

Porto Alegre, 20 de dezembro de 2022

A
Diretoria da:

RECRUSUL S.A.

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Avisos Importantes

1. Este Laudo de Avaliação foi preparado para uso exclusivo dos gestores da Recrusul não devendo ser utilizado por quem quer que seja em quaisquer outros contextos, incluindo, mas não se limitando, para fins do artigo 170, &1o, I da Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”)
2. Não há garantias de que quaisquer das premissas, estimativas, projeções, resultados parciais ou totais, ou conclusões a serem apresentadas no **Laudo de Avaliação** serem efetivamente alcançadas ou virão a se verificar, total ou parcialmente. Os resultados verificados no futuro poderão ser diferentes das projeções. Tais discrepâncias podem resultar de diversos fatores, incluindo mudanças nas condições de mercado.
3. A **RP Métodos** declara que não possui quaisquer conflitos de interesses que impliquem em interferência no processo de avaliação da **RECRUSUL**, bem como na elaboração do Laudo de Avaliação e não permite que nenhum controlador e administrador direcionem ou interfiram na capacidade da **RP Métodos** de determinar de forma independente as metodologias utilizadas neste Laudo de Avaliação.
4. A **RP Métodos** declara que não é titular ou possui sob sua administração discricionária, e seu controlador e pessoas a ele vinculadas não são titulares ou possuem sob administração, diretamente ou através de outras entidades ligadas a ele, nenhuma forma de participação acionária na **RECRUSUL** ou derivativos referenciados em participação acionária do grupo.
5. A **RP Métodos** declara que não possui informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar o Laudo de Avaliação.
6. Nos 12 (doze) meses anteriores à presente data, a **RP Métodos** não recebeu nenhum valor da **RECRUSUL** a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados (não inclusa a remuneração que será devida após a entrega deste Laudo de Avaliação).
7. As projeções operacionais e financeiras da Companhia utilizadas neste Laudo de Avaliação, assim como aquelas relativas à demanda e ao crescimento do mercado, foram disponibilizadas ou revisadas pela administração da Companhia. Assumimos, sem investigação independente, que tais

projeções foram preparadas de modo razoável em bases que refletem as melhores estimativas atualmente disponíveis e o melhor julgamento da administração da Companhia com relação a tais assuntos. Caso essa premissa não seja verdadeira, as análises e conclusões deste Laudo de Avaliação podem se alterar de forma significativa.

8. Não fez parte do escopo a realização de: avaliação de passivos contingentes, auditoria ou due-diligence de qualquer natureza, consultoria contábil, elaboração de fairness opinion, avaliação de ativos intangíveis ou fixos ou de ativos complexos (cálculos derivativos), consultoria legal ou jurídica ou planejamento tributário e/ou interpretação da legislação tributária vigente, estudos de mercado (preços/ demanda), fornecimento de modelos e/ ou planilhas, nem atualização dos estudos para outra data-base.



Rudimar Pascoal



Fabiano Coelho

Analista independente (FGV)

Time responsável



Fabiano Coelho. PhD em Administração (FCU). Doutorando em Ciências Contábeis (Unisinos). Mestre em Ciências Contábeis (UERJ). Coordenador da FGV Management de MBA em Finanças, Controladoria e Auditoria e MBA em Mercado de Capitais. Consultor de empresas na área de gestão de custos, formação de preços, orçamento e valuation. Diretor Financeiro do IZH. Co-autor do livro: *Gestão Estratégica de Custos*, Editora FGV, 2018 - Co-autor do livro: *Orçamento e controle*, Editora FGV, 2018 - Autor do livro: *Formação de preço de serviços e serviços*, Editora Própria, 2018.



Rudimar Pascoal dos Santos. Contador e empreendedor. Proprietário de empresa de contabilidade e atua como consultor em gestão empresarial, com experiência em projetos de diversos portes nas diversas áreas de saúde, varejo, combustíveis, franquias, startups, serviços de tecnologia e indústrias. Também atua como Conselheiro Consultivo de empresas familiares do RS, SC, SP e RJ. Membro da Professional Pricing Society, entidade norte-americana que reúne consultores da área de Pricing com atuação global e Associado da Goldratt Consulting, empresa de consultoria de atuação internacional.

Visão Geral da Recrusul

A RECRUSUL S.A. é uma empresa brasileira que se dedica principalmente à produção de semirreboques e tanques especializados. A Recrusul teve origem em 1954 como resultado da transformação da sociedade por quotas da Indústria e Comércio de Refrigeração do Sul Ltda. Na época em que foi fundada, a Recrusul era focada na fabricação de refrigeradores comerciais, balcões frigoríficos e sorveteiras. Atualmente, a empresa divide seu negócio em dois segmentos: Implementos Rodoviários e Refrigeração Industrial e Assistência Técnica. Por meio do segmento de Implementos Rodoviários, a Empresa atua na produção de semirreboques refrigerados; tanques para transporte de combustíveis; tanques de aço inoxidável para produtos químicos, petroquímicos e alimentos em geral, e silos para indústrias de alimentos, cimento e construção, entre outros. No segmento de Refrigeração e Assistência Técnica, a Empresa atua no fornecimento de soluções customizadas para equipamentos industriais, como evaporadores, separadores e tanques de líquidos, condensadores evaporativos, painéis isolantes, túneis de congelamento e portas isoladas. Em 31 de dezembro de 2011, as subsidiárias da Empresa eram Refrima SA, Refrisa SA e Recrusul Turismo Ltda.

Principais Executivos

Nome	Idade	Desde	Título
Ricardo Mottin	-	-	President of the Board, CEO & Member of the Management Board
Luiz Alcemar Baumart	-	-	VP, Investor Relations Officer & Director
Ernani Catalani Filho	-	-	Vice President of the Board

Dados Financeiros históricos

Setor: **Industrial**

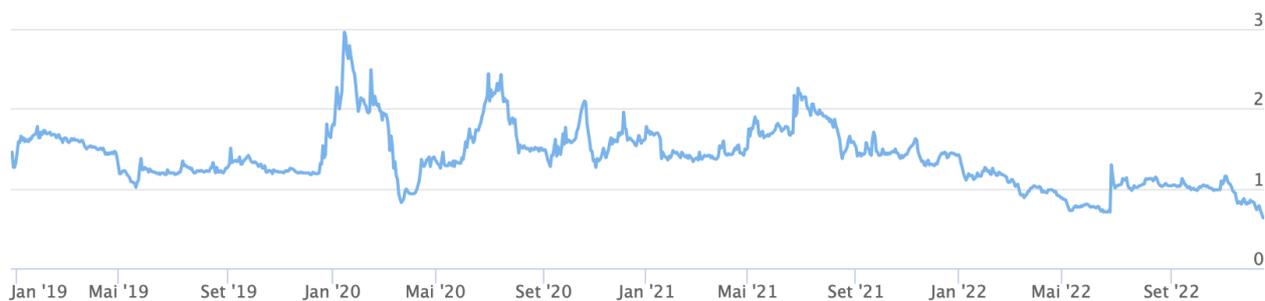
Receita Líquida	R\$ 70,44 M	Dívida Bruta	R\$ 6000
Lucro Líquido (LL)	R\$ -3,09 M	Dívida Líquida	R\$ -905000
Margem Líquida	-4.38%	Patrimônio Líquido (PL)	R\$ -39,15 M
Ebitda	R\$ 1,57 M	Índice de preço sobre lucro (P/L)	-7,71
Margem Ebitda	2.23%	Retorno sobre o PL (ROE)	+7.9%
Ativo Total	R\$ 65,72 M	Retorno sobre o Capital (ROIC)	-0.78%

RCSL4



1s 1m 3m 1a **Tudo**

De 20-12-2018 Até 19-12-2022



RCSL3

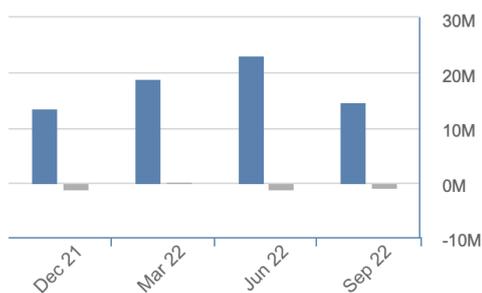


1s **1m** 3m 1a Tudo

De 19-11-2022 Até 19-12-2022



RCSL4 Demonstração de Resultados »

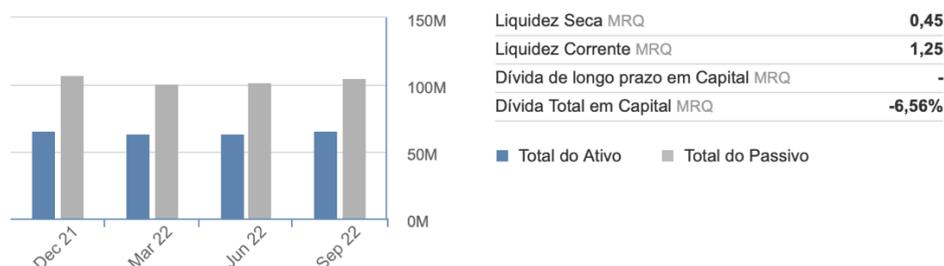


Margem Bruta TTM	11,35%
Margem Operacional TTM	0,66%
Margem Líquida TTM	-4,42%
Retorno Sobre Investimento TTM	0%

■ Receita Total ■ Lucro Líquido

Encerramento do Exercício:	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Receita Total	14,64	23,11	19,04	13,66
Lucro Bruto	1,88	2	2,66	1,46
Receitas Operacionais	-0,364	-0,259	1,15	-0,06
Lucro Líquido	-0,958	-1,18	0,11	-1,08

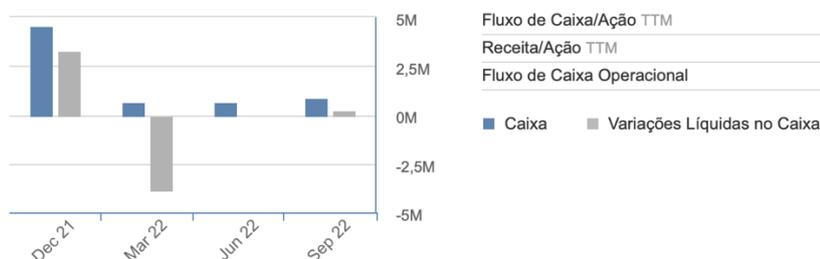
RCSL4 Balanço Patrimonial »



Liquidez Seca MRQ	0,45
Liquidez Corrente MRQ	1,25
Dívida de longo prazo em Capital MRQ	-
Dívida Total em Capital MRQ	-6,56%

Encerramento do Exercício:	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Total do Ativo	65,72	64,32	63,87	66,2
Total do Passivo	104,88	102,59	100,74	107,18
Total do Patrimônio Líquido	-39,16	-38,27	-36,87	-40,98

RCSL4 Demonstração do Fluxo de Caixa »



Fluxo de Caixa/Ação TTM	-
Receita/Ação TTM	-
Fluxo de Caixa Operacional	-6,41%

Encerramento do Exercício:	30.09.2022	30.06.2022	31.03.2022	31.12.2021
Período:	0 Meses	0 Meses	3 Meses	0 Meses
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	-1,55	-1,06	-3,38	-4,68
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	-0,219	-0,947	-3,01	-9,02
Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	2,03	1,99	2,49	17
Variações Líquidas no Caixa	0,266	-0,016	-3,89	3,3

* Em Milhões de BRL (exceto dados por ação)

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO				
	2019	2020	2021	Set 2022
Receita operacional bruta	23.018	35.165	73.373	70.387
Impostos e deduções sobre vendas	4.358	6.650	13.812	13.602
Receita Operacional Líquida	18.660	28.515	59.561	56.785
(-) Custos dos Serviços Realizados	14.281	22.878	51.539	50.245
Lucro Bruto	4.379	5.637	8.022	6.540
(-) Despesas administrativas	3.331	3.725	4.670	3.996
(-) Despesas comerciais	578	1.212	2.520	2.271
+/- Outros	230	38	0	256
Resultado da atividade	240	662	832	529
+ Receitas financeiras	31	32	1	1
(-) Despesas financeiras	3.734	2.063	2.468	2.483
Lucro (prejuízo) antes do IR	-3.463	-1.369	-1.635	-1.953
Provisão para I.R. + Contribuição Social	0	0	0	75
Lucro (Prejuízo) Líquido	-3.463	-1.369	-1.635	-2.028

BALANÇO PATRIMONIAL					
ATIVO	Set 2022	2021	PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Set 2022	2021
Caixa + Aplic financeiras	911	4.552	Fornecedores	2.438	1.338
Duplicatas a receber	9.853	5.047	Obrigações fiscais	19.613	19.966
Estoques	11.279	14.163	Obrigações trabalhistas	1.208	188
Outros	8.223	10.461	Empréstimos (cobertura caixa)		
Circulante	30.266	34.223	Empréstimos de CP	6	38
Realizável LP	19.726	19.805	Dividendos a pagar		
Investimento	5.579	3.147	Outros	912	8.226
Imobilizado	7.013	5.988	Circulante	24.177	29.756
(-) Deprec. acumulada	(820)	(855)	Empréstimos e Financiamentos	80.704	77.634
Intangível	3.990	3.923	Não Circulante	80.704	77.634
(-) Amort. acumulada	(33)	(26)	Capital + reservas	220.543	216.543
Não-Circulante	35.455	31.982	Prejuízos acumulados	-259.703	-257.728
			Patrimônio Líquido	-39.160	-41.185
TOTAL DO ATIVO	65.721	66.205	TOTAL DO PASSIVO + PL	65.721	66.205

Avaliação por fluxo de caixa projetado

- A avaliação por FCD é baseada em uma metodologia de Fluxo de Caixa para a Firma (FCF) usando projeções 2023E-2027E, com perpetuidade;
- Projeções em R\$ nominais;
- As projeções foram fornecidas pela administração da Recrusul; e
- Assume que fluxos são gerados ao longo do ano (“mid-year convention”).

Premissas Macroeconômicas:

PREMISSAS MACRO-ECONÔMICAS					
TAXAS ANUAIS	2023	2024	2025	2026	2027
Taxa de crescimento do PIB TARGET	1,0%	1,7%	1,5%	2,0%	2,0%
Taxa de crescimento do PIB Brasil	0,7%	1,8%	2,0%	2,0%	2,0%
Taxa de desemprego - média do ano	10,6%	11,7%	11,0%	10,0%	10,0%
Taxa de inflação (IGP-M)	5,0%	4,5%	4,0%	4,0%	4,0%
CDI	13,5%	12,5%	11,5%	10,5%	10,0%
TLP	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Taxa para fechamento do Caixa - Hot Money (150% do CDI)	20,3%	18,8%	17,3%	15,8%	15,0%
Taxa de Aplicações Financeiras (95% do CDI)	12,8%	11,9%	10,9%	10,0%	9,5%
Taxa de Câmbio final	5,50	5,20	5,11	5,15	5,15
Taxa de Câmbio média	5,40	5,35	5,16	5,13	5,15

Premissas Operacionais

Receita Operacional

Por conta dos Ciclos Econômicos, estimativas da própria diretoria da Recrusul e desvio padrão das receitas históricas, estima-se o seguinte crescimento da receita ao longo do período projetado: 15%, 10%, 9%, 7% e 5%.

Impostos sobre Vendas

A empresa possui regime de tributação Lucro Real, considerando uma alíquota média de 18,57% sobre o faturamento (histórico dos últimos três anos).

Custos dos serviços prestados e despesas operacionais

A partir de histórico, considerou-se os custos dos produtos vendidos em 70,75% sobre a receita no primeiro ano e pequenas reduções que variam de 0,30% a 0,10% por chta de ganhos de escala. Considerou-se despesas comerciais de 3,90% da receita e despesas administrativas de 5,70%.

Depreciação e Amortização

7% ao ano.

Capital de Giro

Projetado de acordo com a expectativa de drivers das principais contas: Contas a receber: 28 dias da ROL; Estoque: 90 dias; Tributos a recuperar: 520 dias dos custos; Fornecedores: 15 dia da ROL e Obrigações trabalhistas: 5 dias da ROL.

PREMISSAS						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027

CONTAS DE ATIVO						
DUPLICATAS A RECEBER						
Prazo médio de recebimento de vendas - em dias	25	28	28	28	28	28
ESTOQUES						
Prazo médio de estocagem - dias	99	90	90	90	90	90

CONTAS DE PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
OBRIGAÇÕES FISCAIS						
Prazo médio de recolhimento das obrig. fiscais- dias	520	520	520	520	520	520
OBRIGAÇÕES TRABALHISTAS						
Prazo médio de recolhimento obrig. trabalhistas - dias	5	5	5	5	5	5
FORNECEDORES						
Prazo médio de pagamento - dias	35	15	15	15	15	15

CONTAS DE RESULTADO						
IMPOSTOS SOBRE VENDAS - LUCRO REAL						
Vendas Brutas		107.927	118.719	129.404	138.462	145.386
Percentual sobre vendas brutas	19,3%	18,57%	18,57%	18,57%	18,57%	18,57%
IMPOSTO DE RENDA E CSLL - LUCRO REAL						
Alíquota de IR + CSLL		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
Impostos sobre Vendas		20.042	22.046	24.030	25.712	26.998
Imposto de Renda e CSLL		395	472	493	444	351

CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
taxa livre de risco	11,25%	13,50%	12,50%	11,50%	10,50%	10,00%
Risco Brasil	2,97%	2,97%	2,97%	2,97%	2,97%	2,97%
Prêmio de mercado	3,12%	3,12%	3,12%	3,12%	3,12%	3,12%
beta desalavancado	0,71	0,71	0,71	0,71	0,71	0,71
D/E médio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
beta alavancado	0,71	0,71	0,71	0,71	0,71	0,71
custo do capital de terceiros - média	3,30%	3,30%	3,30%	3,30%	3,30%	3,30%
alíquota marginal do IR + CSLL	34%	34%	34%	34%	34%	34%
Inflação Brasil (últimos 12 meses)	5,90%	5,66%	3,70%	3,50%	3,50%	3,50%
Inflação EUA (últimos 12 meses)	7,10%	3,00%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
Haverá taxa de perpetuidade após o último ano?	SIM					
Caso SIM, qual seria essa taxa?	0,50%					
Custo de Capital Próprio	14,279%	20,866%	18,192%	16,954%	15,944%	15,439%

PREVISIBILIDADE DA RECEITA									
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Receita Histórica	23.018	35.165	73.373	93.849					
Variáveis para regressão múltipla									
PIB	1,14%	-4,10%	4,60%	1,60%	1,00%	1,70%	1,50%	2,00%	2,00%
Inflação (IGP-M)	7,30%	23,14%	17,78%	5,00%	5,00%	4,50%	4,00%	4,00%	4,00%
Variação % do Dólar	8,21%	30,49%	4,57%	-3,65%	3,85%	-0,93%	-3,64%	-0,48%	0,39%
Dólar médio	3,96	5,16	5,40	5,20	5,40	5,35	5,16	5,13	5,15
Total do Faturamento - em R\$					107.927	118.719	129.404	138.462	145.386

CUSTOS E DESPESAS					
	2023	2024	2025	2026	2027
Custos dos Produtos (Serviços) Vendidos	70,75%	70,50%	70,40%	70,30%	70,05%
Despesas em função da receita	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%	5,70%
Gerais e Administrativas	5.349	6.152	6.767	7.376	7.892
Despesas comerciais	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%	3,90%
Despesas comerciais	3.660	4.209	4.630	5.047	5.400

FLUXO DE CAIXA						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO						
duplicatas a receber	9.853	8.394	9.234	10.065	10.769	11.308
+ estoques	11.279	19.090	20.924	22.775	24.335	25.461
+ outros ativos	8.223	8.223	8.223	8.223	8.223	8.223
- obrigações fiscais	19.613	28.972	31.869	34.737	37.169	39.027
- obrigações trabalhistas	1.208	1.469	1.616	1.761	1.885	1.979
- fornecedores	2.438	4.497	4.947	5.392	5.769	6.058
- outros passivos	912	912	912	912	912	912
Necessidade de Capital de Giro	5.184	-142	-963	-1.740	-2.407	-2.984

FLUXO DE CAIXA						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
FLUXO DE CAIXA						
Resultado da atividade		2.517	2.615	2.876	2.988	3.252
(+) Depreciação		770	770	770	770	770
E.B.I.T.D.A.		3.287	3.385	3.646	3.758	4.023
(-) Variação da NCG		-5.326	-820	-777	-668	-577
Fluxo de Caixa Operacional		8.614	4.206	4.423	4.426	4.599
Fluxo de Investimentos						
(-) Aquisição de imobilizado e Intangível		0	0	0	0	0
(-) Aquisição de RLP		0	0	0	0	0
(-) Aquisição de Investimento		0	0	0	0	0
		0	0	0	0	0
Fluxo Financeiro						
Novos empréstimos de curto prazo						
(-) Amortização de principal		0	0	0	0	0
(-) Pagamento de juros e/ou variação monetária		0	0	0	0	0
Financiamentos						
(+) Novos financiamentos de curto e longo prazo		0	0	0	0	0
(-) Amortização de financiamentos de curto e longo prazo		0	0	0	0	0
(-) Pag de juros de financiamentos de curto e longo prazo		1.453	1.453	1.453	1.453	1.453
(+) Integralização de capital		0	0	0	0	0
(-) Pagamento de dividendos		0	0	0	0	0
(-) Pagamento de I.R. + C.S.L.L.		402	710	883	997	1.174
		-1.854	-2.162	-2.336	-2.450	-2.626
Geração de caixa no período		6.759	2.043	2.087	1.976	1.973
(+) Baixa nas aplicações financeiras		0	0	0	0	0
Geração de caixa no período após baixa		6.759	2.043	2.087	1.976	1.973
(+) Novos empréstimos de curto prazo		0	0	0	0	0
Geração de caixa ajustada		6.759	2.043	2.087	1.976	1.973

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PROJETADAS R\$						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
ATIVO						
Circulante						
Aplicações financeiras	911	7.787	10.755	14.017	17.391	21.016
Duplicatas a receber	9.853	8.394	9.234	10.065	10.769	11.308
Estoques	11.279	19.090	20.924	22.775	24.335	25.461
Outros ativos	8.223	8.223	8.223	8.223	8.223	8.223
Circulante	30.266	43.495	49.136	55.080	60.719	66.008
Realizável a LP						
Realizável a LP	19.726	19.726	19.726	19.726	19.726	19.726
Investimento	5.579	5.579	5.579	5.579	5.579	5.579
Imobilizado - custo	7.013	7.013	7.013	7.013	7.013	7.013
Depreciações acumuladas	(820)	(1.311)	(1.802)	(2.293)	(2.784)	(3.275)
Intangível - custo	3.990	3.990	3.990	3.990	3.990	3.990
Amortizações acumuladas	(33)	(312)	(592)	(871)	(1.150)	(1.430)
Não-Circulante	35.455	34.685	33.915	33.144	32.374	31.604
TOTAL DO ATIVO	65.721	78.179	83.051	88.224	93.093	97.612

<i>PASSIVO + PAT. LÍQUIDO</i>	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Fornecedores	2.438	4.497	4.947	5.392	5.769	6.058
Obrigações fiscais	19.613	28.972	31.869	34.737	37.169	39.027
Obrigações trabalhistas	1.208	1.469	1.616	1.761	1.885	1.979
Dividendos a pagar	0	0	0	0	0	0
Outros passivos	912	912	912	912	912	912
Empréstimos para a cobertura do caixa	0	0	0	0	0	0
Empréstimos de CP	6	6	6	6	6	6
Circulante	24.177	35.856	39.350	42.808	45.741	47.982
Empréstimos e Financiamentos	80.704	80.704	80.704	80.704	80.704	80.704
Não-Circulante	80.704	80.704	80.704	80.704	80.704	80.704
Capital realizado e atualizado	220.543	220.543	220.543	220.543	220.543	220.543
Lucros acumulados	-259.703	-258.923	-257.546	-255.831	-253.895	-251.617
Patrimônio líquido	-39.160	-38.380	-37.003	-35.288	-33.352	-31.074
TOTAL DO PASSIVO + PAT. LÍQUIDO	65.721	78.179	83.051	88.224	93.093	97.612

<i>DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO</i>	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Receita Operacional Bruta	93.849	107.927	118.719	129.404	138.462	145.386
(-) Encargos sobre vendas	(18.136)	(20.042)	(22.046)	(24.030)	(25.712)	(26.998)
Receita operacional líquida	75.713	87.885	96.673	105.374	112.750	118.387
(-) Custos dos Serviços Realizados	(66.398)	(76.358)	(83.697)	(91.101)	(97.339)	(101.843)
Lucro bruto	9.315	11.527	12.976	14.273	15.411	16.545
(-) Despesas administrativas	(5.349)	(5.349)	(6.152)	(6.767)	(7.376)	(7.892)
(-) Despesas comerciais	(3.660)	(3.660)	(4.209)	(4.630)	(5.047)	(5.400)
Resultado da atividade	305	2.517	2.615	2.876	2.988	3.252
+ Receitas financeiras	1	117	925	1.175	1.398	1.652
(-) Despesas financeiras	(2.483)	(1.453)	(1.453)	(1.453)	(1.453)	(1.453)
Resultado líquido antes do IR	-2.177	1.181	2.087	2.598	2.934	3.452
(-) Provisão para I.R. + Contribuição Social	(75)	(402)	(710)	(883)	(997)	(1.174)
Resultado líquido	-2.102	780	1.377	1.715	1.936	2.278

Estimativa de Valor

Considerando a evolução dos dados econômicos da RECRUSUL conforme as Demonstrações Financeiras divulgadas pela empresa, estabeleceu-se os seguintes procedimentos: (a) Alinhamento prévio com a administração sobre a abordagem metodológica e critérios a serem considerados na avaliação econômico-financeira da Empresa considerando os objetivos do trabalho, a situação do ativo a ser avaliado e condições do mercado na data-base e a disponibilidade de informações; (b)

Entendimento dos dados econômicos e financeiros históricos da Empresa; (c) Entrevistas com a administração do Cliente ou da Empresa visando entendimento sobre situação atual da Empresa e perspectivas para o negócio; (d) Discussão com a administração do Cliente ou da Empresa sobre o plano de negócios (projeções de longo prazo) existente; (e) Eventual ajustes de premissas de projeção a serem consideradas, elaboração de projeções de resultados e fluxos de caixa operacionais (FCFF); (f) Cálculo de taxa de desconto com base na metodologia do WACC ajustada; (g) Cálculo do Enterprise Value (EV) e ajuste com base nos ativos e passivos não-operacionais; e (h) Estimativa de valor do Equity Value da Empresa com base no DCF.

A taxa de desconto foi calculada com base no WACC e estimada de acordo com as previsibilidades de taxa livre de risco, prêmio de mercado, risco Brasil, Beta do segmento e inflações, tanto americana quanto a brasileira nos últimos 12 meses.

WACC						
	2022	2023	2024	2025	2026	2027
CMPC	14,28%	20,87%	18,19%	16,95%	15,94%	15,44%

O quadro abaixo demonstra o resultado obtido para a avaliação econômico-financeira de 100% da RECRUSUL com base no DCF, ajustado por ativos e passivos não-operacionais.

VALUATION					
Fluxo de Caixa Livre (em milhares R\$)					
	2023	2024	2025	2026	2027
Lucro da Atividade	2.517	2.615	2.876	2.988	3.252
(-) IR + CSLL	-402	-710	-883	-997	-1.174
NOPAT	2.115	1.905	1.993	1.991	2.079
+ depreciação / amortização	770	770	770	770	770
(-) Var. N.C.G.	-5.326	-820	-777	-668	-577
(-) Gastos de Capital	0	0	0	0	0
+ Venda de Ativos	0	0	0	0	0
Fluxo de Caixa Livre	8.212	3.496	3.540	3.429	3.426
Perpetuidade					13.915
	6.794	2.503	2.213	1.897	8.459
Valor justo ativo operacional (R\$)	21.866				
+ ativos financeiros não operacionais	911				
- passivo financeiro	6				
Valor Econômico da empresa	22.771				
Número de Ações (ON + PN)	37.911.687				
Preço por Ação (R\$)	0,6006				

Portanto, com base no Fluxo de Caixa Descontado ou DCF, o valor da RECRUSUL determinado pela capacidade de geração de fluxos de caixa futuros, é de **R\$ 22.770.902,00 (vinte e dois milhões, setecentos e setenta mil, novecentos e dois reais)** na data deste Laudo – o que representa valor de R\$ 0,6006 por ação.