L4 CAPITAL

Laudo de Avaliação

# CIELO S.A.

FEV / 2024

# // Visão **geral**

A **L4 Capital** presta serviços de assessoria financeira e estratégica para empresas, com foco no Middle Market. Nossa experiência nos permite auxiliar em processos como fusões e aquisições, reestruturação financeira, captação de recursos, laudos de avaliação, abertura de capital (IPO), criação de joint ventures e casos especiais de desinvestimentos. Trabalhamos em estreita colaboração com nossos clientes, fornecendo orientação especializada em todas as etapas desses processos complexos.

Com o compromisso de fornecer soluções customizadas e uma abordagem centrada no cliente, a **L4 Capital** está empenhada em ajudar os seus clientes a tomar as melhores decisões com foco principal na geração de valor.

# // **Hugo** Queiroz

Pós graduado em Finanças corporativas e mercado de capitais, com graduação em administração de empresas. Começou no mercado financeiro em 2006, na Caixa Econômica Federal - CEF, onde permaneceu como gestor de fundos até 2020. Foi responsável pela implantação e estruturação da área de pesquisa e análise da gestora. Até hoje é um dos únicos fundos de infraestrutura que continua superando o benchmark (IBOV) desde a sua fundação. Recebeu o prêmio de melhor gestor de fundos de ações pela FGV em 2017.

Em 2020 migrou para o TC S/A como Head da área de Research e Consultorias, sendo o responsável pela criação e implementação de toda a área, desde a captação de clientes até os processos operacionais e de exigência normativa.

Contribuiu com o processo de IPO da empresa em julho de 2021, sendo responsável pelo valuation e precificação. Foi conselheiro de Administração e estruturou a área de Advisory, sendo responsável pela assessoria em operações de captação para os projetos de clientes empresariais.

Possui certificação de mercado nas frentes de gestão e análise (CNPI e CGA).

# // Apresentação do **Laudo**

É com satisfação que apresentamos o Laudo de avaliação da Cielo S.A.. O presente documento tem como data de referência as demonstrações financeiras da empresa no dia 31 de dezembro de 2023.

**O processo de avaliação adotado segue estritamente os padrões e normas técnicas em vigor**, garantindo consistência, imparcialidade e conformidade com as melhores práticas do mercado financeiro. A metodologia aplicada compreende a identificação e mensuração detalhada do valor de mercado da Cielo S.A..

Ao longo deste laudo, serão apresentados pormenores sobre as premissas adotadas, a análise de riscos relevantes e, por fim, conclusões que refletem o valor justo dos ativos na data estipulada. A leitura completa deste documento proporcionará uma compreensão abrangente e esclarecedora sobre a avaliação da Cielo S.A.

Cientes da importância dessa avaliação para todos os envolvidos, reiteramos nosso compromisso com a integridade e qualidade deste laudo, contribuindo para a transparência e confiança necessárias no mercado de investimentos.

Atenciosamente,
***Hugo Fagundes de Lima Queiroz***, sócio e diretor de Corporate Advisory da L4 Capital
Gestor CGA e Analista CNPI
*São Paulo 14/02/2023*

# // Descrição das **Linhas de Receita**

A seguir, apresentamos detalhes sobre as principais linhas de receita da Cielo S.A..

## 01 Adquirência de Cartões de Crédito e Débito

*Características Específicas:* Essa linha de negócios da empresa de serviços financeiros atuando como adquirente multi-bandeira, desempenhando papel fundamental na captura, transmissão e liquidação financeira de transações realizadas com cartões de crédito e débito.

## 02 Cateno S.A. (Participação detida de 70,00%)

*Características Específicas:* A empresa é responsável por atividades de suporte à gestão de cartões e obtém receita por meio de uma taxa de intercâmbio sobre transações de crédito e débito realizadas entre cartões abrangidos pelo serviço.

# // Metodologia de **avaliação**

O processo de avaliação adotado segue estritamente os padrões e normas técnicas em vigor, garantindo consistência, imparcialidade e conformidade com as melhores práticas do mercado financeiro. A metodologia aplicada compreende a identificação e mensuração detalhada do valor de mercado da Cielo S.A..

Para conduzir a análise, utilizamos 4 métodos de avaliação, com peso de 25,00% para cada método no resultado final.

O primeiro método utilizado foi o **DCF (Método de Fluxo de Caixa Descontado)**. Foram usadas projeções de fluxo de caixa futuro com base em informações históricas, considerando as premissas macroeconômicas e setoriais relevantes. Os fluxos de caixa foram descontados a uma taxa apropriada para refletir o valor presente.

O segundo método de análise foi o de **múltiplo de mercado**. Este método foi utilizado como uma abordagem complementar para avaliar as participações acionárias. Comparáveis do setor foram analisados, considerando a métrica P/B. Esses múltiplos foram aplicados às métricas financeiras das empresas objeto de avaliação.

# // Metodologia de **avaliação**

O terceiro método utilizado para as análises foi o **método de múltiplo de transações comparáveis**. Para avaliar as participações acionárias foram analisadas transações recentes no mercado que envolviam empresas semelhantes, e os múltiplos resultantes foram aplicados às métricas das empresas avaliadas, considerando o múltiplo EV/EBITDA.

O quarto método utilizado para as análises foi o **método de valuation por EVA** (Método de Valor Econômico Adicionado). Foram usadas projeções de ROIC com base em informações históricas, considerando as premissas macroeconômicas e setoriais relevantes.

Ao adotar uma abordagem multi-metodológica, com peso equitativo de 25,00% para cada método, buscamos mitigar possíveis distorções inerentes a cada abordagem isolada, proporcionando uma avaliação abrangente e robusta da Cielo S.A.. A combinação desses métodos oferece uma visão holística do valor, considerando diferentes perspectivas e fundamentos no processo de avaliação.

# // Disclaimer premissas, projeções e valuation – **Método DCF**

Este laudo de avaliação contém análises e projeções baseadas em informações disponíveis até a data de referência. Destacamos que a avaliação e projeções estão sujeitas a riscos inerentes ao ambiente econômico e financeiro, incluindo riscos sistêmicos que podem afetar globalmente as condições de mercado.

**Considerações Importantes:**

1. *Riscos Sistêmicos:* As análises incorporam a avaliação de riscos sistêmicos, como eventos macroeconômicos, regulatórios e outros fatores externos que podem influenciar as projeções financeiras das empresas avaliadas.
2. *Incertezas Futuras:* Ressaltamos que a natureza dinâmica do mercado implica incertezas futuras, e os resultados reais podem variar em relação às projeções apresentadas.

**Comunicação Transparente:**

- Todas as informações apresentadas são comunicadas de forma transparente, incluindo premissas, cenários analisados e estratégias de mitigação adotadas. Isso visa proporcionar uma compreensão clara do contexto no qual as projeções foram desenvolvidas.

**Limitações e Responsabilidade:**

- Este laudo não constitui uma garantia de resultados futuros, e a responsabilidade por decisões tomadas com base nas informações aqui apresentadas recai sobre o usuário. Recomenda-se a consulta a profissionais especializados para avaliação específica de cada situação.

Este disclaimer visa fornecer uma visão aberta e transparente sobre as considerações de riscos sistêmicos incorporadas neste laudo, garantindo que os usuários compreendam as limitações e incertezas associadas às projeções e avaliações apresentadas.

# // **Métricas adotadas** nas premissas, projeções e valuation

**01** **Projeções de Receita:**
As projeções de receita baseiam-se em análises históricas, projeções setoriais e informações cedidas pela empresa durante o planejamento estratégico. Pesquisas internas foram realizadas para refinar as projeções.

**02** **Projeções de Custos e Margens:**
Premissas relacionadas a custos e margens consideram informações estratégicas fornecidas pela empresa. A análise incorpora dados internos sobre eficiência operacional, otimização de custos e estratégias específicas para manter margens competitivas. Pesquisas internas sobre o setor e cenário macroeconômico contribuíram para a precisão dessas projeções.

**03** **Rentabilidade e Geração de Caixa:**
Rentabilidade e geração de caixa são analisadas considerando as informações estratégicas fornecidas pela empresa, refletindo a perspectiva interna sobre a rentabilidade de investimentos e estratégias para otimizar a geração de caixa. Pesquisas internas aprimoraram a análise dessas métricas.

**04** **Estrutura de Capital:**
A determinação da estrutura de capital leva em conta informações estratégicas sobre a política de financiamento da empresa. As decisões sobre o uso de dívida e capital próprio são influenciadas pela visão interna sobre a otimização do custo de capital. Pesquisas internas contribuíram para uma análise mais aprofundada.

**05** **Cálculo do WACC (Weighted Average Cost of Capital):**
O WACC reflete uma abordagem ajustada, incorporando perspectivas internas sobre o custo de capital. Pesquisas internas foram conduzidas para validar as premissas e ajustar os fatores de risco.

# Premissas adotadas na **avaliação DCF**

## Macroeconômicas

**IPCA Anual**

| Data | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|---|
| 02/02/2024 | 3,81 | 3,50 | 3,50 | 3,50 | 3,50 |

*Fonte: Sistema Expectativas de Mercado*

**IGP-M Anual**

| Data | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|---|
| 02/02/2024 | 3,81 | 3,99 | 4,00 | 3,90 | 3,59 |

*Fonte: Sistema Expectativas de Mercado*

**SELIC Anual**

| Data | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|---|
| 02/02/2024 | 9,00 | 8,50 | 8,50 | 8,50 | 8,50 |

*Fonte: Sistema Expectativas de Mercado*

**Câmbio**

| Data | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 |
|---|---|---|---|---|---|
| 02/02/2024 | 4,92 | 5,00 | 5,04 | 5,10 | 5,10 |

*Fonte: Sistema Expectativas de Mercado*

*A partir de 2028 até 2033, mantemos a última projeção divulgada que é a de 2028.*

# Premissas adotadas na **avaliação DCF**

## Cielo Crédito

| Cielo Crédito | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Crescimento YoY Número Cartões de Crédito Ativos | 13,94% | 13,94% | 13,94% | 13,94% | 13,94% | 13,94% | 13,94% | 13,94% | 13,94% | 13,94% |
| Número Cartões de Crédito Ativos | 271.065 | 308.862 | 351.929 | 401.001 | 456.915 | 520.626 | 593.220 | 675.937 | 770.188 | 877.581 |
| Crescimento YoY Faturamento de Cartões de Crédito | 15,92% | 15,92% | 15,92% | 15,92% | 15,92% | 15,92% | 15,92% | 15,92% | 15,92% | 15,92% |
| Faturamento Anual Cartões de Crédito | 2.743.541.297 | 3.180.381.182 | 3.686.776.822 | 4.273.803.220 | 4.954.298.793 | 5.743.146.156 | 6.657.597.602 | 7.717.652.421 | 8.946.494.283 | 10.370.998.277 |
| Market Share | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% |
| Fee Cadeia Inteira | 2,28% | 2,28% | 2,28% | 2,28% | 2,28% | 2,28% | 2,28% | 2,28% | 2,28% | 2,28% |
| Yield Cielo | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% |
| Volume Transacionado | 576.143.672 | 667.880.048 | 774.223.133 | 897.498.676 | 1.040.402.747 | 1.206.060.693 | 1.398.095.496 | 1.620.707.008 | 1.878.763.799 | 2.177.909.638 |
| Antecipação em % | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% | 10,00% |
| Volume Antecipação | 57.614.367 | 66.788.005 | 77.422.313 | 89.749.868 | 104.040.275 | 120.606.069 | 139.809.550 | 162.070.701 | 187.876.380 | 217.790.964 |
| Receita Antecipação | 706.532 | 819.030 | 949.440 | 1.100.614 | 1.275.859 | 1.479.007 | 1.714.502 | 1.987.493 | 2.303.952 | 2.670.798 |
| Despesa Antecipação | 565.266 | 655.271 | 759.606 | 880.554 | 1.020.760 | 1.183.291 | 1.371.700 | 1.590.108 | 1.843.293 | 2.136.791 |
| Receita Float | 243.792 | 282.609 | 327.608 | 379.771 | 440.240 | 510.337 | 591.596 | 685.792 | 794.988 | 921.569 |

*DCF de 10 anos + perpetuidade*

# Premissas adotadas na **avaliação DCF**

## Cielo Débito

| Cielo Débito | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Crescimento YoY Número Cartões de Débito Ativos | 11,87% | 11,87% | 11,87% | 11,87% | 11,87% | 11,87% | 11,87% | 11,87% | 11,87% | 11,87% |
| Número Cartões de Débito Ativos | 192.813 | 215.702 | 241.309 | 269.955 | 302.002 | 337.854 | 377.961 | 422.830 | 473.025 | 529.179 |
| Crescimento YoY Faturamento de Cartões de Débito | 15,26% | 15,26% | 15,26% | 15,26% | 15,26% | 15,26% | 15,26% | 15,26% | 15,26% | 15,26% |
| Faturamento Anual Cartões de Débito | 1.133.546.389 | 1.306.526.876 | 1.505.904.385 | 1.735.707.132 | 2.000.578.043 | 2.305.868.561 | 2.657.746.764 | 3.063.321.987 | 3.530.788.457 | 4.069.590.849 |
| Market Share | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% | 21,00% |
| Fee Cadeia Inteira | 1,11% | 1,11% | 1,11% | 1,11% | 1,11% | 1,11% | 1,11% | 1,11% | 1,11% | 1,11% |
| Yield Cielo | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% | 0,79% |
| Volume Transacionado | 238.044.742 | 274.370.644 | 316.239.921 | 364.498.498 | 420.121.389 | 484.232.398 | 558.126.820 | 643.297.617 | 741.465.576 | 854.614.078 |
| Receita Float | 100.727 | 116.098 | 133.815 | 154.235 | 177.772 | 204.900 | 236.168 | 272.208 | 313.747 | 361.625 |

*DCF de 10 anos + perpetuidade*

# Premissas adotadas na **avaliação DCF**

## Cateno

| Cateno | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Volume Financeiro Total | 396.009.700 | 411.092.917 | 425.481.581 | 440.373.436 | 455.786.506 | 471.739.034 | 488.249.900 | 505.338.647 | 523.025.499 | 541.331.392 |
| Yield Cateno | 1,01% | 1,01% | 1,01% | 1,01% | 1,01% | 1,01% | 1,01% | 1,01% | 1,01% | 1,01% |
| Market Share | 10,21% | 9,16% | 8,19% | 7,33% | 6,55% | 5,86% | 5,24% | 4,69% | 4,19% | 3,75% |

*DCF de 10 anos + perpetuidade*

# Premissas adotadas na **avaliação DCF**

## Consolidado

| Consolidado | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Volume Transacionado Total | 814.188.414 | 942.250.692 | 1.090.463.054 | 1.261.997.174 | 1.460.524.136 | 1.690.293.090 | 1.956.222.317 | 2.264.004.626 | 2.620.229.375 | 3.032.523.717 |
| CSP Variável Unitário (em centavos) | 0,005 | 0,005 | 0,005 | 0,005 | 0,005 | 0,005 | 0,005 | 0,005 | 0,005 | 0,005 |
| CSP Variável Total | 4.207.087 | 4.868.812 | 5.634.657 | 6.521.011 | 7.546.843 | 8.734.108 | 10.108.222 | 11.698.599 | 13.539.289 | 15.669.703 |
| CSP Fixo Total | 1.402.362 | 1.455.775 | 1.506.729 | 1.559.465 | 1.614.046 | 1.670.537 | 1.729.006 | 1.789.521 | 1.852.155 | 1.916.980 |
| Despesas Pessoal | 1.226.000 | 1.272.696 | 1.317.242 | 1.363.345 | 1.411.062 | 1.460.449 | 1.511.565 | 1.564.470 | 1.619.226 | 1.675.899 |
| Despesas Administrativas e Vendas | 350.000 | 405.051 | 468.764 | 542.502 | 627.844 | 726.616 | 840.933 | 973.241 | 1.126.374 | 1.303.609 |
| Despesas de Marketing | 140.000 | 162.020 | 187.506 | 217.001 | 251.138 | 290.647 | 336.373 | 389.296 | 450.549 | 521.444 |
| Depreciação/CSP Variável Total | 18,80% | 18,80% | 18,80% | 18,80% | 18,80% | 18,80% | 18,80% | 18,80% | 18,80% | 18,80% |
| CAPEX=DEPRECIAÇÃO | = | = | = | = | = | = | = | = | = | = |
| Δ in Net Working Capital/Receita | 7,00% | 7,00% | 7,00% | 7,00% | 7,00% | 7,00% | 7,00% | 7,00% | 7,00% | 7,00% |

*DCF de 10 anos + perpetuidade*

# Premissas adotadas na **avaliação DCF**

## Consolidado

*Beta, Estrutura de Capital e WACC*

| Ke | | Fonte |
|---|---|---|
| Risk Free Rate | 4,12% | USA 10Y Treasury Yield |
| Equity Risk Premium USA | 4,60% | Damodaran |
| Country Risk Premium BR | 4,40% | Damodaran |
| Beta | 1,12 | |
| **Ke Nominal em Dólares** | **13,65%** | |
| Inflação de Longo Prazo Brasil | 3,50% | Itaú BBA |
| Inflação de Longo Prazo EUA | 2,50% | Itaú BBA |
| Diferencial de Inflação | 0,98% | |
| **Ke Nominal em Reais** | **14,76%** | |

| WACC | |
|---|---|
| Ke | 14,76% |
| We | 64,20% |
| Kd | 12,53% |
| Wd | 35,80% |
| Tax Rate | 26,30% |
| **WACC Nominal** | **12,78%** |
| **g** | **3,50%** |

| Beta | | Fonte |
|---|---|---|
| Beta Desalavancado 60 Mese | 0,79 | Economatica |
| **Beta Realavancado** | **1,12** | |

| Estrutura de Capital | |
|---|---|
| Equity | 14.984.852 |
| Debt | 8.356.265 |
| Equity + Debt | 23.341.117 |
| Cash | 1.254.164 |

| Kd | | Fonte |
|---|---|---|
| Custo Ponderado de Captação | CDI+1,28% | RI da Cielo |
| **Kd Nominal em Reais** | **12,53%** | |

# Valuation: Premissas adotadas na **avaliação DCF**

## Consolidado

*fluxo de caixa descontado*

| FCFF | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | Perpetuidade |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **= NOPAT** | **1.654.589** | **1.900.296** | **2.183.719** | **2.511.198** | **2.889.647** | **3.327.072** | **3.832.736** | **4.417.361** | **5.093.357** | **5.261.273** | **5.261.273** |
| (+) Depreciação e Amortização | 790.932 | 915.337 | 1.059.316 | 1.225.950 | 1.418.806 | 1.642.012 | 1.900.346 | 2.199.337 | 2.545.386 | 2.945.904 | 2.945.904 |
| (-) CAPEX | -790.932 | -915.337 | -1.059.316 | -1.225.950 | -1.418.806 | -1.642.012 | -1.900.346 | -2.199.337 | -2.545.386 | -2.945.904 | -2.945.904 |
| (-) Δ in Net Working Capital | -669.934 | -751.994 | -845.452 | -952.745 | -1.076.023 | -1.217.769 | -1.380.859 | -1.568.618 | -1.784.897 | -2.034.148 | -2.034.148 |
| **= FCFF** | **984.655** | **1.148.302** | **1.338.268** | **1.558.452** | **1.813.624** | **2.109.303** | **2.451.877** | **2.848.743** | **3.308.461** | **3.227.125** | **35.981.880** |
| Time steps | 0,50 | 1,50 | 2,50 | 3,50 | 4,50 | 5,50 | 6,50 | 7,50 | 8,50 | 9,50 | 9,50 |
| **= VP of FCFF** | **927.178** | **958.722** | **990.689** | **1.022.929** | **1.055.497** | **1.088.444** | **1.121.821** | **1.155.675** | **1.190.053** | **1.029.233** | **11.475.770** |

| | | |
|---|---|---|
| **= VPL de 10 anos de Projeção** | | **10.540.241** |
| Como % do VPL Total | | 47,88% |
| **= VPL do Valor Terminal** | | **11.475.770** |
| Como % do VPL Total | | 52,12% |
| **= Enterprise Value** | | **22.016.011** |
| Net Debt | | 7.102.101 |
| **Equity Value** | | **14.913.910** |
| Número de ações | | 2.716.815.061 |
| **Preço da Ação DCF** | **R$** | **5,49** |

# // Disclaimer premissas, projeções e valuation – **Método Múltiplos**

Este laudo de avaliação contém análises e projeções baseadas em informações disponíveis até a data de referência. Destacamos que a avaliação e projeções estão sujeitas a riscos inerentes ao ambiente econômico e financeiro, incluindo riscos sistêmicos que podem afetar globalmente as condições de mercado.

**Considerações Importantes:**

1. *Riscos Sistêmicos:* As análises incorporam a avaliação de riscos sistêmicos, como eventos macroeconômicos, regulatórios e outros fatores externos que podem influenciar as projeções financeiras das empresas avaliadas.
2. *Incertezas Futuras:* Ressaltamos que a natureza dinâmica do mercado implica incertezas futuras, e os resultados reais podem variar em relação às projeções apresentadas.

**Comunicação Transparente:**

- Todas as informações apresentadas são comunicadas de forma transparente, incluindo premissas, cenários analisados e estratégias de mitigação adotadas. Isso visa proporcionar uma compreensão clara do contexto no qual as projeções foram desenvolvidas.

**Limitações e Responsabilidade:**

- Este laudo não constitui uma garantia de resultados futuros, e a responsabilidade por decisões tomadas com base nas informações aqui apresentadas recai sobre o usuário. Recomenda-se a consulta a profissionais especializados para avaliação específica de cada situação.

Este disclaimer visa fornecer uma visão aberta e transparente sobre as considerações de riscos sistêmicos incorporadas neste laudo, garantindo que os usuários compreendam as limitações e incertezas associadas às projeções e avaliações apresentadas.

# **Consolidado** – peers e múltiplos P/B

| Valuation por Múltiplos | | |
|---|---|---|
| P / B Global Payments | | 1,60 |
| P / B Pagseguro | | 1,70 |
| P / B Stone | | 1,90 |
| P / B Discover Financial Services | | 1,80 |
| P / B Synchrony Financial | | 1,20 |
| P / B Capital One | | 1,00 |
| Mediana | | 1,65 |
| **Equity Value** | | **24.725.006** |
| Número de ações | | 2.716.815.061 |
| **Preço da Ação Múltiplos** | **R$** | **9,10** |

Os comparáveis foram selecionados com base em critérios específicos, incluindo similaridades no setor, tamanho da empresa, modelo de negócios e outros fatores relevantes. Essa seleção foi fundamentada em análises de benchmarking detalhadas.

# // Disclaimer valuation – **Método Transações**

Este laudo de avaliação contém análises e projeções baseadas em informações disponíveis até a data de referência. Destacamos que a avaliação e projeções estão sujeitas a riscos inerentes ao ambiente econômico e financeiro, incluindo riscos sistêmicos que podem afetar globalmente as condições de mercado.

**Considerações Importantes:**

1. *Riscos Sistêmicos:* As análises incorporam a avaliação de riscos sistêmicos, como eventos macroeconômicos, regulatórios e outros fatores externos que podem influenciar as projeções financeiras das empresas avaliadas.
2. *Incertezas Futuras:* Ressaltamos que a natureza dinâmica do mercado implica incertezas futuras, e os resultados reais podem variar em relação às projeções apresentadas.

**Comunicação Transparente:**

- Todas as informações apresentadas são comunicadas de forma transparente, incluindo premissas, cenários analisados e estratégias de mitigação adotadas. Isso visa proporcionar uma compreensão clara do contexto no qual as projeções foram desenvolvidas.

**Limitações e Responsabilidade:**

- Este laudo não constitui uma garantia de resultados futuros, e a responsabilidade por decisões tomadas com base nas informações aqui apresentadas recai sobre o usuário. Recomenda-se a consulta a profissionais especializados para avaliação específica de cada situação.

Este disclaimer visa fornecer uma visão aberta e transparente sobre as considerações de riscos sistêmicos incorporadas neste laudo, garantindo que os usuários compreendam as limitações e incertezas associadas às projeções e avaliações apresentadas.

## **Consolidado** – valor justo via múltiplos de transações

| Valuation Transações | | | | |
|---|---|---|---|---|
| OPA Rede | | 9,71 | EV / EBITDA | 2012 |
| OPA Getnet | | 3,35 | EV / EBITDA | 2022 |
| Buyout WorldPay by GTCR | | 9,80 | EV / EBITDA | 2023 |
| Moneris Solutions acquired by Vantiv | | 9,44 | EV / EBITDA | 2016 |
| Mercury Payment Systems acquired by Va | | 17,74 | EV / EBITDA | 2014 |
| Worldpay acquired by FIS | | 8,77 | EV / EBITDA | 2019 |
| Mediana | | 9,58 | EV / EBITDA | |
| **Enterprise Value** | | **29.076.112** | | |
| Debt | | 7.102.101 | | |
| **Equity Value** | | **21.974.011** | | |
| Número de ações | | 2.716.815.061 | | |
| **Preço da Ação Transações** | **R$** | **8,09** | | |

# // Disclaimer valuation – **Método de EVA**

Este laudo de avaliação contém análises e projeções baseadas em informações disponíveis até a data de referência. Destacamos que a avaliação e projeções estão sujeitas a riscos inerentes ao ambiente econômico e financeiro, incluindo riscos sistêmicos que podem afetar globalmente as condições de mercado.

**Considerações Importantes:**

1. *Riscos Sistêmicos:* As análises incorporam a avaliação de riscos sistêmicos, como eventos macroeconômicos, regulatórios e outros fatores externos que podem influenciar as projeções financeiras das empresas avaliadas.
2. *Incertezas Futuras:* Ressaltamos que a natureza dinâmica do mercado implica incertezas futuras, e os resultados reais podem variar em relação às projeções apresentadas.

**Comunicação Transparente:**

- Todas as informações apresentadas são comunicadas de forma transparente, incluindo premissas, cenários analisados e estratégias de mitigação adotadas. Isso visa proporcionar uma compreensão clara do contexto no qual as projeções foram desenvolvidas.

**Limitações e Responsabilidade:**

- Este laudo não constitui uma garantia de resultados futuros, e a responsabilidade por decisões tomadas com base nas informações aqui apresentadas recai sobre o usuário. Recomenda-se a consulta a profissionais especializados para avaliação específica de cada situação.

Este disclaimer visa fornecer uma visão aberta e transparente sobre as considerações de riscos sistêmicos incorporadas neste laudo, garantindo que os usuários compreendam as limitações e incertezas associadas às projeções e avaliações apresentadas.

## **Consolidado** – valor justo via método EVA

| Valuation EVA | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | Perpetuidade |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| NOPAT | 1.654.589 | 1.900.296 | 2.183.719 | 2.511.198 | 2.889.647 | 3.327.072 | 3.832.736 | 4.417.361 | 5.093.357 | 5.261.273 | 5.261.273 |
| Capital Investido | 9.837.622 | 10.589.616 | 11.435.068 | 12.387.813 | 13.463.836 | 14.681.605 | 16.062.464 | 17.631.082 | 19.415.979 | 21.450.127 | 23.484.276 |
| **ROIC** | **16,82%** | **17,94%** | **19,10%** | **20,27%** | **21,46%** | **22,66%** | **23,86%** | **25,05%** | **26,23%** | **24,53%** | **22,40%** |
| WACC | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** | **12,78%** |
| **EVA** | **397.080** | **507.842** | **668.632** | **856.357** | **1.075.217** | **1.330.072** | **1.626.544** | **1.971.144** | **2.371.408** | **2.280.461** | **2.280.461** |
| **Sum of EVA** | **15.365.216** | | | | | | | | | | |
| Fixed Assets + Non cash WC | 9.096.226 | | | | | | | | | | |
| Caixa | 1.254.164 | | | | | | | | | | |
| **Capital Investido** | **7.842.062** | | | | | | | | | | |
| **Equity Value** | **23.207.278** | | | | | | | | | | |
| Número de ações | 2.716.815.061 | | | | | | | | | | |
| **Preço da Ação EVA** | **R$ 8,54** | | | | | | | | | | |

## **Consolidado** – valor justo via 4 metodologias

| Valuation Blend | | |
|---|---|---|
| Preço da Ação DCF | R$ | 5,49 |
| Preço da Ação Múltiplos | R$ | 9,10 |
| Preço da Ação Transações | R$ | 8,09 |
| Preço da Ação EVA | R$ | 8,54 |
| **Preço da Ação Blend** | **R$** | **7,81** |

# // **Análise de Risco** dos ativos

**Risco do Setor:** Vulnerabilidade a condições econômicas específicas do setor de atuação, como competição na parte de adquirência e desenvolvimento de novas tecnologias financeiras.

**Risco Financeiro:** Variações nas condições de crédito e financiamento no mercado, afetando a capacidade da empresa de obter financiamento.

**Risco Operacional:** Desafios operacionais relacionados à gestão de clientes e manutenção de market-share.

**Riscos de Governança e Estratégicos:** Riscos relacionados à governança corporativa, especialmente no que se refere à holding.

# // **Encerramento** da Análise

O presente laudo de avaliação da Cielo S.A., referente à data de 31/12/2023, foi elaborado com rigor técnico, aderência às normas vigentes e em conformidade com as melhores práticas de mercado. Cada etapa do processo foi conduzida com transparência, objetividade e cuidado na consideração de variáveis que impactam a avaliação dos ativos do fundo.

Ressaltamos que as premissas utilizadas nas projeções financeiras foram fundamentadas em dados históricos robustos, projeções setoriais confiáveis, informações estratégicas fornecidas pela empresa e pesquisas internas detalhadas sobre as empresas em questão, seus setores de atuação e o cenário macroeconômico relevante.

O cálculo do WACC (Weighted Average Cost of Capital) foi realizado com uma abordagem criteriosa, considerando ajustes específicos ao beta, informações do mercado financeiro, e a incorporação das expectativas internas sobre riscos e custo de capital.

Destacamos o comprometimento em seguir as normas técnicas aplicáveis e garantir a consistência, imparcialidade e conformidade com os mais elevados padrões éticos. A utilização de métodos de avaliação robustos, a transparência no tratamento das informações e a consideração cuidadosa de todas as variáveis relevantes reforçam a confiabilidade deste laudo.

Cientes da importância dessas avaliações para a tomada de decisões estratégicas, reiteramos nosso compromisso com a integridade do processo, contribuindo para a transparência e confiança na análise econômico-financeira da Cielo S.A..

# // **Normas Técnicas** Adotadas

**Normas Internacionais de Avaliação (IVS):**

- Alinhamento com padrões internacionais para assegurar qualidade e consistência.

# // Apêndice

Planilha ValuationModel CIEL3.xls com as premissas e valuations das empresas.

# // Disclaimer

Este relatório de avaliação destina-se exclusivamente ao seu destinatário original e contém informações confidenciais e proprietárias. Qualquer uso, distribuição ou publicação não autorizados estão estritamente proibidos. Os usuários e as restrições pretendidos devem ser claramente comunicados, e a divulgação a terceiros deve ser realizada somente mediante prévia autorização por escrito.

A reprodução, distribuição ou divulgação não autorizada deste relatório, no todo ou em parte, pode resultar em consequências legais. A L4capital e seus peritos não assumem qualquer responsabilidade por ações tomadas por terceiros sem autorização.

Este relatório é fornecido somente para fins informativos e não constitui uma oferta, solicitação ou aconselhamento financeiro. Os destinatários devem avaliar independentemente a adequação e a exatidão das informações apresentadas. A L4capital não se responsabiliza por quaisquer perdas ou danos decorrentes do uso ou confiança nas informações contidas neste relatório.

A utilização deste relatório está sujeita aos termos e condições acordados entre as partes envolvidas, conforme expressamente estabelecido em contrato.

L4capital.com.br

L4 Capital © 2024. Todos os direitos reservados.

R. Hungria, 664, sala 12 - Jardim Europa, São Paulo - SP, 01455-000