aos critérios de reconhecimento, mencionados a seguir.
- O excedente remanescente após a alocação do valor pago a todos os ativos e passivos tangíveis e intangíveis identificados, será registrado com o *goodwill*.
- Em alguns casos, o montante atribuído aos ativos adquiridos e passivos assumidos irá ultrapassar o valor pago pela Empresa adquirida. Nestes casos, o excesso deve ser atribuído como uma redução proporcional dos montantes que de outra forma teria sido atribuído a todos os ativos adquiridos, com exceção de:
 - *Alguns ativos financeiros;*
 - *Bens a serem eliminados por venda;*
 - *Ativos Fiscais Diferidos;*
 - *Ativos relacionados com pensões ou outros planos de benefícios pós aposentadoria, e*
 - *Quaisquer outros ativos correntes (circulante).*

Anexo I – Combinação de Negócios

CPC 15 – Combinação de Negócios



Identificação e reconhecimento de ativos intangíveis

- Os ativos intangíveis são definidos como ativos não monetários identificáveis sem substância física. Para que um ativo intangível seja identificável, os seguintes critérios, conforme normas IAS38 e CPC4 (Ativos Intangíveis) devem ser atendidos:
 - O ativo intangível deve ser separável, ou seja, capaz de ser separado ou segregado da Empresa e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato relacionado, ativo ou passivo; ou
 - O ativo intangível deve resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de esses direitos serem transferíveis ou separados da entidade ou de outros direitos e obrigações.
- A fim de satisfazer os outros critérios da definição, a empresa precisa ter controle total sobre o ativo intangível adquirido e esperar receber benefícios econômicos futuros que fluem deste ativo.
- Uma vez que os critérios de reconhecimento foram satisfeitos, as normas IFRS exigem que todos os ativos intangíveis reconhecidos devem ser avaliados ao seu valor justo.

Conceito de valor justo

- Embora não haja uma definição universalmente aceita para valor justo, esta premissa é amplamente interpretada como a intenção do comprador em uma aquisição contabilizada pelo seu valor de utilidade. Valor Justo pode ser considerado como o valor justo de um ativo em relação ao mercado.
- De acordo com a definição do CPC15R1, valor justo de um ativo é o valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória.

- Considerando que a avaliação dos ativos é uma preocupação constante, estes ativos foram avaliados sob a premissa de valor justo de mercado em uso contínuo. Valor Justo de mercado, em uso contínuo, reflete o uso continuado do ativo em conexão com todos os outros ativos.
- Esta premissa de valor justo de mercado não se destina a representar o montante que poderia ser realizado a partir de uma disposição fragmentária do ativo ou de qualquer outra utilização dos ativos.

Vida útil

- Para os ativos intangíveis identificados, dentro dos critérios de reconhecimento de acordo com as normas do CPC, uma avaliação da sua vida útil precisa ser realizada.
- Este é um passo necessário para determinar o valor do ativo e também tem um impacto sobre o tratamento contábil dos ativos (bens de vida útil por tempo indeterminado não serão amortizados, em vez disso, será analisado um teste de Impairment em cada data de relato, enquanto bens de vida útil definida serão amortizados durante suas vidas úteis).

Anexo I – Combinação de Negócios

CPC 15 – Combinação de Negócios



- Apesar de um certo julgamento ser exigido quando da determinação da vida útil dos ativos, o CPC4(IAS38), oferece algumas orientações, por exemplo, que devem ser consideradas:
 - Expectativa de uso do ativo pela entidade;
 - Obsolescência técnica, tecnológica, comercial, entre outros;
 - Expectativa de vida útil de um outro ativo similar ao ativo intangível;
 - Provisões legais, regulamentares ou contratuais que podem determinar a vida útil de um ativo; e
 - Efeitos da obsolescência, demanda, concorrência e outros fatores econômicos.

Ativos e passivos fiscais diferidos

- Nos termos do CPC32 (correspondente à norma IAS12–Tributos sobre o lucro), os ativos e passivos fiscais diferidos devem ser relacionados aos valores aos quais foram inicialmente reconhecidos, posteriormente, ajustados pelas variações de diferenças temporárias, entre outros.
- É inerente ao reconhecimento de um ativo ou passivo diferido, que a empresa recupere ou liquide a quantia escriturada desse ativo ou passivo. Se é provável que a recuperação ou liquidação acarretarão pagamentos futuros de impostos maiores ou menores, o CPC32 exige que a empresa reconheça o passivo ou ativo, com algumas exceções.
- Quando o valor contábil difere da base tributável de um ativo ou um passivo, um imposto diferido ativo ou passivo deve ser gerado.
- Com a reavaliação de algumas rubricas do balanço de pagamentos, o valor contábil é o valor justo reavaliado, enquanto a base do imposto é o custo original, dando origem a diferenças temporárias tributáveis ou dedutíveis.

8. Anexos

Anexo II – Metodologia de Avaliação



B2R | Capital

Anexo II – Metodologia da Avaliação

Procedimentos Básicos



Identificação

- Analisar o setor da indústria e o modelo de negócio;
- Coletar e analisar informações sobre o desempenho histórico da empresa
- Identificar potenciais ativos intangíveis

Análise e Cálculo

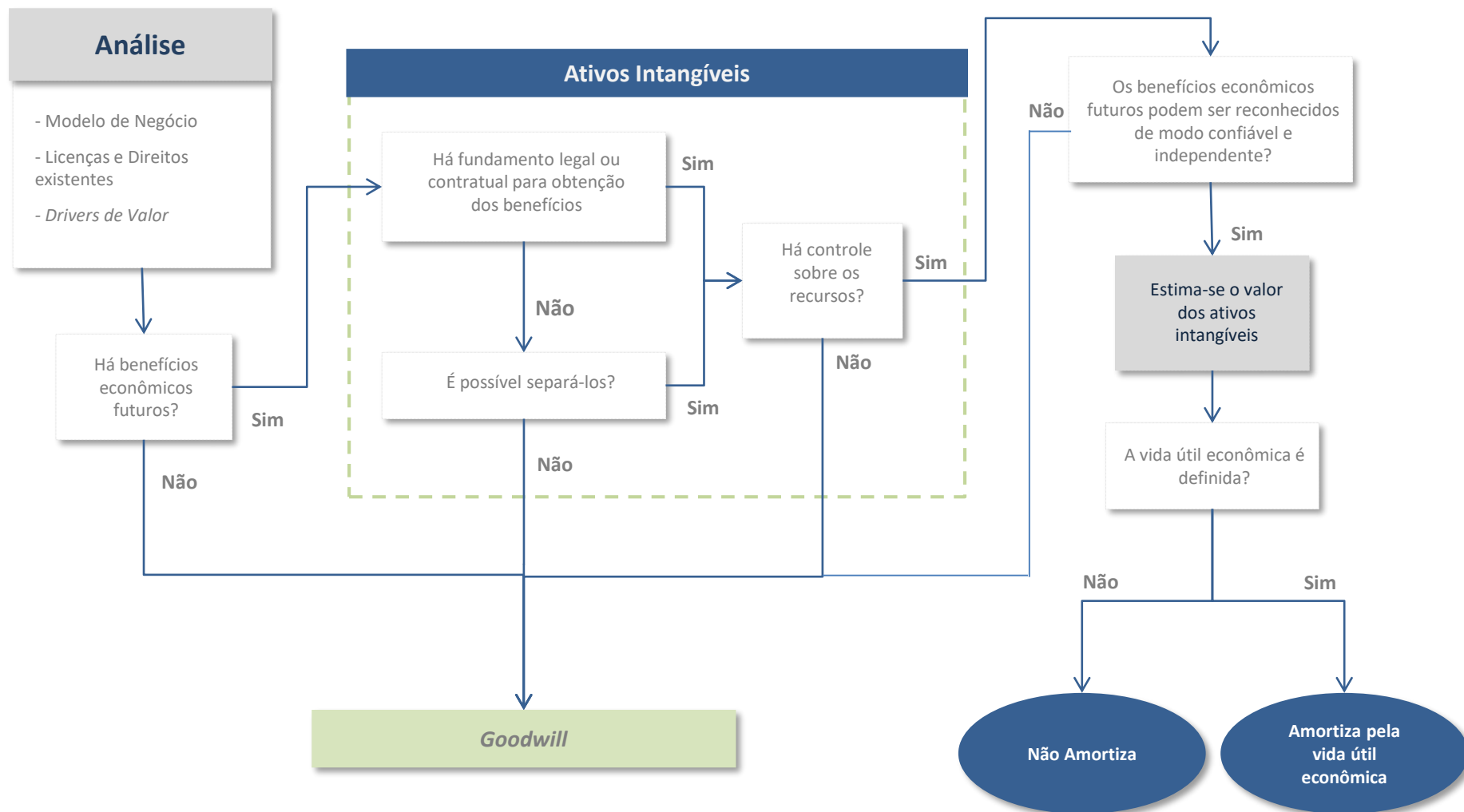
- Selecionar o método de avaliação:
 - a. Market approach*
 - b. Income approach*
 - c. Cost approach*
- Estimar o valor dos intangíveis
- Analisar e estimar a vida útil e amortização dos ativos intangíveis

Relatório

- Analisar a coerência com a informação fornecida;
- Discutir os resultados com o cliente;
- Concluir análises e relatório.

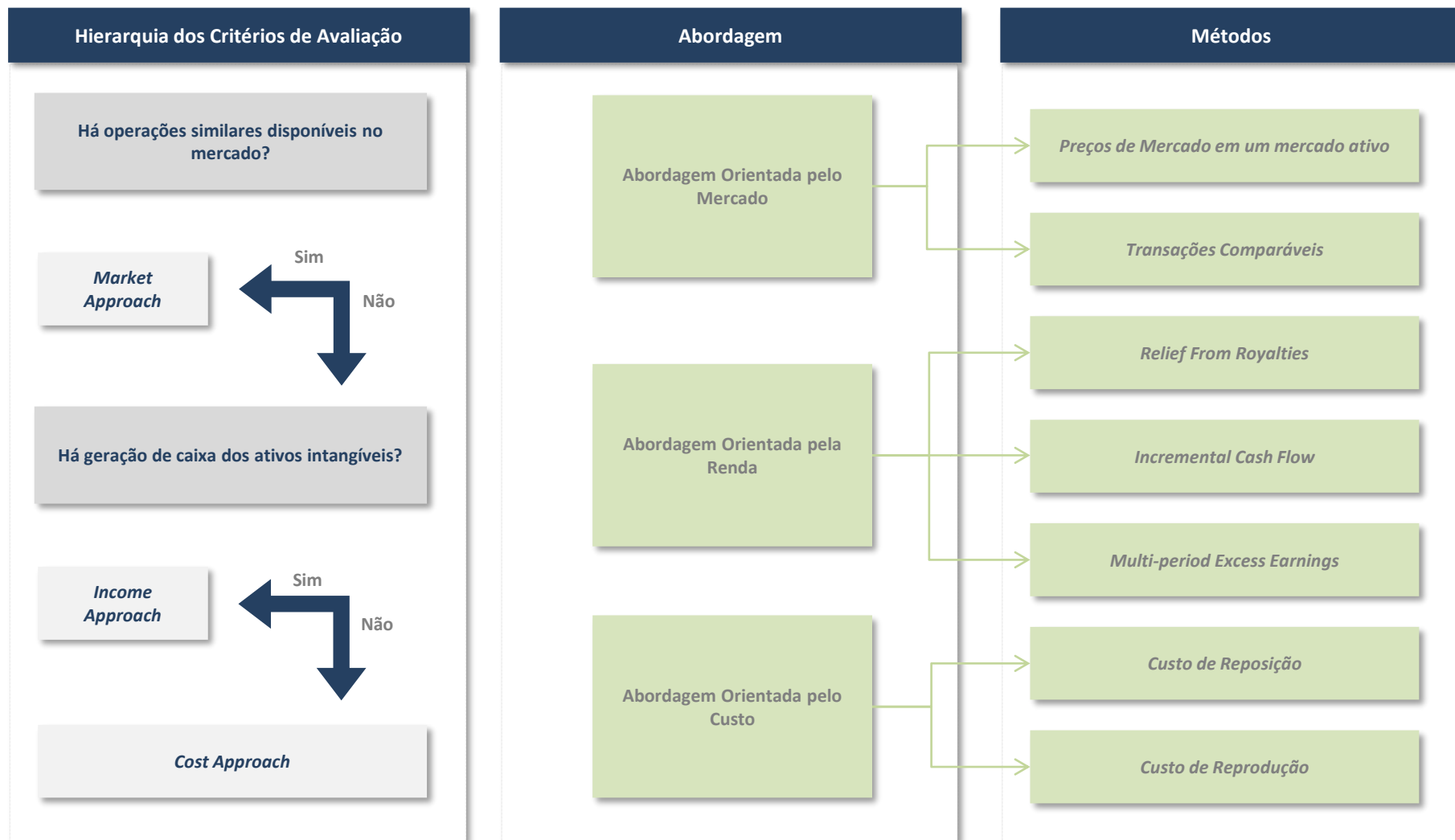
Anexo II – Metodologia da Avaliação

Critério de Reconhecimento



Anexo II – Metodologia da Avaliação

Aplicações das Abordagens e Critérios



Anexo II – Metodologia da Avaliação

Métodos de Avaliação - Fundamentos



Método de avaliação	Descrição
<i>Market approach</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ A abordagem pelo mercado estima o valor justo mediante a comparação de transações recentes compreendendo ativos semelhantes. As informações disponíveis são ajustadas com base nas características dos ativos que se busca avaliar e então são aplicadas para se avaliar o ativo intangível.▪ Na abordagem pelo mercado, vários fatores são considerados pelo avaliador. No entanto, o mercado não valoriza necessariamente o valor da contribuição específica de um ativo intangível para o valor de uma empresa em operação. A abordagem pelo mercado reflete as percepções, condições e transações passadas, sobre as quais dificilmente se conhecem todos os detalhes necessários. Ademais, os preços de vendas ou de mercado dos ativos intangíveis são raramente disponíveis. Isto se deve ao fato de que ativos intangíveis normalmente são transferidos apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada. Uma comparação entre ativos intangíveis é difícil e, portanto, uma abordagem de mercado é raramente factível, porque os ativos intangíveis são, normalmente, únicos para uma empresa.
<i>Income approach</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ A abordagem pela renda estima o valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo intangível irá gerar durante a sua vida útil remanescente. A aplicação desta abordagem compreende a projeção de fluxos de caixa que os ativos intangíveis gerarão, baseados em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os benefícios sinérgicos ou estratégicos superiores àqueles realizados por participantes regulares de mercado (<i>"Market Participants"</i>) devem ser retirados dos fluxos de caixa projetados. Depois, esses fluxos de caixa gerados pelo ativo devem ser trazidos à valor presente, descontando-os com a taxa adequada. A taxa de desconto reflete o valor do dinheiro no tempo e os riscos associados à geração de caixa no futuro e ao ativo intangível.▪ A abordagem pela receita pode ainda ser distinguida pela maneira como os fluxos de caixa gerados pelo ativo intangível são calculados. Os métodos mais importantes são:<ul style="list-style-type: none">○ Método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos;○ Método dos royalties evitados; e○ Método do fluxo de caixa incremental.○ Método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos▪ O método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos considera que os fluxos de caixa são calculados baseados em uma previsão detalhada das entradas e saídas de caixa, e encargos pro forma referentes a retornos econômicos relacionados aos ativos tangíveis e intangíveis empregados. As entradas e saídas de caixa são, em geral, decorrentes de informações financeiras projetadas fornecidas pela administração.

Anexo II – Metodologia da Avaliação

Métodos de Avaliação - Fundamentos



Método de avaliação	Descrição
<i>Income approach</i> (Continuação)	<ul style="list-style-type: none">▪ Uma vez que ativos intangíveis normalmente geram fluxos de caixa apenas quando estão combinados com outros ativos tangíveis ou intangíveis, pagamentos pro forma para esses ativos contribuintes são levados em consideração para a estimativa dos respectivos fluxos de caixa líquidos. Os encargos com os retornos econômicos são computados baseados nos ativos utilizados pelo ativo intangível. Os fluxos de caixa líquidos resultantes são os rendimentos excedentes em períodos múltiplos.▪ Os encargos sobre os ativos contribuintes refletem o custo de um teórico arrendamento desses ativos, de um terceiro independente, que seriam alocados para contribuir com a geração de caixa do ativo intangível. As taxas aplicadas levam em conta uma taxa de remuneração para o ativo (uso e desgaste) e do retorno sobre o ativo (juros razoáveis sobre o capital investido). Aplica-se ainda encargos relacionados à força de trabalho contratada, embora essa força de trabalho não possa ser reconhecida como um ativo independente do <i>goodwill</i>.
<i>Cost approach</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ A abordagem pelo custo estima o valor de um ativo baseando-se no custo atual de aquisição ou substituição desse ativo. A abordagem do custo reflete a ideia de que o valor justo de um ativo não deve ultrapassar o custo para se obter um substituto do ativo, com recursos e funcionalidades comparáveis. No entanto, deve-se observar que pode haver muito pouca equivalência entre o custo incorrido e o valor justo de um ativo intangível.

8. Anexos

Anexo III – Taxa de Desconto

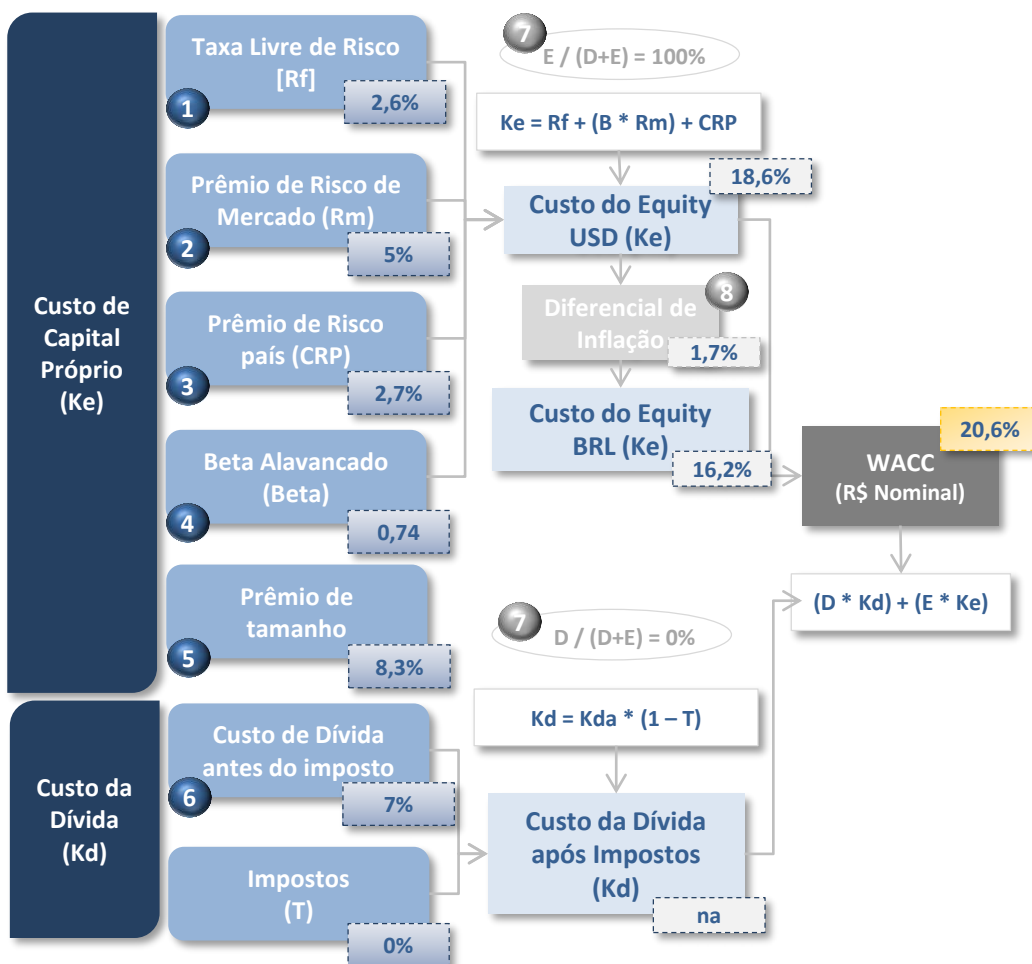


B2R | Capital

Anexo III – Taxa de Desconto

Cálculo do WACC

O WACC foi calculado pela combinação do custo de capital próprio (Ke) e do custo de capital de terceiros (Kd) estimado para a C.M.D.



• Yield do US T-Bond 10 Anos relativo aos últimos 24 meses.

• Spread entre o retorno do S&P-500 e o retorno dos títulos de longo prazo do governo americano de 1926 a 2017 (Duff & Phelps 2019).

• Risco Brasil (média últimos 24 meses para JPMorgan Brazil EMBI+).

• Beta desalavancado médio entre os setores de *Healthcare Support Services* conforme Damodaran ajustado pela alavancagem alvo.

• Prêmio de tamanho - Metodologia Duff & Phelps 2019 – Decile 10b.

• Custo de dívida: na

• Estrutura de capital conforme demonstrações financeiras.

• Diferencial da inflação com base CPI-US, divulgada pelo Federal Reserve e do pelo IPCA, divulgada pelo BACEN.

8. Anexos

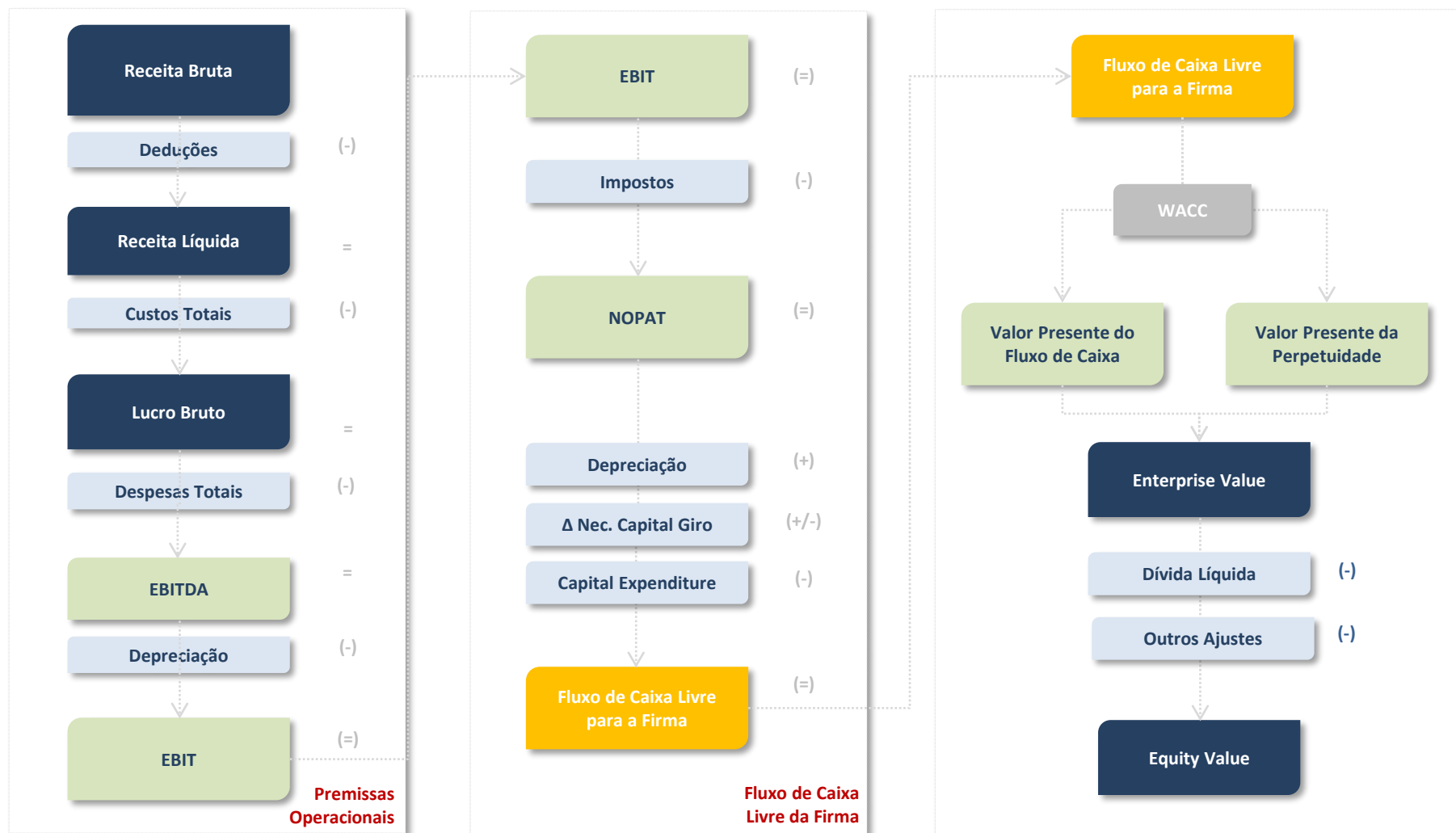
Anexo IV – Avaliação econômico-financeira



B2R | Capital

Anexo IV – Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Descrição das Premissas

Item	Item																																								
Metodologia	<div>Fluxo de Caixa Descontado</div> <ul style="list-style-type: none">Os fluxos de caixa livre futuros são descontados pelo (WACC) para o cálculo do seu valor presente;Assume que os fluxos são gerados ao longo do ano (“mid-year convention”);Valor da perpetuidade calculado pelo Método de Gordon;A projeção dos fluxos de caixa foi calculada com base nas premissas fornecidas pela Administração das Investidas;WACC estimado em R\$ nominais																																								
Moeda	<ul style="list-style-type: none">Reais (R\$) em termos nominais																																								
Data-base	<ul style="list-style-type: none">09 de maio de 2019																																								
Período projetivo	<ul style="list-style-type: none">10 de maio de 2019 até 31 de dezembro de 2024																																								
Premissas Macroeconômicas	<div>Inflação</div> <ul style="list-style-type: none">Foram consideradas as projeção disponibilizadas pelo BACEN para o período entre 2018 e 2024 <table><tr><th>Premissas Macro</th><th>2018</th><th>2019</th><th>2020</th><th>2021</th><th>2022</th><th>2023</th><th>2024</th></tr><tr><td>IGPM</td><td>7,75%</td><td>4,45%</td><td>4,24%</td><td>4,15%</td><td>4,08%</td><td>4,08%</td><td>4,08%</td></tr><tr><td>IPCA</td><td>4,17%</td><td>4,13%</td><td>4,03%</td><td>3,91%</td><td>3,83%</td><td>3,83%</td><td>3,83%</td></tr><tr><td>PIB</td><td>1,53%</td><td>2,57%</td><td>2,62%</td><td>2,60%</td><td>2,59%</td><td>2,59%</td><td>2,59%</td></tr><tr><td>SELIC</td><td>6,55%</td><td>7,45%</td><td>8,19%</td><td>8,24%</td><td>8,23%</td><td>8,23%</td><td>8,23%</td></tr></table>	Premissas Macro	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	IGPM	7,75%	4,45%	4,24%	4,15%	4,08%	4,08%	4,08%	IPCA	4,17%	4,13%	4,03%	3,91%	3,83%	3,83%	3,83%	PIB	1,53%	2,57%	2,62%	2,60%	2,59%	2,59%	2,59%	SELIC	6,55%	7,45%	8,19%	8,24%	8,23%	8,23%	8,23%
Premissas Macro	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024																																		
IGPM	7,75%	4,45%	4,24%	4,15%	4,08%	4,08%	4,08%																																		
IPCA	4,17%	4,13%	4,03%	3,91%	3,83%	3,83%	3,83%																																		
PIB	1,53%	2,57%	2,62%	2,60%	2,59%	2,59%	2,59%																																		
SELIC	6,55%	7,45%	8,19%	8,24%	8,23%	8,23%	8,23%																																		

Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Descrição das Premissas (cont.)

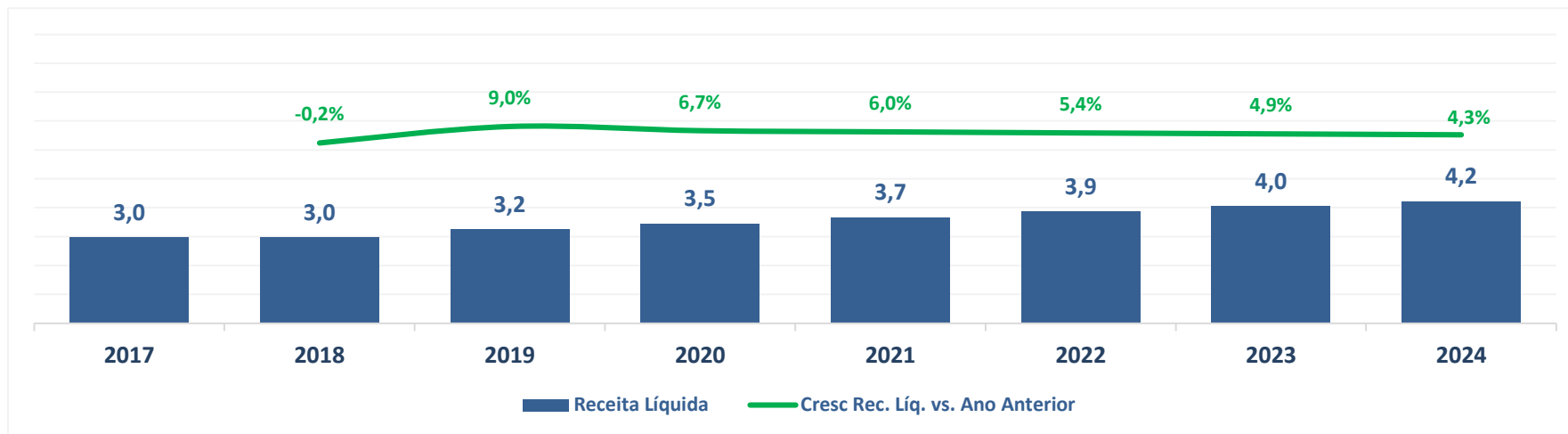
Item	Item
Receita Líquida	<ul style="list-style-type: none"> A C.M.D. apresentou Receita Bruta realizada em 2018 de aproximadamente R\$ 3,6 milhões. Ao longo do período projetivo, consideramos uma receita bruta de R\$ 3,8 milhões para 2019, evoluindo conforme crescimento médio anual de 5,7% segundo IPCA acrescido de uma fração do PIB. Com isso, a receita bruta alcança em 2024 cerca de R\$ 5,0 milhões. O total de deduções historicamente representou aproximadamente 15,8% da receita bruta. Mantivemos este mesmo patamar ao longo do período projetivo. O A Receita Líquida projetada para 2019 foi R\$ 3,2 milhões, alcançando cerca de R\$ 4,2 milhões em 2024, representando um CAGR de 5,7%, representando basicamente a inflação média do período acrescido de uma fração do PIB.
Custos e Despesas	<ul style="list-style-type: none"> Os custos e despesas incluem i) pessoal; ii) materiais de uso e consumo; iii) Serv. Terceiros; iv) Ocupação; v) Utilidades e Serviços e; vii) outros custos e despesas. Em sua maioria, os custos e despesas foram projetados conforme representatividade em relação a receita ao longo do período projetivo. O custo com Materiais de uso e consumo é o mais significativo, representando cerca de 48% da receita líquida em 2019. Para o período projetivo, consideramos um ganho de 10,0 p.p. até 2024. O custo com Pessoal também é relevante e representa cerca de 28,0% da receita líquida em 2019. Somado aos outros custos com férias, 13º salário, benefícios, INSS e FGTS, passa a representar 35,9% da receita líquida. Os ganhos de eficiência considerados foram concentrados no material de uso e consumo, com ganho de 10,0 p.p. ao longo do período projetivo.
CAPEX	<ul style="list-style-type: none"> Consideramos a partir de 2019 um saldo de CAPEX necessário para a manutenção do negócio, representando cerca de 3% do valor da receita líquida. Para o exercício de rentabilidade futura, não foi considerado CAPEX de expansão e como premissa implícita, o CAPEX atual suporta o crescimento da receita verificado no período.
Capital de Giro	<ul style="list-style-type: none"> Para as Aplicações, foram consideradas como contas de ativo o i) contas a receber; ii) estoques; iii) impostos a recuperar; iv) adiantamentos e; v) despesas antecipadas. Para as Fontes, as contas de passivo que foram consideradas são i) fornecedores; ii) obrigações sociais; iii) obrigações tributárias; iv) obrigações trabalhistas e; v) outros valores. A variação da necessidade de capital de giro representou na média 5% da receita líquida.

Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

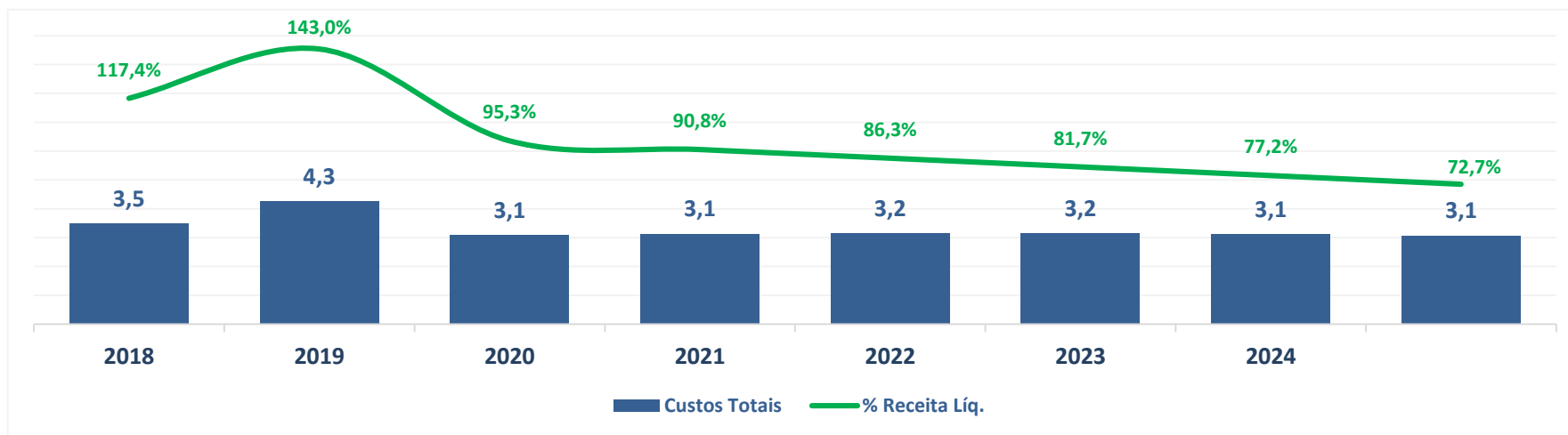
Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Evolução da Receita Líquida (R\$ MM)



Evolução dos Custos (R\$ MM)

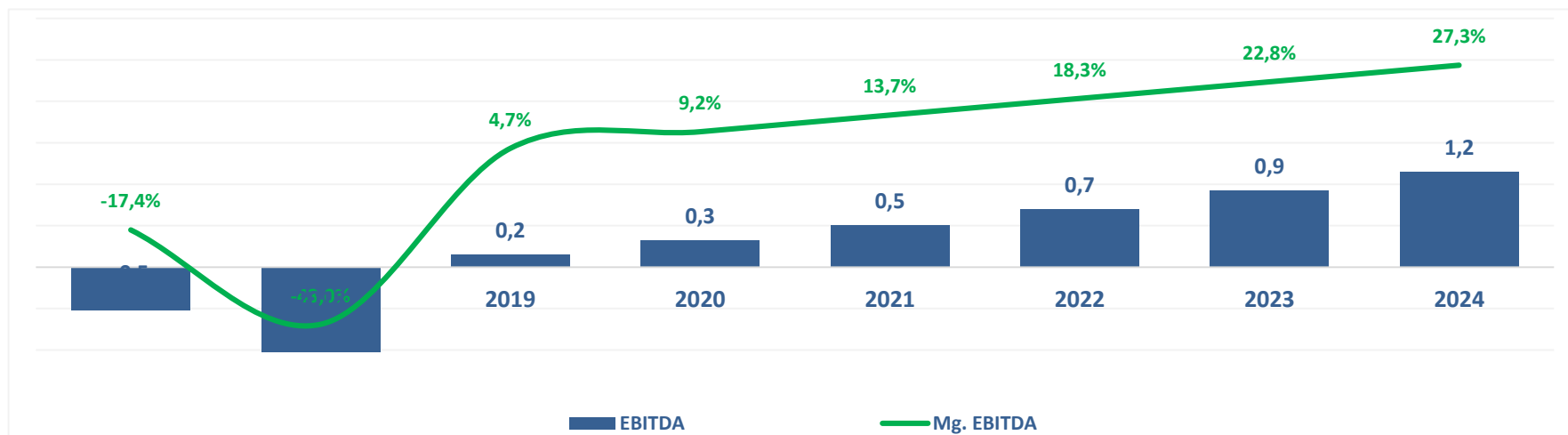


Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



EBITDA (R\$ MM)



Evolução do Capex e Capital de Giro (R\$ MM)



Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Demonstração do Resultado do Exercício

DRE	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Receita Bruta	3.453,2	3.588,3	3.847,1	4.103,0	4.348,7	4.582,9	4.805,9	5.014,8	115,9%	120,7%	118,8%	118,8%	118,8%	118,8%	118,8%	118,8%
Deduções	(474,9)	(616,2)	(607,8)	(648,2)	(687,0)	(724,0)	(759,2)	(792,2)	-15,9%	-20,7%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%	-18,8%
Receita Líquida	2.978,3	2.972,1	3.239,4	3.454,8	3.661,7	3.858,9	4.046,7	4.222,6	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Despesas Operacionais	(3.497)	(4.251)	(3.087)	(3.136)	(3.158)	(3.154)	(3.125)	(3.070)	-117,4%	-143,0%	-95,3%	-90,8%	-86,3%	-81,7%	-77,2%	-72,7%
Material de Uso e Consumo	(1.785)	(2.246)	(1.555)	(1.589)	(1.611)	(1.621)	(1.619)	(1.605)	-59,9%	-75,6%	-48,0%	-46,0%	-44,0%	-42,0%	-40,0%	-38,0%
Salários e Ordenados	(1.049)	(1.009)	(907)	(888)	(857)	(814)	(761)	(697)	-35,2%	-33,9%	-28,0%	-25,7%	-23,4%	-21,1%	-18,8%	-16,5%
13o Salário	(78)	(73)	(82)	(87)	(92)	(96)	(101)	(104)	-2,6%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%
Férias	(31)	(101)	(65)	(62)	(59)	(55)	(50)	(44)	-1,0%	-3,4%	-2,0%	-1,8%	-1,6%	-1,4%	-1,2%	-1,0%
Encargos Sociais	(101)	(99)	(109)	(116)	(122)	(129)	(135)	(141)	-3,4%	-3,3%	-3,4%	-3,3%	-3,3%	-3,3%	-3,3%	-3,3%
Retirada Pro Labore	(150)	(101)	(110)	(117)	(124)	(130)	(137)	(143)	-5,0%	-3,4%	-3,4%	-3,4%	-3,4%	-3,4%	-3,4%	-3,4%
Serviços Prestados p/ Terceiros	(208)	(451)	(162)	(173)	(183)	(193)	(202)	(211)	-7,0%	-15,2%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%	-5,0%
Outras Despesas	(96)	(171)	(97)	(104)	(110)	(116)	(121)	(127)	-3,2%	-5,7%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%	-3,0%
EBITDA	(519)	(1.279)	153	319	503	705	921	1.152	-17,4%	-43,0%	4,7%	9,2%	13,7%	18,3%	22,8%	27,3%
Mg. EBITDA	-17,4%	-43,0%	4,7%	9,2%	13,7%	18,3%	22,8%	27,3%								

Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Cálculo do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCFF)

FCFF	2019	2020	2021	2022	2023	2024
EBITDA	98,8	318,9	503,3	704,6	921,5	1.152,1
CAPEX	(62,8)	(103,6)	(109,9)	(115,8)	(121,4)	(126,7)
Δ Necessidade K Giro	(167,6)	(207,3)	(183,1)	(154,4)	(121,4)	(126,7)
CAPEX	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
Δ Necessidade K Giro	-8%	-6%	-5%	-4%	-3%	-3%
Fluxo de Caixa Livre para a Firma	(131,6)	8,0	210,4	434,4	678,7	898,8
EBITDA to Cash	-133,1%	2,5%	41,8%	61,7%	73,7%	78,0%
WACC		20,6%				
g		3,8%				
Período	0,32	1,15	2,15	3,15	4,15	5,15
VP FCFF	(124)	6	141	241	312	342
Sum of VP FCFF	918,1	[a]				
Perpetuidade	5.550,9					
VP Perpetuidade	2.113,7	[b]				
EV ('000)	3.031,8	[a] + [b] = [c]				
Dívida Líquida	(182,6)	[d]				
Equity Value	2.849,2	[c] + [d] = [e]				
EV / EBITDA	-2,4 x	19,8 x	9,5 x	6,0 x	4,3 x	3,3 x
						2,6 x

Contatos

B2R | Capital

Av. Pasteur, 110 7º andar
Botafogo - 22290-240
Rio de Janeiro
Brasil

Bruno Jucá

21 4041 4411
21 99487 4045
bruno@b2rcapital.com.br

Ricardo Bahiana

21 4042 4410
21 99708 4200
ricardo@b2rcapital.com.br

www.b2rcapital.com.br



Diagnósticos da América S.A.

Purchase Price Allocation
Unibio - Laboratório em Análises Clínicas Ltda.

Novembro 2019

Considerações

Purchase Price Allocation (PPA)



Este relatório é direcionado à **Diagnósticos da América S.A.**, em conformidade com os termos da proposta assinada entre a **B2R Capital Assessores Financeiros Ltda.** e a **Diagnósticos da América S.A.**, em 11/09/2019, relacionada à execução de procedimentos específicos de alocação do preço pago na aquisição de 100% das quotas da **Unibio - Laboratório em Análises Clínicas Ltda.**, afim de atender às determinações do pronunciamento técnico CPC15 (Combinação de Negócios), estando sujeito em sua totalidade aos termos e condições da referida proposta, inclusive às restrições quanto à sua divulgação para terceiros.

Caso este relatório seja recebido por alguém que não a **Diagnósticos da América S.A.**, o receptor será informado de que o relatório anexo foi preparado exclusivamente para uso interno da **Diagnósticos da América S.A.** e que este relatório e seu conteúdo não podem ser compartilhados com ou divulgados à qualquer pessoa pelo destinatário, sem o consentimento expresso por escrito da **Diagnósticos da América S.A.** e **B2R Capital Assessores Financeiros Ltda.**. A **B2R Capital Assessores Financeiros Ltda.** não terá nenhuma responsabilidade, e deve exercer todos os meios legais e cabíveis contra o destinatário, no caso da utilização ou distribuição não autorizada deste relatório.

À Diretoria da **Diagnósticos da América S.A.**
13 de novembro de 2019

Att: Srs. Tiago Moraes e Rubens Pereira

Av. Pasteur, 110 7º andar
Botafogo - 22290-240
Rio de Janeiro
Brasil

Bruno Jucá
21 4042 4411
21 99487 4045
bruno@b2rcapital.com.br

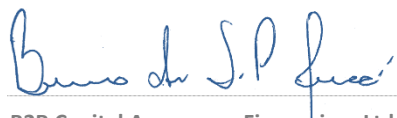
Ricardo Bahiana
21 4042 4410
21 99708 4200
ricardo@b2rcapital.com.br

Prezados Senhor,

Nos termos da proposta, datada de 04/06/2019, firmada entre a Diagnósticos da América S.A. (“Dasa”, “CLIENTE” ou “V.Sas”) e a B2R Capital Assesores Financeiros Ltda. (“B2R Capital”), executamos os procedimentos específicos relacionados à alocação do preço pago (“PPA”) da aquisição da totalidade das quotas do Unibio - Laboratório em Análises Clínicas Ltda. (“Unibio” ou “Adquirida” ou “Target”) pela Diagnósticos da América S.A. (“Dasa”, “V.Sas” ou “Cliente”), cujo Relatório encontra-se anexo.

A alocação do preço pago tem a finalidade de atender às determinações do pronunciamento técnico CPC 15 R1 (Combinação de Negócios).

Agradecemos por esta oportunidade de servir à Dasa.



B2R Capital Assesores Financeiros Ltda.

Diagnósticos da América S.A.

1. Glossário	5
2. Introdução e Objetivo	7
3. Escopo	10
4. Sumário de Resultados	14
a. Valor do ágio e Racional do preço pago	15
b. Balanço Patrimonial a Valor Justo	16
c. Ajustes ao valor justo	17
d. WARA	18
5. Ativos Intangíveis	19
a. Ativos Intangíveis Identificados	20
b. Marca	24
c. Relacionamento não contratual com clientes	26
6. Ativos Tangíveis	29
a. Ativo Imobilizado	30
7. Conclusão	31
8. Anexos	33
a. Anexo I – Combinação de Negócios	34
b. Anexo II – Metodologia de Avaliação	38
c. Anexo III – Taxa de Desconto	45
d. Anexo IV – Avaliação econômico-financeira	46

1. Glossário



Termos e Definições utilizados neste Laudo de Avaliação

CAPEX	<i>Capital Expenditures</i> , ou investimentos em manutenção e/ou expansão de capacidade
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i> – Metodologia de cálculo do custo de capital próprio
CDI	Certificado de Depósito Interbancário
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
D&A	Depreciação e Amortização
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
EBIT	Lucro Antes de Juros e Impostos
EBITDA	Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização
EV	Enterprise Value
FCFF	Fluxo de Caixa Livre para a Empresa
IPCA	Índice de Preços do Consumidor Amplo
IGPM	Índice Geral de Preço do Mercado
NOPAT	Lucro Operacional Líquido de Impostos
PDD	Provisão para Devedores Duvidosos
PL	Patrimônio Líquido
SELIC	Taxa Referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia
WACC	Custo Médio Ponderado de Capital
WARA	Retorno Médio Ponderado dos Ativos

2. Introdução e Objetivo



Adquirente

- DIAGNÓSTICOS DA AMÉRICA S.A., sociedade por ações, construída de acordo com as leis do Brasil, com sede na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, na Avenida Juruá, nº 434, Alphaville Industrial, CEP 06455-010, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (“CNPJ/MF”) sob nº 61.486.650/0001-83, com seu ato constitutivo registrado na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob o NIRE 35.300.172.507, ora representada de acordo com seu estatuto social;

Alienante

- Willian Roberto Campos, brasileiro, solteiro, biomédico, portador da cédula de identidade RG nº 46.045.655-6 SSP/SP e inscrito no CPF/MF sob o número 381.158.178-30, residente e domiciliado na Alameda Paternon, nº 65, Jardim Plaza Athenee, Itu, Estado de São Paulo, CEP 13.302-214.;
- Ana Clara Campos, brasileira, solteira, médica, portadora da cédula de identidade RG nº 43.688.299-1 SSP/SP e inscrito no CPF/MF sob o número 323.397.928-27, residente e domiciliado na Alameda Paternon, nº 65, Jardim Plaza Athenee, Itu, Estado de São Paulo, CEP 13.302-214.

Adquirida

- Unibio - Laboratório em Análises Clínicas Ltda., sociedade empresária limitada, com sede na Rua Fernando de Barros nº 1045, Centro, na Cidade de Capivari, Estado de São Paulo, CEP 13.360-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 12.565.285/0001-97.

Dasa | PPA Unibio

Introdução e Objetivo



A Dasa

- A Diagnósticos da América S.A. “Controladora” e em conjunto com suas controladas “Grupo DASA” ou “Companhia”, está sediada na cidade de Barueri, Estado de São Paulo, é uma sociedade anônima de capital aberto com o seu registro concedido pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), código de negociação DASA3, em 5 de novembro de 2004 para negociação dos seus valores mobiliários no mercado de bolsa.
- Atuando com análises clínicas, diagnóstico por imagem e molecular, e medicina genômica por meio de uma rede de grande capilaridade, suas marcas são referências em saúde em suas regiões de atuação, por todo o Brasil.
- Em 2018, a Dasa apresentou receita líquida consolidada de R\$ 3,9 bilhões, crescimento de cerca de 16% em relação ao ano anterior. O lucro líquido cresceu 38% em relação ao mesmo período, alcançando R\$ 185,3 milhões.

A Transação

- Em 9 de maio de 2019, a Dasa adquiriu 100% do capital votante total do Unibio com preço total pago na transação de R\$ 2,7 milhões, dos quais 59,42% à vista em dinheiro e o restante pago em 3 parcelas iguais pagas em 12, 24 e 36 meses, que serão retidas como garantia para ajuste de preço.
- A Dasa teve por objetivo expandir suas operações em outras atividades relacionadas e/ou utilizadas para auxílio de diagnóstico em medicina.

Objetivos

Avaliação Econômico-Financeira

- O objetivo do trabalho contemplou a realização de uma avaliação econômico-financeira da Unibio e suas investidas para fins de rentabilidade futura.

Purchase Price Allocation (PPA)

- Execução de procedimentos de *Purchase Price Allocation* da Unibio, incluindo:
 - ❖ Estimativa do valor dos ativos intangíveis da Unibio; e
 - ❖ Mais valia do ativos imobilizados adquiridos e relacionados na página 31.
 - ❖ Para as demais contas consideramos o balanço de abertura em IFRS, enviado pela Dasa.
- Vale ressaltar que o trabalho não incluía estimativa do valor justo das contingências. Para estes itens, nos baseamos nas informações disponibilizadas pela Dasa.
- Importante mencionar que a conclusão não poderá ser usado para qualquer outro fim além do definido na Proposta.

3. Escopo



Avaliação Econômico-Financeira

- Análise dos orçamentos de curto e longo prazo da Adquirida;
- Entrevistas com a Administração da Dasa para ampliar e verificar nosso entendimento da operação e das perspectivas futuras da Adquirida;
- Discussão com a Administração da Dasa sobre as premissas a serem utilizadas no modelo de projeção de resultados;
- Análise de dados mercadológicos em poder da Administração da Dasa assim como dados disponíveis em entidades independentes, quando existentes;
- Coleta externa de informações, visando melhorar a compreensão do ambiente operacional em que a Adquirida está inserida e identificar quais os principais fatores determinantes de sua performance;
- Elaboração de um modelo de avaliação econômico-financeira;
- Cálculo de taxa de desconto apropriada para o negócio; e
- Discussões com a Administração da Dasa sobre a consistência dos critérios utilizados na avaliação.

Purchase Price Allocation (PPA)

- Discussão com a Administração da Dasa e seus auditores para confirmar se as contas de ativo e passivo da Adquirida estão registradas a valor justo no balanço patrimonial na data de aquisição (ou na data mais próxima disponível).
- Estimativa do valor justo dos ativos e passivos tangíveis que não estiverem registrados a valor justo no balanço patrimonial, exceto contingências e ativo fixo. Com relação a tais itens, tomamos como base as informações disponibilizadas pela Administração da Dasa.
- Identificação de ativos intangíveis relevantes da Adquirida e análise das metodologias de avaliação aplicáveis de acordo com os CPC 04 (Ativo Intangível) e CPC 15.
- Discussões com seus auditores independentes para acordar os ativos identificados e as metodologias de avaliação.
- Estimativa de valor justo dos ativos intangíveis identificados de acordo com a metodologia pré-acordada em discussões com seus auditores.
- Análise dos ajustes de valor justo nos impostos fiscais diferidos, de acordo com o CPC 32 (Tributos sobre o Lucro).
- Reconciliação entre as taxas WARA (Weighted Average Return on Assets), e WACC (Weighted Average Cost of Capital).



Limitação de Escopo

- Os trabalhos descritos neste Relatório foram realizados de acordo com objetivos, premissas e demais termos e condições constantes deste Relatório e de nossa Proposta, realizada para fornecer informações de uso interno e exclusivo da Dasa. A B2R Capital não se responsabiliza pela utilização por outrem ou para outros propósitos. Caso a Dasa divulgue o resultado dos trabalhos, a B2R Capital ficará isenta de quaisquer responsabilidades oriundas direta ou indiretamente da referida divulgação.
- O objetivo dos trabalhos dos quais resultou o Relatório, conforme descrito na Proposta, consistiu na realização, pela B2R Capital, de avaliação econômica da Empresa e alocação do preço pago na data base de 09 de maio de 2019.
- A Dasa, por meio de profissionais designados, forneceu informações referentes a dados, projeções, premissas e estimativas relacionadas à Empresa (conforme descrito na Proposta), utilizados neste Relatório.
- Na prestação de seus serviços, a B2R Capital se baseou em informações fornecidas pela Dasa e em discussões com os profissionais da Dasa ou outros representantes desta, e a B2R Capital não se responsabilizou por verificar de modo independente qualquer informação disponível publicamente ou a ela ofertada na preparação do presente Relatório. A B2R Capital não expressa parecer sobre a fidedignidade da apresentação das informações mencionadas, e determina que quaisquer erros, alterações ou modificações nessas informações poderiam afetar significativamente as verificações da B2R Capital.
- Durante o curso de nossos trabalhos, desempenhamos procedimentos de análise sempre que necessário. Entretanto, ressaltamos que nosso trabalho de avaliação não constituiu uma auditoria das demonstrações financeiras ou de quaisquer outras informações a nós apresentadas pela Dasa, não devendo ser considerado como tal. Nossos trabalhos levaram em consideração a relevância de cada item, portanto, ativos, direitos e obrigações de valor secundário não foram objeto de análise detalhada. A B2R Capital não procedeu nenhuma verificação independente relacionada às informações apresentadas pela Dasa, não podendo confirmar sua precisão, exatidão e suficiência e, portanto, a Dasa assume total responsabilidade pelas informações prestadas à B2R Capital.
- Para a elaboração do presente Relatório a B2R Capital teve como pressuposto a confiança, com expressa anuência da Dasa, na exatidão, conteúdo, veracidade, completude, suficiência e integralidade dos dados que foram fornecidos ou discutidos, de modo que não assumimos nem procedemos à inspeção física de quaisquer ativos, deixando, outrossim, de preparar ou obter avaliação independente de ativos e passivos da empresa, ou de sua solvência, considerando como consistentes as informações utilizadas neste Relatório, responsabilizando-se a Dasa, inclusive por seus prepostos, sócios e colaboradores, por tudo quanto transmitido ou discutido com a B2R Capital.
- Exceto se expressamente apresentado de outra forma, indicado por escrito em notas ou referências específicas, todos os dados, informações anteriores, informações de mercado, estimativas, projeções e premissas, incluídos, considerados, utilizados ou apresentados neste Relatório são aqueles apresentados pela Dasa para a B2R Capital.
- Qualquer mudança nas informações fornecidas pela Dasa à B2R Capital pode afetar os resultados deste Relatório. A B2R Capital não assume nenhuma obrigação de atualização, revisão ou emenda do Relatório, como resultado da divulgação de qualquer informação subsequente a data de envio do Relatório.
- Não há garantias de que as premissas, estimativas, projeções, resultados parciais ou totais ou conclusões utilizados ou apresentados neste Relatório serão efetivamente alcançados ou verificados, no todo ou em parte. Os resultados futuros da Empresa podem diferir daqueles nas projeções, e essas diferenças podem ser significativas, podendo resultar de vários fatores, incluindo, porém não se limitando a, mudanças nas condições de mercado. A B2R Capital não assume nenhuma responsabilidade relacionada a essas diferenças.
- Nem a B2R Capital nem os seus Representantes declaram, garantem ou manifestam sua opinião, de modo explícito ou implícito, quanto à precisão, integralidade ou viabilidade de qualquer projeção ou das premissas em que estas se basearam.



Limitação de Escopo (cont.)

- Este Relatório foi gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua elaboração, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores.
- Em conformidade com o objetivo e o escopo da Proposta, a B2R Capital não garante ou emite uma opinião sobre a probabilidade de realização das premissas utilizadas nas projeções financeiras da Empresa, assim como não emitirá opinião quanto à probabilidade de que qualquer valor projetado efetivamente se realize, visto que muitas vezes os eventos previstos poderão não se aperfeiçoar em razão de diversos fatores exógenos conjunturais e operacionais, acarretando, portanto, variações relevantes.
- Ademais, ainda que as premissas adotadas pela Empresa e as projeções financeiras venham a se aperfeiçoar em conformidade com as expectativas da Empresa, a B2R Capital não pode garantir que as dívidas correspondentes serão pagas nos termos inicialmente previstos.
- O conteúdo do Relatório contempla as informações que foram efetivamente disponibilizadas à B2R Capital e reflete as condições predominantes e o ponto de vista independente da B2R Capital, no momento da realização dos trabalhos e de acordo com as circunstâncias da realização dos trabalhos, que não contemplou o atendimento a interesses pessoais ou específicos. Nestes termos, o resultado de análises que venham a ser realizadas por terceiros poderão ser divergentes do resultado de nossas análises, sem que isso caracterize qualquer deficiência dos trabalhos realizados.
- Embora os trabalhos que deram origem ao Relatório tenham sido realizados pela B2R Capital sob orientação técnica e de forma independente, a análise dos diversos elementos que caracterizam o material objetivado, por sua natureza, demandam atuação subjetiva para que os trabalhos possam ser levados a termo, o que também torna possível que, caso a mesma análise seja realizada por outros profissionais, estes manifestem pontos de vista divergentes do manifestado pela B2R Capital.
- Este Relatório deve ser utilizado exclusivamente no contexto previsto na Proposta de Prestação de Serviços, de modo que o presente Relatório não pode ser circulado, copiado, publicado ou de qualquer forma utilizado, nem poderá ser arquivado, incluído ou referido no todo ou em parte em qualquer documento sem prévio consentimento da B2R Capital.

4. Sumário de Resultados



B2R | Capital



Valor da Aquisição

- O preço total pago na transação de R\$ 2,7 milhões, foi ajustado durante a negociação, principalmente pelo montante de dívida líquida. No quadro abaixo, podemos ver o racional do preço pago com uma breve descrição de cada item:

Racional do Preço Pago		
R\$ '000		Closing
Enterprise Value	(a)	3.000,0
Total		3.000,0
Ajuste de preço		
Dívida Líquida Estimada	(b)	316
Total		316
Equity Value	(c) = (a) - (b)	2.683,8
Composição de preço pago		
Parcela à Vista	(d)	1.594,6
Parcela I (12 meses)	(e)	363,1
Parcela II (24 meses)	(f)	363,1
Parcela III (36 meses)	(g)	363,1
Valor Pago	(f) = (d) + (e)	2.683,8

Descrição – Racional do Preço Pago

- O Enterprise Value foi utilizado como preço base da transação, esse valor foi suportado por um modelo financeiro elaborado pela B2R Capital, conforme capítulo 8 deste relatório.
- Conforme consta no contrato de compra e venda valor, o Preço de Compra foi ajustado por um montante de dívida líquida.
- Conforme consta na cláusula 3.1 do contrato de compra e venda de 09.05.2019, esse é o valor da contraprestação pela aquisição das quotas.
- O montante referente a primeira parcela, foi pago à vista aos vendedores.
- O valor retido será pago em três parcelas anuais e será corrigido pela variação de 100% do CDI.

Dasa | PPA Unibio

Sumário de Resultados



Valor do Ágio

- Em 9 de maio de 2019, a Dasa adquiriu 100% das quotas da Unibio com preço total pago na transação de R\$ 2,6 milhões.
- Considerando a combinação de negócios, segue abaixo tabela com o detalhamento do ágio total gerado na aquisição da Unibio:

Unibio - Alocação do Preço Pago		
R\$		
Valor a ser alocado		
Valor à vista	[a]	1.594.588,09
Valor Parcelado	[b]	1.089.176,17
Total Pago	[a] + [b]	2.683.764,26
PL Antes dos Ajustes	[c]	1.554.647
Valor a ser alocado	[d] = [a] + [b] - [c]	1.129.117
Ajustes de Ativos intangíveis		
Carteira de Clientes		178.353,33
Marca		571.592,90
Total de ajustes de Ativos intangíveis	[f]	749.946,23
Valor do Ágio	[g] = [d] - [e] - [f]	379.170,72

Fonte: Dasa / Unibio

Dasa | PPA Unibio

Sumário de Resultados



Balanço Patrimonial Ajustado

- Apresentamos discriminação e valor justo dos itens que compõem a contraprestação total transferida com a alocação do preço pago por 100% da Empresa:

Ativo	30/04/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo
RS'000			
Ativo Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	23.484	-	23.484
Contas a receber de clientes	274.845	-	274.845
Outros créditos	2.009.755	-	2.009.755
Total do Ativo Circulante	2.308.085	-	2.308.085
Ativo Não Circulante			
Imobilizado	5.963	-	5.963
Intangível (Ágio)	-	379	379
Intangível (Carteira de Clientes)	-	178	178
Intangível (Marca)	-	572	572
Total do Ativo Não Circulante	5.963	1.129	7.092
Total do Ativo	2.314.048	1.129	2.315.177

Passivo	30/04/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo
Passivo Circulante			
Fornecedores	119.520	-	119.520
Impostos e contribuições a recolher	60.776	-	60.776
Salários, encargos sociais e férias a pagar	86.310	-	86.310
Impostos parcelados	318.743	-	318.743
Outras contas a pagar	174.052	-	174.052
Total do Passivo Circulante	759.401	-	759.401
Patrimônio Líquido			
Capital social	30.000	1.129	31.129
Prejuízos acumulados	1.524.647	-	1.524.647
Total do Patrimônio Líquido	1.554.647	1.129	1.555.776
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	2.314.048	1.129	2.315.177

Fonte: Dasa / Unibio

Dasa | PPA Unibio

Sumário de Resultados



WARA

- As taxas de remuneração dos ativos contributórios foram calculados com base na metodologia *Weighted Average Return on Assets (WARA)*, sobre os ativos adquiridos, pós impostos.
- Além de apresentar um resumo dos valores, o WARA fornece uma verificação sob a forma de um cálculo de retorno ponderado, que emprega a taxa de retorno para cada ativo e seus respectivos valores ajustados a mercado.
- O Retorno ponderado deve ser igual ou aproximado do WACC. A teoria é verificada pelo fato de que a unidade operacional é considerada fundamentalmente equivalente aos ativos combinados da empresa, e o custo de capital a ser determinado pela média das taxas de retorno dos diversos tipos de ativos tangíveis e intangíveis da empresa.
- Analisamos a razoabilidade da referida alocação, com as conciliações entre as taxas WARA e WACC apresentadas nas tabelas a seguir:

WARA - Weighted Average Return on Assets

R\$ '000	Fair Value	Ret. on Assets	Weight	Average Rate
Capital de Giro	0	20,6%	0%	0,0%
Ativos Imobilizado	5.963	20,6%	94%	19,4%
Goodwill	379	20,0%	6%	1,2%
WARA				20,6%
WACC				20,6%
TIR				24,8%

5. Ativos Intangíveis



B2R | Capital



Relacionados com Mercado	Relacionados com Clientes	Relacionados com Contratos	Relacionados com Tecnologia	Relacionados com Arte
<ul style="list-style-type: none"> ■ Marcas; ■ Certificações; ■ Domínios de internet; ■ Não competição. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Pedido ou Produção já contratados; ■ Lista de Clientes ■ Contratos com clientes e relacionamento contratual com cliente; ■ Relacionamento com clientes não contratuais. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Contratos de aluguel; ■ Permissão de construção; ■ Acordos de franquias; ■ Licenças de operação e transmissão; ■ Contratos com empregados; ■ Contratos de propaganda, construção, gerenciamento, serviços ou fornecimento; ■ Contratos operacionais. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Licença de software; ■ Software próprio; ■ Segredos do negócio (fórmulas, processos, receitas); ■ Tecnologia patenteada; ■ Tecnologia não patenteada. 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Composições e propagandas; ■ Pinturas, fotografias; ■ Material visual e audiovisual.

Identificado e Quantificado

Identificado e Não Quantificado



Potencial Ativo Intangível Ident.	Identificado	Expectativa de valor	A ser avaliado	Discussão / Racional	Método de Avaliação
Marca	✓	Alta	✓	<ul style="list-style-type: none"> O direito de uso da Marca é garantido por força de lei e foi adquirida como parte do processo de aquisição da Empresa. A Administração da Dasa considera alta a expectativa de valor da Marca e entende que faz parte do case estratégico da aquisição. 	Income Approach <i>Relief from Royalty</i>
Domínio de Internet	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Nome de domínio na internet é um nome exclusivo usado para identificar um endereço de internet específico. O registro de um nome de domínio cria uma associação entre o nome e um determinado computador a internet para o período previsto no registro. Esses registros são renováveis. Um nome de domínio registrado adquirido em uma combinação de negócios atende ao critério contratual-legal 	n/a
Acordos de Não-Concorrência	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Embora o contrato de compra e venda contemple cláusulas de não-concorrência, entendemos que a mesma foi mais um recurso jurídico complementar de modo que este intangível não será avaliado. A Administração da Dasa entende que não há probabilidade dos vendedores atuarem de modo relevante no setor ou não respeitarem todos as obrigações pela cláusula no respectivo acordo. 	n/a
Lista de Clientes	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Lista de clientes consiste nas informações gerais dos clientes, tais como seus nomes e demais informações contratuais. Uma lista de clientes pode ter a forma de uma base de dados que inclui informações como o histórico de pedidos e informações demográficas. Normalmente não surge de direitos legais ou contratuais, contudo, são com frequência alugadas ou trocadas. Segunda a Administração da Dasa, não trata-se de um ativo relevante e com isso, não será quantificado. 	n/a

Dasa | PPA Unibio

Ativo Intangíveis



Potencial Ativo Intangível Ident.	Identificado	Expectativa de valor	A ser avaliado	Discussão / Racional	Método de Avaliação
Relacionamento não contratual com clientes	✓	Alta	✓	<ul style="list-style-type: none"> Conforme descrito em C3 da CPC 15, um relacionamento com cliente adquirido em uma combinação de negócios que não surge de um contrato pode ser identificável porque o relacionamento é separável. Transações de troca para esse tipo de ativo ou de outra forma transferido um tipo particular de relacionamento não contratual com clientes constitui evidência de que o relacionamento é separável. A Administração entende que o relacionamento atual ou histórico identificado na combinação de negócios representa garantia de relacionamento futuro que seja significativo, portanto, o mesmo foi quantificado. 	Income Approach Excess Earnings Method
Licença de software	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Devido à natureza do negócio, a Empresa não detém nenhum software e/ou tecnologia específica e/ou licenças que poderiam ser consideradas como potenciais ativos intangíveis. Adicionalmente, conforme nos foi informado pela Administração da Empresa, o Unibio não detém métodos, processos, softwares ou qualquer outro aspecto de uso exclusivo que poderiam gerar um diferencial em relação a qualquer outro participante ao mercado. 	n/a
Força de Trabalho	✓	Baixa	✓	<ul style="list-style-type: none"> A Administração da Dasa entende que os custos com recrutamento e treinamento dos funcionários de diferentes níveis não é significativo. Adicionalmente, entende ainda que o período necessário para alcançar a produtividade ideal é curto. Como não há outros ativos intangíveis sendo avaliados pelo métodos de “excess earnings”, entendemos que não seja necessário avaliação deste ativo. 	Cost Approach Custo de Reposição
Passivos Contingentes	✓	Baixa	X	<ul style="list-style-type: none"> Conforme a Administração da Dasa, não havia na data-base nenhum processo no polo passivo do Unibio. Após confirmação dos advogados externos, entendemos que não seja necessário atribuir qualquer valor para este ativo intangível. 	n/a



Reconhecimento

- O direito de uso de marca registrada é considerado um ativo intangível relacionado ao marketing, que é classificado como um ativo utilizado na publicidade e identificação de produtos e serviços.
- O direito de usar a marca Unibio é garantido por lei e esta marca foi adquirida como parte do processo de aquisição da empresa.

Abordagem usada na avaliação

- Para avaliar o direito de uso da Marca, utilizamos a Abordagem de Renda e o *Relief from Royalties Method*, devido à possibilidade de calcular o valor dos royalties que teoricamente seriam pagos se esta Marca fosse licenciada.

Premissas

- Para mensurar esse ativo intangível, pesquisamos royalties no mercado, ou seja, uma porcentagem média do lucro líquido cobrado por empresas comparáveis no licenciamento do uso de suas Marcas. Tendo estabelecido esse *benchmark*, calculamos o valor dos royalties a serem pagos com base nas receitas projetadas líquidas de imposto de renda. Como esses valores foram baseados no fluxo de recebimentos de royalties futuros, foi necessário ajustar o valor em questão pela aplicação de uma taxa de desconto previamente calculada.
- A avaliação deste ativo intangível foi baseada nas receitas projetadas da Unibio de acordo com as premissas da avaliação econômico-financeira da Companhia, preparada pela B2R Capital, a fim de justificar o preço pago.

Taxa de royalties

- A taxa de royalty utilizada foi uma média histórica das taxas utilizadas para o cálculo da Marca nas últimas aquisições da Dasa, pois entendemos que essa abordagem é a melhor forma para o cálculo do valor de marca da Unibio.
- Como resultado, obtivemos uma taxa média de 4,5% do lucro líquido para o licenciamento de uma marca.

Taxa de desconto

- Para descontar os fluxos de caixa resultantes utilizamos uma taxa de 22,6% que corresponde à nossa taxa de desconto (detalhada no próximo capítulo), mais um *spread* de 2%.

Vida Útil

- Consideramos a Marca com vida útil definida de 30 anos.

Valor estimado

- Como resultado, o valor da carteira da marca Unibio foi estimado em R\$ 572 ml.



Sumário de resultado

- Apresentamos abaixo as projeções relativas à avaliação da marca Unibio.

Marca																															
R\$'000	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	
Receita Bruta	2.268	3.741	3.965	4.178	4.381	4.572	4.747	4.929	5.118	5.314	5.517	5.728	5.948	6.176	6.412	6.658	6.913	7.177	7.452	7.738	8.034	8.342	8.661	8.993	9.337	9.695	10.066	10.452	10.852	11.268	
Deduções	(393)	(649)	(688)	(725)	(760)	(793)	(824)	(855)	(888)	(922)	(957)	(994)	(1.032)	(1.071)	(1.112)	(1.155)	(1.199)	(1.245)	(1.293)	(1.342)	(1.394)	(1.447)	(1.503)	(1.560)	(1.620)	(1.682)	(1.747)	(1.813)	(1.883)	(1.955)	
	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	-17%	
Receita Líquida	1.874	3.092	3.277	3.453	3.621	3.779	3.923	4.074	4.230	4.392	4.560	4.734	4.916	5.104	5.300	5.503	5.713	5.932	6.159	6.395	6.640	6.894	7.159	7.433	7.717	8.013	8.320	8.639	8.969	9.313	
Royalties	4,5%																														
Relief from Royalties (pre-taxes)	84	139	147	155	163	170	177	183	190	198	205	213	221	230	238	248	257	267	277	288	299	310	322	334	347	361	374	389	404	419	
Tax	34,0%	(29)	(47)	(50)	(53)	(55)	(58)	(60)	(62)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(78)	(81)	(84)	(87)	(91)	(94)	(98)	(102)	(105)	(110)	(114)	(118)	(123)	(127)	(132)	(137)	(142)
Relief from Royalties (post taxes)	56	92	97	103	108	112	117	121	126	130	135	141	146	152	157	163	170	176	183	190	197	205	213	221	229	238	247	257	266	277	
WACC	20,6%																														
Spread	2,0%																														
Adopted WACC - Brand	22,6%																														
Discount Period	0,32	1,15	2,15	3,15	4,15	5,15	6,15	7,15	8,15	9,15	10,15	11,15	12,15	13,15	14,15	15,15	16,15	17,15	18,15	19,15	20,15	21,15	22,15	23,15	24,15	25,15	26,15	27,15	28,15	29,15	
Discount Rate	0,94	0,79	0,65	0,53	0,43	0,35	0,29	0,23	0,19	0,15	0,13	0,10	0,08	0,07	0,06	0,05	0,04	0,03	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	
Discount Cash Flow	52	73	63	54	46	39	33	28	24	20	17	14	12	10	9	7	6	5	5	4	3	3	2	2	2	1	1	1	1	1	
Sum of PV DCF	540																														
TAB	1,06																														
Factor																															
Marca	572																														



Reconhecimento

- De acordo com o CPC-15, as relações que uma empresa mantém com seus clientes por meio de um contrato formal ou relacionamentos recorrentes são consideradas um ativo intangível, pois geram um benefício econômico para a empresa e podem ser controladas por meios legais ou contratuais.
- O CPC 15 exige que esses ativos intangíveis sejam reconhecidos separadamente do ágio, mesmo que as cláusulas contratuais de confidencialidade ou outras disposições proíbam a venda ou a transferência desses contratos e/ou relacionamentos separadamente da entidade adquirida.
- Um relacionamento entre uma entidade e seus clientes existe se (a) a entidade tiver informações sobre o cliente e tiver contato regular com o cliente; e (b) o cliente é capaz de fazer contato direto com a entidade. Relacionamentos com clientes podem resultar de contratos (como contratos de fornecimento e contratos de serviços) ou através de outros meios não contratuais, como contatos regulares com o cliente feitos por vendedores ou representantes de serviço ou através de compras regulares.
- Unibio tem relações históricas e recorrentes com vários clientes. Assim, realizamos uma avaliação do portfólio de clientes da Unibio.

Abordagem usada na avaliação

- Para avaliar o relacionamento com os clientes, utilizamos a Abordagem de Renda no Método de Ganhos Múltiplos em Períodos, devido à possibilidade de atribuir o fluxo de caixa gerado diretamente ao ativo identificado.

Abordagem usada na avaliação (continuação)

- Considerando que, uma vez que a empresa não retém 100% de sua carteira de clientes por um longo período de tempo, os fluxos de caixa projetados devem ser multiplicados por um fator de taxa de cancelamentos para refletir que a receita líquida atribuída à carteira de clientes existente será reduzida. percentagem do rendimento total das empresas ao longo do tempo.
- A carteira de clientes foi projetada com base em uma taxa de *churn* que reflete a retenção de clientes ao longo do tempo.

Dasa | PPA Unibio

Relacionamento não contratual com clientes



Premissas

Receitas projetadas e fluxos de caixa operacionais

- Para o cálculo da carteira de clientes, foram utilizadas todas as receitas da Unibio.
- Para a carteira de clientes existente, analisamos as taxas de retenção e as características comportamentais para determinar a taxa de *churn*. Para estimar a taxa de cancelamentos, usamos dados históricos de retenção de um determinado período. Com base em nossos cálculos e informações fornecidas pela Administração da Dasa, a perda anual de clientes foi estimada em aproximadamente 25,0%.
- Então, consideramos os impostos aplicáveis ao lucro operacional
- Ao calcular o valor de cada intangível, os ativos contribuintes ou “Encargos de Capital de Ativos Contributivos” são deduzidos, conforme aplicável. Isso é feito de modo a calcular o custo de oportunidade de adquirir e manter certos ativos que contribuem para que os ativos intangíveis tenham um valor. Os custos desses ativos foram calculados em conjunto, uma vez que esses ativos contribuem para as atividades da empresa como um todo.

Custo de ativos contribuintes

- No caso de valoração do ativo intangível “Relacionamento não contratual com clientes” foram considerados os seguintes ativos contribuintes e seus respectivos custos de oportunidade:
 - Capital de Giro Líquido: 7% a.a.;
 - Imobilizado: 20,6% a.a.;
 - Marca: 20,6% a.a.

Taxa de desconto

- Para descontar os fluxos de caixa resultantes utilizamos uma taxa de 22,6% que corresponde à nossa taxa de desconto (detalhada no próximo capítulo).

Vida Útil

- Estimamos a vida útil da carteira de clientes em aproximadamente 6 anos.

Valor estimado

- Como resultado do cálculo acima, o valor da carteira de clientes da Unibio foi estimado em R\$ 178,4 mil.

Dasa | PPA Unibio

Relacionamento não contratual com clientes



Carteira de Clientes						
R\$'000	Ano 01	Ano 02	Ano 03	Ano 04	Ano 05	Ano 06
Receita Líquida Inicial	0	2.899	3.019	3.140	3.263	3.388
Receita Líquida Final	1.874	3.019	3.140	3.263	3.388	3.518
Receita Líquida	1.874	2.959	3.079	3.202	3.325	3.453
% YoY		57,9%	4,1%	4,0%	3,9%	3,8%
Churn Rate	25,0%	100%	84%	59%	34%	9%
Média entre períodos	91,9%	71,3%	46,3%	21,3%	4,4%	0,0%
Receita Líquida - Ajustada	1.723	2.111	1.427	683	147	0
EBIT	122,7	241,7	225,2	137,4	35,9	0,0
% of Net Revenues	7,1%	11,5%	15,8%	20,1%	24,4%	28,8%
Lucro Líquido	81	160	149	91	24	0
% of EBITDA ("EBITDA to Cash")	4,3%	5,4%	4,8%	2,8%	0,7%	0,0%
Contributory Assets Charges (CAC)	(83)	(101)	(68)	(32)	(7)	-
Fluxo de Caixa Livre - Carteira de Clientes	-2	58	80	58	17	0
Receita Líquida Ajustada	1.723	2.111	1.427	683	147	0
EBITDA Ajustado	123	242	225	137	36	0
Fluxo de Caixa Ajustado	5	140	157	105	29	0
Fluxo de Caixa Livre - Carteira de Clientes	(2)	58	80	58	17	0
WACC	20,6%					
Discount Period	0,32	1,15	2,15	3,15	4,15	5,15
Discount Rate	0,94	0,81	0,67	0,55	0,46	0,38
Net Present Discount Cash Flow	(2)	47	54	32	8	0
Σ of DCF	139					
TAB factor	1,28					
Carteira de Clientes	178					

Dasa | PPA Unibio

Relacionamento não contratual com clientes



Cost of Contributory Assets

R\$	Ano 01	Ano 02	Ano 03	Ano 04	Ano 05	Ano 06
Capital de Giro						
Saldo Inicial	232	382	567	731	869	978
Variação	150	185	164	138	109	113
Saldo Final	232	382	567	869	978	1.091
Ativo Imobilizado						
Saldo Inicial	6	6	6	6	6	6
Variação	-	-	-	-	-	-
Saldo Final	6	6	6	6	6	6
Marca						
Saldo Inicial	572	560	542	524	506	489
Variação	(11)	(19)	(18)	(17)	(17)	(16)
Saldo Final	572	560	542	506	489	473
Capital Charge						
Capital de Giro	307	475	649	800	924	1.035
CAC (%)	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Working Capital Charge [a]	21	33	45	56	65	72
Ativo Imobilizado	6	6	6	6	6	6
CAC (%)	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%
Fixed Assets Charge [b]	1	1	1	1	1	1
Marca	566	551	533	515	498	481
CAC (%)	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%	20,6%
Fixed Assets Charge [b]	117	114	110	106	103	99
Capital Charge [d] = [a] + [b] + [c]	140	148	157	164	169	173
Receita Líquida - Total [e]	2.899	3.092	3.277	3.453	3.621	3.779
Receita Líquida - Carteira de Clientes [f]	1.723	2.111	1.427	683	147	-
% [g] = [f] / [e]	59%	68%	44%	20%	4%	0%
Capital Charge Proportional [d] * [g]	83	101	68	32	7	0

6. Ativos Tangíveis



Ativos Imobilizado

- Com base nas informações de balanço patrimonial recebidas e em discussões com a Administração da Dasa, concluímos, devido à sua natureza e saldo, que eventuais ajustes a valor justo são nulos ou imateriais.

7. Conclusão



B2R | Capital

Dasa | PPA Unibio

Conclusão



Conclusão

- Apresentamos a seguir a alocação do preço pago pelo Unibio, considerando a combinação de negócios, de acordo com o valor justo dos ativos adquiridos e passivos assumidos:

Ativo	30/04/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo	Passivo	30/04/2019	Ajustes CPC15	Valor Justo
RS'000							
Ativo Circulante				Passivo Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	23.484	-	23.484	Fornecedores	119.520	-	119.520
Contas a receber de clientes	274.845	-	274.845	Impostos e contribuições a recolher	60.776	-	60.776
Outros créditos	2.009.755	-	2.009.755	Salários, encargos sociais e férias a pagar	86.310	-	86.310
				Impostos parcelados	318.743	-	318.743
				Outras contas a pagar	174.052	-	174.052
Total do Ativo Circulante	2.308.085	-	2.308.085	Total do Passivo Circulante	759.401	-	759.401
Ativo Não Circulante				Patrimônio Líquido			
Imobilizado	5.963	-	5.963	Capital social	30.000	1.129	31.129
Intangível (Ágio)	-	379	379	Prejuízos acumulados	1.524.647	-	1.524.647
Intangível (Carteira de Clientes)	-	178	178				
Intangível (Marca)	-	572	572				
Total do Ativo Não Circulante	5.963	1.129	7.092	Total do Patrimônio Líquido	1.554.647	1.129	1.555.776
Total do Ativo	2.314.048	1.129	2.315.177	Total do Passivo e Patrimônio Líquido	2.314.048	1.129	2.315.177

Fonte: Dasa / Unibio

8. Anexos

8. Anexos

Anexo I - Combinação de Negócios



B2R | Capital

Anexo I – Combinação de Negócios

CPC 15 – Combinação de Negócios



Realizando um PPA, considerando as normas contábeis

- De acordo com os termos do CPC 15R1 (correspondente à norma internacional do IFRS3), combinação de negócios é o resultado da junção de empresas ou atividades empresariais separadas em uma única empresa, onde o adquirente obtém controle sobre a empresa adquirida.
- O CPC15R1 exige que a alocação do valor da transação seja feita com base no valor justo dos ativos e passivos da empresa, na data da aquisição. A data de aquisição é definida como a data em que o adquirente assume o controle da Empresa.

Estabelecendo os custos da transação

- O custo de uma combinação de negócios é o valor justo total pago pelos ativos de uma empresa, o que inclui os gastos com advogados e assessoria em geral e o pagamento adiciona ao valor presente na data da aquisição.

Alocação dos custos

- As normas do CPC15 R1 exigem que o custo total da aquisição seja alocado, não só para o bem adquirido, mas para os ativos e passivos individuais que compõem a empresa como um todo. A parcela do custo da aquisição é atribuída a cada ativo ou passivo individual adquirido, com base no seu valor justo.
- Antes de alocar o custo da aquisição, a empresa deve identificar todos os ativos e passivos, incluindo ativos intangíveis que atendem aos critérios de reconhecimento, mencionados a seguir.
- O excedente remanescente após a alocação do valor pago a todos os ativos e passivos tangíveis e intangíveis identificados, será registrado com o *goodwill*.
- Em alguns casos, o montante atribuído aos ativos adquiridos e passivos assumidos irá ultrapassar o valor pago pela Empresa adquirida. Nestes casos, o excesso deve ser atribuído como uma redução proporcional dos montantes que de outra forma teria sido atribuído a todos os ativos adquiridos, com exceção de:
 - *Alguns ativos financeiros;*
 - *Bens a serem eliminados por venda;*
 - *Ativos Fiscais Diferidos;*
 - *Ativos relacionados com pensões ou outros planos de benefícios pós aposentadoria, e*
 - *Quaisquer outros ativos correntes (circulante).*

Anexo I – Combinação de Negócios

CPC 15 – Combinação de Negócios



Identificação e reconhecimento de ativos intangíveis

- Os ativos intangíveis são definidos como ativos não monetários identificáveis sem substância física. Para que um ativo intangível seja identificável, os seguintes critérios, conforme normas IAS38 e CPC4 (Ativos Intangíveis) devem ser atendidos:
 - O ativo intangível deve ser separável, ou seja, capaz de ser separado ou segregado da Empresa e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato relacionado, ativo ou passivo; ou
 - O ativo intangível deve resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de esses direitos serem transferíveis ou separados da entidade ou de outros direitos e obrigações.
- A fim de satisfazer os outros critérios da definição, a empresa precisa ter controle total sobre o ativo intangível adquirido e esperar receber benefícios econômicos futuros que fluem deste ativo.
- Uma vez que os critérios de reconhecimento foram satisfeitos, as normas IFRS exigem que todos os ativos intangíveis reconhecidos devem ser avaliados ao seu valor justo.

Conceito de valor justo

- Embora não haja uma definição universalmente aceita para valor justo, esta premissa é amplamente interpretada como a intenção do comprador em uma aquisição contabilizada pelo seu valor de utilidade. Valor Justo pode ser considerado como o valor justo de um ativo em relação ao mercado.
- De acordo com a definição do CPC15R1, valor justo de um ativo é o valor pelo qual um ativo pode ser negociado entre partes interessadas, conhecedoras do negócio e independentes entre si, com ausência de fatores que pressionem a liquidação da transação ou que caracterizem uma transação compulsória.

- Considerando que a avaliação dos ativos é uma preocupação constante, estes ativos foram avaliados sob a premissa de valor justo de mercado em uso contínuo. Valor Justo de mercado, em uso contínuo, reflete o uso continuado do ativo em conexão com todos os outros ativos.
- Esta premissa de valor justo de mercado não se destina a representar o montante que poderia ser realizado a partir de uma disposição fragmentária do ativo ou de qualquer outra utilização dos ativos.

Vida útil

- Para os ativos intangíveis identificados, dentro dos critérios de reconhecimento de acordo com as normas do CPC, uma avaliação da sua vida útil precisa ser realizada.
- Este é um passo necessário para determinar o valor do ativo e também tem um impacto sobre o tratamento contábil dos ativos (bens de vida útil por tempo indeterminado não serão amortizados, em vez disso, será analisado um teste de Impairment em cada data de relato, enquanto bens de vida útil definida serão amortizados durante suas vidas úteis).

Anexo I – Combinação de Negócios

CPC 15 – Combinação de Negócios



- Apesar de um certo julgamento ser exigido quando da determinação da vida útil dos ativos, o CPC4(IAS38), oferece algumas orientações, por exemplo, que devem ser consideradas:
 - Expectativa de uso do ativo pela entidade;
 - Obsolescência técnica, tecnológica, comercial, entre outros;
 - Expectativa de vida útil de um outro ativo similar ao ativo intangível;
 - Provisões legais, regulamentares ou contratuais que podem determinar a vida útil de um ativo; e
 - Efeitos da obsolescência, demanda, concorrência e outros fatores econômicos.

Ativos e passivos fiscais diferidos

- Nos termos do CPC32 (correspondente à norma IAS12–Tributos sobre o lucro), os ativos e passivos fiscais diferidos devem ser relacionados aos valores aos quais foram inicialmente reconhecidos, posteriormente, ajustados pelas variações de diferenças temporárias, entre outros.
- É inerente ao reconhecimento de um ativo ou passivo diferido, que a empresa recupere ou liquide a quantia escriturada desse ativo ou passivo. Se é provável que a recuperação ou liquidação acarretarão pagamentos futuros de impostos maiores ou menores, o CPC32 exige que a empresa reconheça o passivo ou ativo, com algumas exceções.
- Quando o valor contábil difere da base tributável de um ativo ou um passivo, um imposto diferido ativo ou passivo deve ser gerado.
- Com a reavaliação de algumas rubricas do balanço de pagamentos, o valor contábil é o valor justo reavaliado, enquanto a base do imposto é o custo original, dando origem a diferenças temporárias tributáveis ou dedutíveis.

8. Anexos

Anexo II – Metodologia de Avaliação



B2R | Capital

Anexo II – Metodologia da Avaliação

Procedimentos Básicos



Identificação

- Analisar o setor da indústria e o modelo de negócio;
- Coletar e analisar informações sobre o desempenho histórico da empresa
- Identificar potenciais ativos intangíveis

Análise e Cálculo

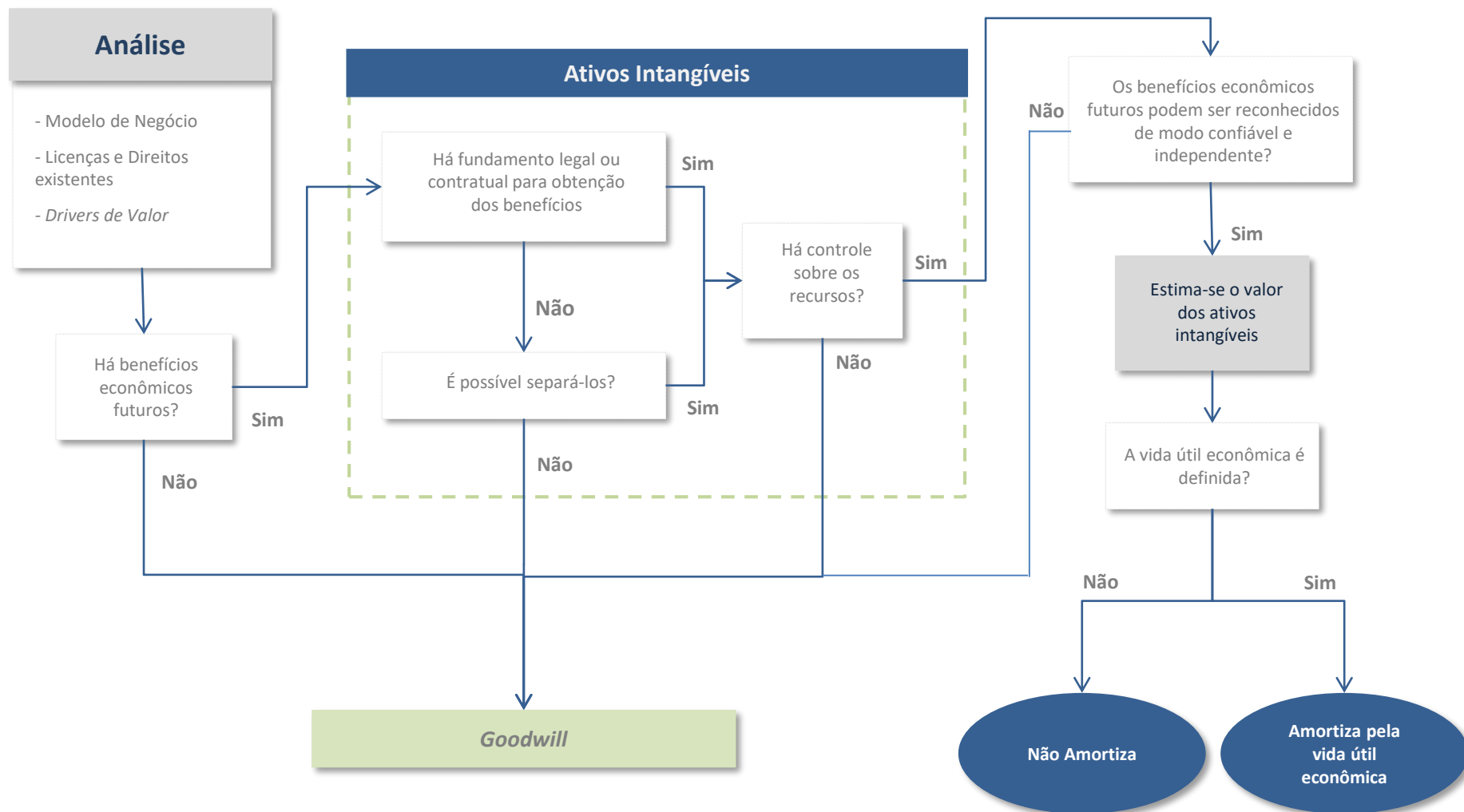
- Selecionar o método de avaliação:
 - a. Market approach*
 - b. Income approach*
 - c. Cost approach*
- Estimar o valor dos intangíveis
- Analisar e estimar a vida útil e amortização dos ativos intangíveis

Relatório

- Analisar a coerência com a informação fornecida;
- Discutir os resultados com o cliente;
- Concluir análises e relatório.

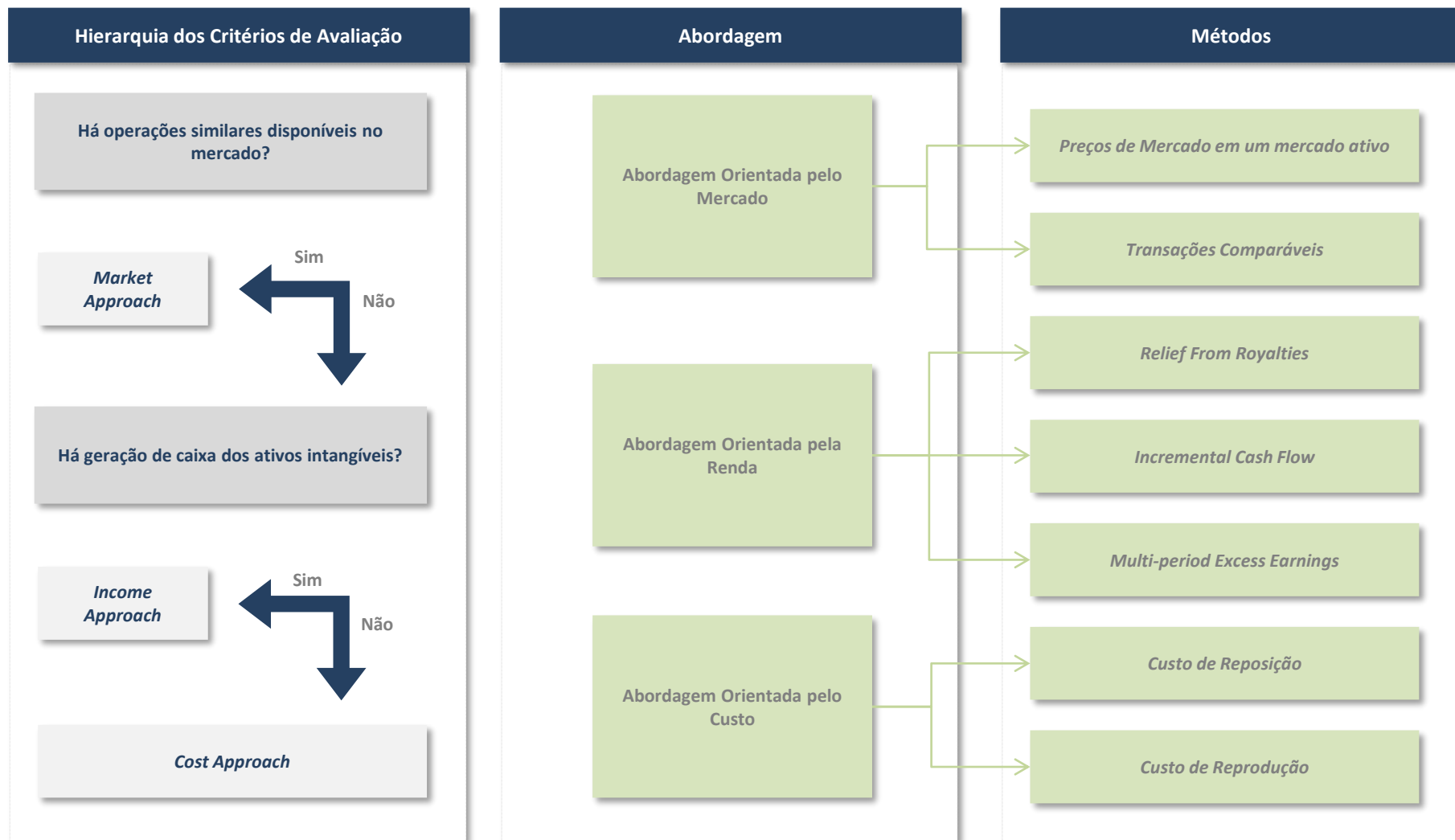
Anexo II – Metodologia da Avaliação

Critério de Reconhecimento



Anexo II – Metodologia da Avaliação

Aplicações das Abordagens e Critérios



Anexo II – Metodologia da Avaliação

Métodos de Avaliação - Fundamentos



Método de avaliação	Descrição
<i>Market approach</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A abordagem pelo mercado estima o valor justo mediante a comparação de transações recentes compreendendo ativos semelhantes. As informações disponíveis são ajustadas com base nas características dos ativos que se busca avaliar e então são aplicadas para se avaliar o ativo intangível. ▪ Na abordagem pelo mercado, vários fatores são considerados pelo avaliador. No entanto, o mercado não valoriza necessariamente o valor da contribuição específica de um ativo intangível para o valor de uma empresa em operação. A abordagem pelo mercado reflete as percepções, condições e transações passadas, sobre as quais dificilmente se conhecem todos os detalhes necessários. Ademais, os preços de vendas ou de mercado dos ativos intangíveis são raramente disponíveis. Isto se deve ao fato de que ativos intangíveis normalmente são transferidos apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada. Uma comparação entre ativos intangíveis é difícil e, portanto, uma abordagem de mercado é raramente factível, porque os ativos intangíveis são, normalmente, únicos para uma empresa.
<i>Income approach</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ A abordagem pela renda estima o valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo intangível irá gerar durante a sua vida útil remanescente. A aplicação desta abordagem compreende a projeção de fluxos de caixa que os ativos intangíveis gerarão, baseados em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os benefícios sinérgicos ou estratégicos superiores àqueles realizados por participantes regulares de mercado (<i>"Market Participants"</i>) devem ser retirados dos fluxos de caixa projetados. Depois, esses fluxos de caixa gerados pelo ativo devem ser trazidos à valor presente, descontando-os com a taxa adequada. A taxa de desconto reflete o valor do dinheiro no tempo e os riscos associados à geração de caixa no futuro e ao ativo intangível. ▪ A abordagem pela receita pode ainda ser distinguida pela maneira como os fluxos de caixa gerados pelo ativo intangível são calculados. Os métodos mais importantes são: <ul style="list-style-type: none"> ○ Método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos; ○ Método dos royalties evitados; e ○ Método do fluxo de caixa incremental. ○ Método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos ▪ O método de rentabilidade excedente em períodos múltiplos considera que os fluxos de caixa são calculados baseados em uma previsão detalhada das entradas e saídas de caixa, e encargos pro forma referentes a retornos econômicos relacionados aos ativos tangíveis e intangíveis empregados. As entradas e saídas de caixa são, em geral, decorrentes de informações financeiras projetadas fornecidas pela administração.

Anexo II – Metodologia da Avaliação

Métodos de Avaliação - Fundamentos



Método de avaliação	Descrição
<i>Income approach</i> (Continuação)	<ul style="list-style-type: none">▪ Uma vez que ativos intangíveis normalmente geram fluxos de caixa apenas quando estão combinados com outros ativos tangíveis ou intangíveis, pagamentos pro forma para esses ativos contribuintes são levados em consideração para a estimativa dos respectivos fluxos de caixa líquidos. Os encargos com os retornos econômicos são computados baseados nos ativos utilizados pelo ativo intangível. Os fluxos de caixa líquidos resultantes são os rendimentos excedentes em períodos múltiplos.▪ Os encargos sobre os ativos contribuintes refletem o custo de um teórico arrendamento desses ativos, de um terceiro independente, que seriam alocados para contribuir com a geração de caixa do ativo intangível. As taxas aplicadas levam em conta uma taxa de remuneração para o ativo (uso e desgaste) e do retorno sobre o ativo (juros razoáveis sobre o capital investido). Aplica-se ainda encargos relacionados à força de trabalho contratada, embora essa força de trabalho não possa ser reconhecida como um ativo independente do <i>goodwill</i>.
<i>Cost approach</i>	<ul style="list-style-type: none">▪ A abordagem pelo custo estima o valor de um ativo baseando-se no custo atual de aquisição ou substituição desse ativo. A abordagem do custo reflete a ideia de que o valor justo de um ativo não deve ultrapassar o custo para se obter um substituto do ativo, com recursos e funcionalidades comparáveis. No entanto, deve-se observar que pode haver muito pouca equivalência entre o custo incorrido e o valor justo de um ativo intangível.

8. Anexos

Anexo III – Taxa de Desconto

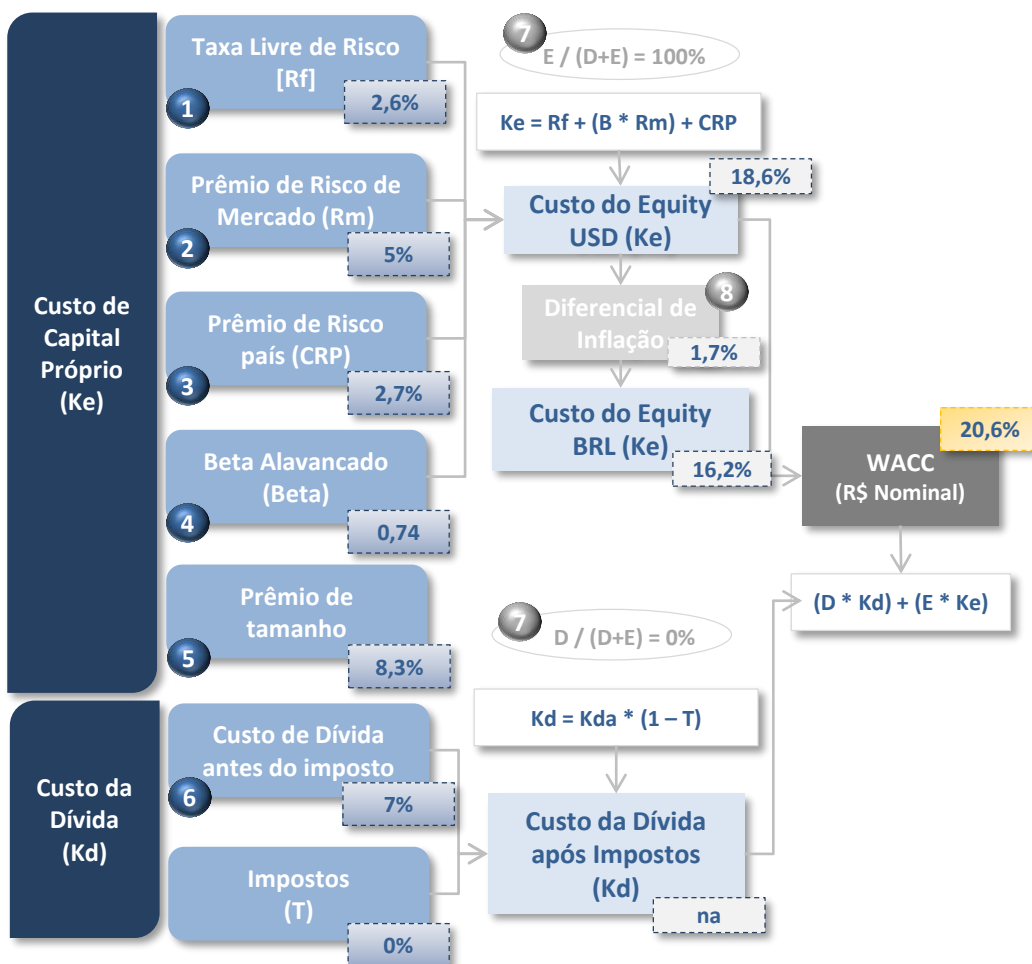


B2R | Capital

Anexo III – Taxa de Desconto

Cálculo do WACC

O WACC foi calculado pela combinação do custo de capital próprio (Ke) e do custo de capital de terceiros (Kd) estimado para a CSV



• Yield do US T-Bond 10 Anos relativo aos últimos 24 meses.

• Spread entre o retorno do S&P-500 e o retorno dos títulos de longo prazo do governo americano de 1926 a 2017 (Duff & Phelps 2019).

• Risco Brasil (média últimos 24 meses para JPMorgan Brazil EMBI+).

• Beta desalavancado médio entre os setores de *Healthcare Support Services* conforme Damodaran ajustado pela alavancagem alvo.

• Prêmio de tamanho - Metodologia Duff & Phelps 2019 – Decile 10b.

• Custo de dívida: na

• Estrutura de capital conforme demonstrações financeiras.

• Diferencial da inflação com base CPI-US, divulgada pelo Federal Reserve e do pelo IPCA, divulgada pelo BACEN.

8. Anexos

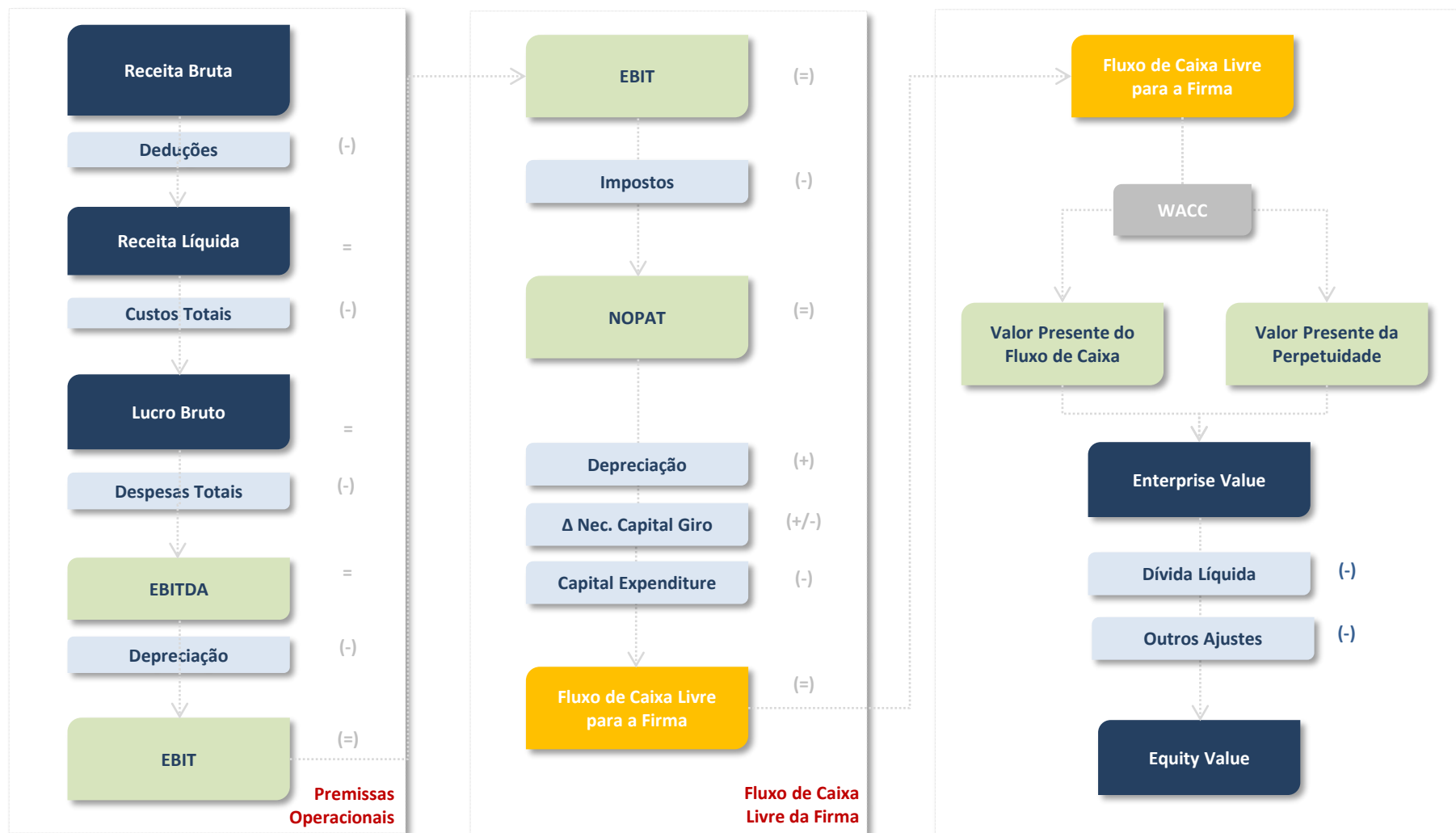
Anexo IV – Avaliação econômico-financeira



B2R | Capital

Anexo IV – Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Descrição das Premissas

Item	Item																																								
Metodologia	<div>Fluxo de Caixa Descontado</div> <ul style="list-style-type: none">Os fluxos de caixa livre futuros são descontados pelo (WACC) para o cálculo do seu valor presente;Assume que os fluxos são gerados ao longo do ano (“mid-year convention”);Valor da perpetuidade calculado pelo Método de Gordon;A projeção dos fluxos de caixa foi calculada com base nas premissas fornecidas pela Administração das Investidas;WACC estimado em R\$ nominais																																								
Moeda	<ul style="list-style-type: none">Reais (R\$) em termos nominais																																								
Data-base	<ul style="list-style-type: none">09 de maio de 2019																																								
Período projetivo	<ul style="list-style-type: none">10 de maio de 2019 até 31 de dezembro de 2024																																								
Premissas Macroeconômicas	<div>Inflação</div> <ul style="list-style-type: none">Foram consideradas as projeção disponibilizadas pelo BACEN para o período entre 2018 e 2024 <table><tr><th>Premissas Macro</th><th>2018</th><th>2019</th><th>2020</th><th>2021</th><th>2022</th><th>2023</th><th>2024</th></tr><tr><td>IGPM</td><td>7,75%</td><td>4,45%</td><td>4,24%</td><td>4,15%</td><td>4,08%</td><td>4,08%</td><td>4,08%</td></tr><tr><td>IPCA</td><td>4,17%</td><td>4,13%</td><td>4,03%</td><td>3,91%</td><td>3,83%</td><td>3,83%</td><td>3,83%</td></tr><tr><td>PIB</td><td>1,53%</td><td>2,57%</td><td>2,62%</td><td>2,60%</td><td>2,59%</td><td>2,59%</td><td>2,59%</td></tr><tr><td>SELIC</td><td>6,55%</td><td>7,45%</td><td>8,19%</td><td>8,24%</td><td>8,23%</td><td>8,23%</td><td>8,23%</td></tr></table>	Premissas Macro	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	IGPM	7,75%	4,45%	4,24%	4,15%	4,08%	4,08%	4,08%	IPCA	4,17%	4,13%	4,03%	3,91%	3,83%	3,83%	3,83%	PIB	1,53%	2,57%	2,62%	2,60%	2,59%	2,59%	2,59%	SELIC	6,55%	7,45%	8,19%	8,24%	8,23%	8,23%	8,23%
Premissas Macro	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024																																		
IGPM	7,75%	4,45%	4,24%	4,15%	4,08%	4,08%	4,08%																																		
IPCA	4,17%	4,13%	4,03%	3,91%	3,83%	3,83%	3,83%																																		
PIB	1,53%	2,57%	2,62%	2,60%	2,59%	2,59%	2,59%																																		
SELIC	6,55%	7,45%	8,19%	8,24%	8,23%	8,23%	8,23%																																		

Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Descrição das Premissas (cont.)

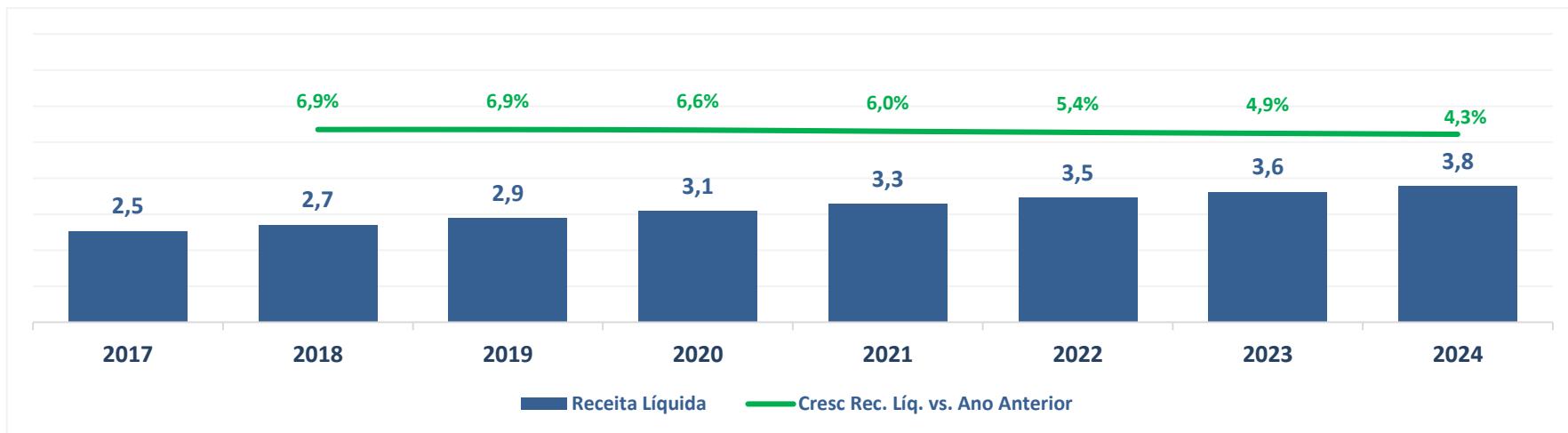
Item	Item
Receita Líquida	<ul style="list-style-type: none"> A Unibio apresentou Receita Bruta realizada em 2018 de aproximadamente R\$ 3,2 milhões. Ao longo do período projetivo, consideramos uma receita bruta de R\$ 3,5 milhões para 2019, evoluindo conforme crescimento médio anual de 5,7% segundo IPCA acrescido de uma fração do PIB. Com isso, a receita bruta alcança em 2024 cerca de R\$ 4,6 milhões. O total de deduções historicamente representou aproximadamente 17,3% da receita bruta. Mantivemos este mesmo patamar ao longo do período projetivo. O A Receita Líquida projetada para 2019 foi R\$ 2,9 milhões, alcançando cerca de R\$ 3,8 milhões em 2024, representando um CAGR de 5,7%, representando basicamente a inflação média do período acrescido de uma fração do PIB.
Custos e Despesas	<ul style="list-style-type: none"> Os custos e despesas incluem i) pessoal; ii) materiais de uso e consumo; iii) Serv. Terceiros; iv) Ocupação; v) Utilidades e Serviços e; vii) outros custos e despesas. Em sua maioria, os custos e despesas foram projetados conforme representatividade em relação a receita ao longo do período projetivo. O custo com Materiais de uso e consumo é o mais significativo, representando cerca de 50% da receita líquida em 2019. Para o período projetivo, consideramos um ganho de 9,0 p.p. até 2024. O custo com Pessoal também é relevante e representa cerca de 35,2% da receita líquida em 2019. Somado aos outros custos com férias, 13º salário, benefícios, INSS e FGTS, passa a representar 42,0% da receita líquida. Os ganhos de eficiência considerados foram concentrados no material de uso e consumo, com ganho de 9,0 p.p. ao longo do período projetivo.
CAPEX	<ul style="list-style-type: none"> Consideramos a partir de 2019 um saldo de CAPEX necessário para a manutenção do negócio, representando cerca de 3% do valor da receita líquida. Para o exercício de rentabilidade futura, não foi considerado CAPEX de expansão e como premissa implícita, o CAPEX atual suporta o crescimento da receita verificado no período.
Capital de Giro	<ul style="list-style-type: none"> Para as Aplicações, foram consideradas como contas de ativo o i) contas a receber; ii) estoques; iii) impostos a recuperar; iv) adiantamentos e; v) despesas antecipadas. Para as Fontes, as contas de passivo que foram consideradas são i) fornecedores; ii) obrigações sociais; iii) obrigações tributárias; iv) obrigações trabalhistas e; v) outros valores. Avariação da necessidade de capital de giro representou na média 5% da receita líquida.

Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

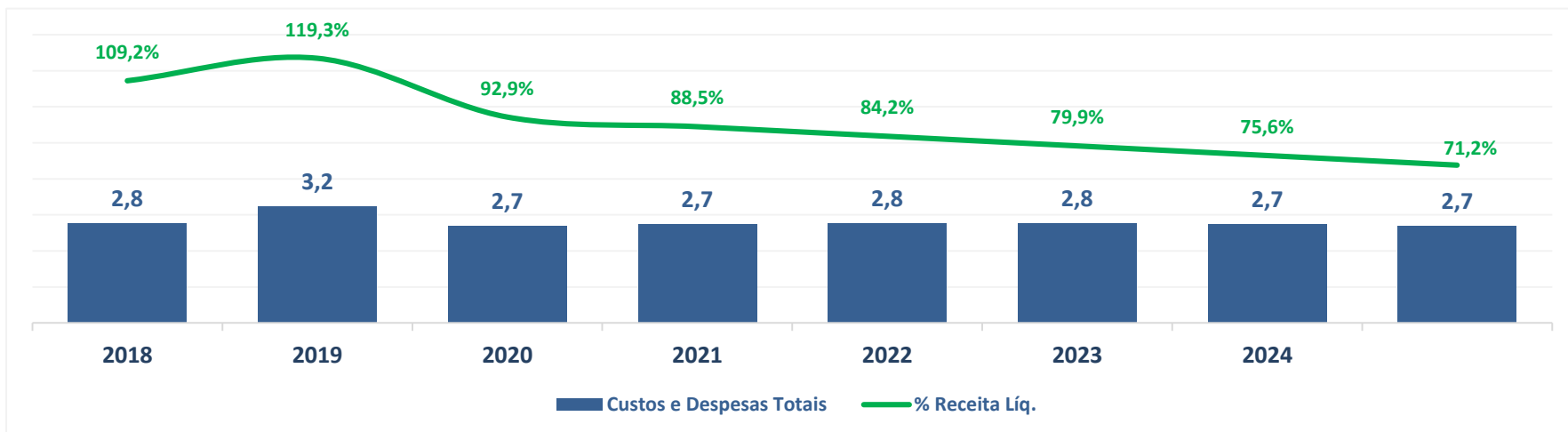
Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Evolução da Receita Líquida (R\$ MM)



Evolução dos Custos (R\$ MM)

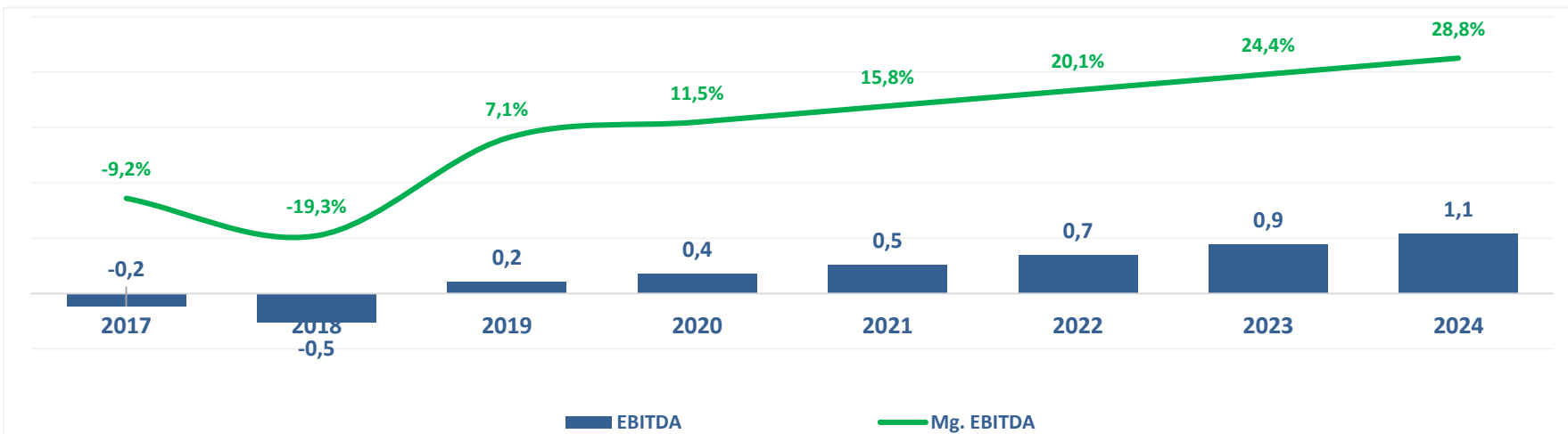


Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



EBITDA (R\$ MM)



Evolução do Capex e Capital de Giro (R\$ MM)



Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Demonstração do Resultado do Exercício

DRE	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Receita Bruta	3.023,2	3.271,3	3.507,3	3.740,5	3.964,6	4.178,1	4.381,4	4.571,9	119,3%	120,7%	121,0%	121,0%	121,0%	121,0%	121,0%	121,0%
Deduções	(488,4)	(560,6)	(608,5)	(649,0)	(687,9)	(724,9)	(760,2)	(793,2)	-19,3%	-20,7%	-21,0%	-21,0%	-21,0%	-21,0%	-21,0%	-21,0%
Receita Líquida	2.534,8	2.710,7	2.898,8	3.091,6	3.276,7	3.453,2	3.621,2	3.778,6	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Despesas Operacionais	(2.768)	(3.235)	(2.692)	(2.738)	(2.760)	(2.759)	(2.736)	(2.692)	-109,2%	-119,3%	-92,9%	-88,5%	-84,2%	-79,9%	-75,6%	-71,2%
Material de Uso e Consumo	(1.662)	(1.411)	(1.449)	(1.490)	(1.520)	(1.540)	(1.550)	(1.549)	-65,6%	-52,1%	-50,0%	-48,2%	-46,4%	-44,6%	-42,8%	-41,0%
Salários e Ordenados	(557)	(955)	(637)	(633)	(622)	(604)	(579)	(548)	-22,0%	-35,2%	-22,0%	-20,5%	-19,0%	-17,5%	-16,0%	-14,5%
13o Salário	(41)	(61)	(56)	(57)	(59)	(60)	(60)	(61)	-1,6%	-2,2%	-1,9%	-1,9%	-1,8%	-1,7%	-1,7%	-1,6%
Férias	(31)	(43)	(41)	(43)	(44)	(45)	(46)	(46)	-1,2%	-1,6%	-1,4%	-1,4%	-1,3%	-1,3%	-1,3%	-1,2%
Encargos Sociais	(60)	(80)	(77)	(80)	(83)	(86)	(88)	(90)	-2,4%	-2,9%	-2,7%	-2,6%	-2,5%	-2,5%	-2,4%	-2,4%
Retirada Pro Labore	(150)	(101)	(140)	(142)	(143)	(143)	(142)	(140)	-5,9%	-3,7%	-4,8%	-4,6%	-4,4%	-4,1%	-3,9%	-3,7%
Serviços Prestados p/ Terceiros	(69)	(49)	(66)	(68)	(69)	(69)	(69)	(69)	-2,7%	-1,8%	-2,3%	-2,2%	-2,1%	-2,0%	-1,9%	-1,8%
Outras Despesas	(198)	(534)	(226)	(224)	(219)	(211)	(201)	(189)	-7,8%	-19,7%	-7,8%	-7,2%	-6,7%	-6,1%	-5,6%	-5,0%
EBITDA	(233)	(524)	206	354	517	694	885	1.087	-9,2%	-19,3%	7,1%	11,5%	15,8%	20,1%	24,4%	28,8%

Anexo IV - Avaliação econômico-financeira

Estrutura do Modelo do Fluxo de Caixa Descontado



Cálculo do Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCFF)

FCFF	2019	2020	2021	2022	2023	2024
EBITDA	133,5	354,0	517,1	694,4	885,0	1.087,1
CAPEX	(56,2)	(92,7)	(98,3)	(103,6)	(108,6)	(113,4)
Δ Necessidade K Giro	(149,9)	(185,5)	(163,8)	(138,1)	(108,6)	(113,4)
CAPEX	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
Δ Necessidade K Giro	-8%	-6%	-5%	-4%	-3%	-3%
Fluxo de Caixa Livre para a Firma	(72,7)	75,8	255,0	452,7	667,7	860,4
EBITDA to Cash	-54,5%	21,4%	49,3%	65,2%	75,4%	79,1%
WACC	20,6%					
g	3,8%					
Período	0,32	1,15	2,15	3,15	4,15	5,15
VP FCFF	(68)	61	170	251	307	328
Sum of VP FCFF	1.048,4	[a]				
Perpetuidade	5.313,6					
VP Perpetuidade	2.023,3	[b]				
EV ('000)	3.071,8	[a] + [b] = [c]				
Dívida Líquida	(316,2)	[d]				
Caixa Bruto	0					
Dívida Bruta	0					
Ajustes	0					
Equity Value	2.755,5	[c] + [d] = [e]				
EV / EBITDA	-5,9 x	14,9 x	8,7 x	5,9 x	4,4 x	2,8 x

Contatos

B2R | Capital

Av. Pasteur, 110 7º andar
Botafogo - 22290-240
Rio de Janeiro
Brasil

Bruno Jucá

21 4041 4411
21 99487 4045
bruno@b2rcapital.com.br

Ricardo Bahiana

21 4042 4410
21 99708 4200
ricardo@b2rcapital.com.br

www.b2rcapital.com.br

