

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS

CNPJ/MF nº 10.215.988/0001-60

NIRE 353.003.595-69

(Companhia Aberta de Capital Autorizado)

**ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 14 DE JANEIRO DE 2019**

- 1. DATA, HORA E LOCAL:** Realizada aos 14 dias do mês de janeiro de 2019, às 11:00 horas, no escritório da administração central de Companhia de Locação das Américas ("Companhia"), localizado na Avenida Raja Gabáglia, nº 1.781, 13º andar, Luxemburgo, na cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais.
- 2. CONVOCAÇÃO E PRESENÇA:** Dispensada a convocação, nos termos do artigo 16, §3º do Estatuto Social da Companhia, por estar presente a totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia.
- 3. MESA: MESA:** Presidida pelo Sr. Luis Fernando Memoria Porto ("Presidente") e secretariada pelo Sr. Marco Túlio de Carvalho Oliveira ("Secretário"), conforme indicação do Presidente.
- 4. ORDEM DO DIA:**

Nos termos do item (iii) da Cláusula 19 do Estatuto Social da Companhia:

(i) ratificar a contratação, realizada pela Diretoria da Companhia, da Apsis Consultoria Empresarial Ltda., empresa de consultoria independente, com endereço à Rua do Passeio, 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 27.281.922/0001-70 ("Apsis") para elaborar as seguintes avaliações: (a) da NTC, com base no balanço patrimonial da NTC de 31 de dezembro de 2018, tendo por base o seu valor econômico, apurado por meio do método do fluxo de caixa descontado, para fins de determinação do aumento de capital da Companhia decorrente da incorporação de ações da NTC pela Companhia, nos termos dos artigos 8º e 252, §1º da Lei das S.A.; e (b) da NTC e da Companhia, sendo que a NTC foi avaliada com base no seu valor econômico, utilizando-se a metodologia do fluxo de caixa descontado, ao passo que a Companhia foi avaliada com base no valor de mercado das ações nos últimos 03 (três) meses, para fins da definição da relação de substituição das ações da NTC por novas ações a serem emitidas pela Companhia;

(ii) examinar, discutir e deliberar sobre os laudos de avaliação mencionados no item (i) acima ("Laudos de Avaliação");

(iii) examinar, discutir e deliberar os termos e condições do "Instrumento Particular de Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações" ("Protocolo"), em conformidade com os artigos 224, 225 e 252 da Lei das S.A., que estabelece os termos e condições gerais da incorporação das ações da NTC pela Companhia ("Incorporação de Ações");

(iv) caso aprovados os laudos e o Protocolo, examinar, discutir e deliberar a proposta da Incorporação de Ações e a sua implementação, com: (a) a conversão da NTC em subsidiária integral da Companhia e o consequente aumento de capital social da Companhia, a ser realizado com base no valor econômico das ações a serem incorporadas; e (b) a alteração da redação do artigo 5º de seu Estatuto Social em decorrência da Incorporação de Ações; e

(v) alterar o artigo 31, inciso "s", do Estatuto Social da Companhia, a fim de aprimorar a redação constante de tal inciso e trazer maior dinamismo à tomada de decisão pela Companhia, e, ainda

(vi) aprovar a convocação da Assembleia Geral Extraordinária da Companhia a fim de deliberar acerca das matérias constantes da ordem do dia.

(vii) ratificar os atos que a Diretoria da Companhia já tenha praticado com vistas ao aperfeiçoamento das deliberações acima; e

(viii) autorizar aos membros da Diretoria da Companhia para praticarem todos os atos e adotarem todas as medidas necessários à realização, formalização e aperfeiçoamento das deliberações acima.

DELIBERAÇÕES: O Presidente do Conselho de Administração esclareceu, conforme mencionado no Comunicado ao Mercado divulgado pela Companhia em 26 de dezembro de 2018, que havia sido assinado naquela data, entre a Unidas e os acionistas da NTC Serviços S.A., sociedade anônima, com sede na Rua Henrique Cabral, nº 19, Bairro São Luiz, na cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, CEP 31.270-760, inscrita no CNPJ/MF sob nº 00.453.246/0005-42 ("NTC"), acordo de investimento com a finalidade de ampliar a frota de veículos disponíveis da Companhia, por meio da aquisição de participação acionária e subsequente incorporação de ações da NTC ("Acordo de Investimento") ("Operação").

Sujeita à verificação de determinadas condições previstas no Acordo de Investimento, a Operação será implementada por meio de duas etapas distintas, mas simultâneas: (i) a aquisição, pela Companhia, de 22.777.778 (vinte e dois milhões, setecentas e setenta e sete mil, setecentas e setenta e oito) ações de emissão da NTC, representativas de 55,55% (cinquenta e cinco inteiros e cinquenta e cinco centésimos por cento) do seu capital social ("Ações Adquiridas"); e (ii) a incorporação, pela Unidas, da totalidade

das ações de emissão da NTC que não são de titularidade da Companhia, a saber, aquelas de titularidade de: (a) Felipe José Gomes Ribeiro; (b) Carlos Roberto Sabbag; e (c) Marcelo de Amorim Biagi à data da incorporação ("Incorporação de Ações").

Passando para a ordem do dia, os membros do Conselho de Administração da Companhia, por unanimidade de votos e sem quaisquer restrições, deliberaram:

5.1. Ratificar, *ad referendum* da Assembleia Geral de Acionistas da Companhia que deliberar sobre essa matéria, a contratação da empresa de consultoria Apsis Consultoria Empresarial Ltda., empresa de consultoria independente, com endereço à Rua do Passeio, 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 27.281.922/0001-70 ("Apsis") para elaboração de laudo de avaliação das ações: (a) da NTC, com base no balanço patrimonial da NTC de 31 de dezembro de 2018, tendo por base o seu valor econômico, apurado por meio do método do fluxo de caixa descontado, para fins de determinação do aumento de capital da Companhia decorrente da incorporação de ações da NTC pela Companhia, nos termos dos artigos 8º e 252, §1º da Lei das S.A.; e (b) da NTC e da Companhia, sendo que a NTC foi avaliada com base no seu valor econômico, utilizando-se a metodologia do fluxo de caixa descontado, ao passo que a Companhia foi avaliada com base no valor de mercado das ações nos últimos 03 (três) meses, para fins da definição da relação de substituição das ações da NTC por novas ações a serem emitidas pela Companhia;

5.2. Aprovar os Laudos de Avaliação, que são parte integrante da presente ata como **Anexo I**, e recomendar, com base em tal documento e nos demais esclarecimentos relacionados à operação, a aprovação, pela Assembleia Geral de Acionistas da Companhia, de acordo com o artigo 252, §1º da Lei das S.A., da Incorporação de Ações;

5.3. Aprovar, *ad referendum* da Assembleia Geral de Acionistas da Companhia que deliberar sobre essa matéria, o Protocolo, em conformidade com os artigos 224, 225 e 252 da Lei das S.A., que estabelece os termos e condições gerais da Incorporação de Ações, incluindo, sem limitação, a relação de substituição de 0,075693842 ação de emissão da Companhia para cada 1 (uma) ação de emissão da NTC, determinada pelas administrações da Companhia e da NTC enquanto partes independentes durante o processo de negociação da Operação. Os Conselheiros autorizaram a Diretoria da Companhia a celebrar o referido Protocolo nos termos da minuta constante deste instrumento como seu **Anexo II**;

5.4. Aprovar, *ad referendum* da Assembleia Geral de Acionistas da Companhia que deliberar sobre essa matéria, a Incorporação de Ações e a sua implementação, com a conversão da NTC em subsidiária integral da Companhia, e o conseqüente aumento de capital social da Companhia, a ser subscrito e integralizado mediante contribuição, a valor econômico, pela metodologia do fluxo de caixa descontado, das 18.222.222 (dezoito milhões, duzentas e vinte e duas mil, duzentas e vinte e duas) ações da NTC que não são de titularidade da Companhia, observado que: (a) o aumento do capital social da Companhia será de R\$ 36.772.972,74 (trinta e seis milhões, setecentos e setenta e dois mil, novecentos

e setenta e dois reais e setenta e quatro centavos) (excetuando-se as Ações Adquiridas); (b) serão emitidas 1.379.310 (um milhão, trezentas e setenta e nove mil, trezentas e dez) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, representativas de 0,9328% do capital social da Companhia; e (c) o capital social da Companhia, deste modo, passará para R\$ 2.006.289.984,08 (dois bilhões, seis milhões, duzentos e oitenta e nove mil, novecentos e oitenta e quatro reais e oito centavos) passando o *caput* do artigo 5º do Estatuto Social da Companhia a vigorar com a seguinte redação:

"Artigo 5º - O capital social da Companhia é de R\$ 2.006.289.984,08 (dois bilhões, seis milhões, duzentos e oitenta e nove mil, novecentos e oitenta e quatro reais e oito centavos), totalmente subscrito e integralizado, dividido em 149.243.137 (cento e quarenta e nove mil, duzentas e quarenta e três mil, cento e trinta e sete ações) ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal."

5.5. Aprovar, *ad referendum* da Assembleia Geral de Acionistas da Companhia que deliberar sobre essa matéria, a alteração do artigo 31, inciso "s" do Estatuto Social da Companhia a vigorar com a seguinte redação:

"Artigo 31 - Compete à Assembleia Geral, além das demais atribuições previstas em lei:

(...)

(s) recompra ou resgate de ações ou valores mobiliários conversíveis em ações de emissão da Companhia, exceto pela recompra ou resgate de ações até o limite de 4% (quatro por cento) do seu capital social para transferência aos beneficiários dos planos de opção de compra outorgados pela Companhia.

(...)"

5.6. Aprovar a convocação dos acionistas da Companhia a se reunirem em Assembleia Geral Extraordinária para deliberação sobre as matérias previstas nos itens 5.1 a 5.5 acima.

5.7. Ratificar os atos que a Diretoria da Companhia já tenha praticado com vistas ao aperfeiçoamento das deliberações acima; e

5.8. Autorizar os membros da Diretoria da Companhia a praticar todos os atos e adotar todas as medidas necessários à realização, formalização e aperfeiçoamento das deliberações acima.

6. ENCERRAMENTO: Nada mais havendo a ser tratado e inexistindo qualquer outra manifestação, foi encerrada a presente reunião, da qual se lavrou esta ata que, lida e achada conforme, foi assinada por todos os presentes. Presidente: Luis Fernando Memoria Porto. Secretário: Marco Túlio de Carvalho Oliveira. Conselheiros: Pedro Roque de Pinho de Almeida, Sérgio Augusto Guerra de Resende, Luis Fernando Memoria Porto, Lee Richard Kaplan, Wilson José Benali, Francisco Nuno Pontes Correia Neves e Eduardo Luiz Wurzmann.

São Paulo, 14 de janeiro de 2019.

Confere com o documento original lavrado no Livro de Registro de Atas de Reuniões do Conselho de Administração arquivado na sede da Companhia.

Luis Fernando Memoria Porto
Presidente da Mesa

Marco Túlio de Carvalho Oliveira
Secretário da Mesa

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS

CNPJ/MF nº 10.215.988/0001-60

NIRE 353.003.595-69

(Companhia Aberta de Capital Autorizado)

**ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 14 DE JANEIRO DE 2019**

ANEXO I

Laudos de Avaliação



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-01257/18-01
COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS;
NTC SERVIÇOS LTDA.

LAUDO DE AVALIAÇÃO:	AP-01257/18-01	DATA-BASE:	31 de dezembro de 2018
---------------------	----------------	------------	------------------------

SOLICITANTE:

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS, doravante denominada **LOCAMÉRICA**.

Sociedade anônima aberta, com sede à Avenida Engenheiro Caetano Álvares, nº 150, Limão, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 10.215.988/0001-60.

OBJETOS:

LOCAMÉRICA, anteriormente qualificada;

NTC SERVIÇOS LTDA., doravante denominada **NTC**.

Sociedade empresária limitada, com sede à Rua Henrique Cabral, nº 19, São Luiz, Cidade Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, inscrita no CNPJ sob o nº 00.453.246/0001-19.

OBJETIVO:

Determinação do valor econômico das ações de emissão de **NTC**, pela metodologia da rentabilidade futura, e cálculo do valor das ações de **LOCAMÉRICA**, de modo a estabelecer a relação de troca entre elas, para fins gerenciais.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por LOCAMÉRICA para calcular o valor justo das ações de emissão de NTC, pela metodologia da rentabilidade futura, e o valor de negociação das ações de LOCAMÉRICA, visando a estabelecer a relação de troca entre elas, para fins gerenciais. Destaca-se que este Laudo não objetiva atender ao disposto no artigo 264 da Lei nº 6.404/76.

No presente Relatório, utilizamos a metodologia de rentabilidade futura para determinarmos o valor econômico de NTC, bem como o valor de mercado das ações de LOCAMÉRICA para definirmos o seu valor justo na data-base.

A metodologia de rentabilidade futura se baseia na análise retrospectiva, na projeção de cenários e em fluxos de caixa descontados. A modelagem econômico-financeira inicia-se com as definições das premissas macroeconômicas, de vendas, produção, custos e investimentos da empresa ou unidade de negócio que está sendo avaliada. As usadas neste trabalho estão fundamentadas nas estimativas divulgadas por instituições como IBGE, Banco Central e BNDES. As previsões de volume e preço de venda de serviços, custos e investimentos foram realizadas de acordo com o desempenho histórico de NTC.

RESUMO DOS RESULTADOS

As tabelas a seguir demonstram o resumo do valor encontrado por ação para NTC e LOCAMÉRICA, com suas respectivas metodologias, na data-base de 31 de dezembro de 2018.

NTC		VALOR POR AÇÃO
Valor justo	R\$ mil	82.729
Quantidade de ações	unid.	29.955.039
VALOR POR AÇÃO	R\$	2,76

LOCAMÉRICA		VALOR POR AÇÃO
Market cap	R\$ mil	5.323.097.772
Quantidade de ações	unid.	147.863.827
VALOR POR AÇÃO	R\$	36,00

R\$	LOCAMÉRICA x NTC		
	PADRÕES DE VALOR	MARKET CAP DE LOCAMÉRICA	VALOR JUSTO DE NTC
	VALOR	5.323.097.772	82.728.848
	QUANTIDADE TOTAL DE AÇÕES	147.863.827	29.955.039
	R\$ POR AÇÃO	36,00	2,76
	RELAÇÃO DE TROCA	0,0767157587	

Observações:

1 - O valor das ações de LOCAMÉRICA foi estimado com base na média do preço de fechamento da ação, entre 01/10/18 e 31/12/18.

2 - Quantidade de ações LOCAMÉRICA para 1 ação NTC.

ÍNDICE

1.	INTRODUÇÃO	5
2.	PRINCÍPIOS E RESSALVAS	6
3.	LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	7
4.	CARACTERIZAÇÃO DE NTC	8
5.	METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO	9
6.	MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	12
7.	CONCLUSÃO	21
8.	RELAÇÃO DE ANEXOS	22

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada por LOCAMÉRICA para calcular o valor justo das ações de emissão de NTC, pela metodologia da rentabilidade futura, e o valor de negociação das ações de LOCAMÉRICA, para estabelecer a relação de troca entre elas, para fins gerenciais.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais concedidas pelo cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Balanços patrimoniais de NTC.
- *Business plan* da companhia.
- Abertura analítica da frota de veículos.
- Demonstrativos financeiros históricos de NTC.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- BRUNO DE SOUZA COELHO TURQUETO TEIXEIRA
Projetos
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente
Engenheiro Mecânico e Contador (CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118263/P-0)
- RODRIGO NIGRI ADELSON
Projetos
Economista (CORECON/RJ 26873)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que suas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões apresentadas.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso dos Solicitantes e seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito. Portanto, este Relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste Relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais, etc. Assim, os resultados operacionais futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e seus impactos, ocorridos após a data de emissão deste Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a sua leitura integral e a de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DE NTC



Fundada em 1995, a NTC tem como principal objetivo a oferta de serviços de locação de veículos para o segmento de terceirização de frota. A matriz está localizada em Belo Horizonte, estado de Minas Gerais, e a sede

administrativa em Ribeirão Preto, estado de São Paulo.

Em 2017, a empresa passou a operar com o nome NTC Frotas, atuando com seis unidades (matriz e cinco filiais) distribuídas nos estados de São Paulo e Minas Gerais. Atualmente, tem o foco na terceirização de frotas para pessoas jurídicas – em especial para empresas do agronegócio – e conta com cerca de 4.500 veículos.

Além da terceirização, outra fonte de receita para a NTC é a venda dos veículos após um período médio de dois anos de utilização. Dessa forma, é gerado caixa para a renovação da frota da companhia.

5. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO

ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA

Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa e estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o Capital Investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado, especialmente das obras:

- DAMODARAN, Aswath. Avaliação: Princípios e Prática. Em: *Finanças Corporativas: teoria e prática*. 2ª Edição. Porto Alegre: Bookman, 2004. p. 611-642.
- PRATT, Shannon P. Income Approach: Discounted Economic Income Methods. Em: *Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies*. 3ª Edição. EUA: Irwin Professional Publishing, 1996. p. 149-202.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Fluxo de caixa bruto

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Fluxo de caixa líquido

VALOR RESIDUAL

Após o término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. O valor residual da empresa (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante, que assume que, após o fim do período projetivo, o saldo do período terá um crescimento perpétuo constante, além de calcular o valor da perpetuidade no último ano do período projetivo, através do modelo de progressão geométrica, transportando-o, em seguida, para o primeiro ano de projeção.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Deve-se considerar que uma parte da empresa será financiada por capital próprio – exigindo uma rentabilidade maior em relação à obtida em uma aplicação de risco padrão – e outra parte será financiada por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade de uma empresa. Para o custo do capital de terceiros, consideram-se os títulos com prazo de dez anos, por refletirem mais adequadamente o tempo em que uma companhia pode captar recursos no mercado internacional.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa líquido do capital investido é gerado pela operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Sendo assim, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros.

Outro ajuste necessário é a inclusão dos ativos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da empresa, sendo acrescidos ao valor operacional encontrado.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} * (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de trinta anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de trinta anos.
Rp	Risco país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.

Custo do capital de terceiros	$Rd = Rf (*) + \text{alfa} + Rp$
Rf (*)	Taxa livre de risco - baseado na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de 10 anos, considerando a inflação americana.
Alfa	Risco Específico - representa o risco de se investir na empresa em análise.

Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

ABORDAGEM DE MERCADO: COTAÇÃO DE AÇÕES EM BOLSA

Nessa metodologia, o valor de mercado da empresa é definido pelo valor das ações da companhia em bolsa. Conforme os termos do contrato, consideramos o preço de fechamento das ações de LOCAMÉRICA na data de 31 de dezembro de 2018.

6. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

No presente Relatório, empregamos a metodologia de rentabilidade futura para a determinação do valor econômico das ações de NTC.

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa das investidas operacionais da companhia no período de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações citadas anteriormente.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, considerando as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de fluxo de caixa livre descontado.
- Um período de cinco anos foi considerado para a determinação do valor da empresa.
- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de cinco anos, de janeiro de 2019 até dezembro de 2023, e foi considerada a perpetuidade a partir de 2024 (crescimento nominal de 3,75%).

- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi considerada para o cálculo do valor presente.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considera a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço de NTC de 31 de dezembro de 2018 foi utilizado como balanço de partida para a realização da previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

No Anexo 1 deste Laudo, apresentamos detalhadamente a modelagem econômico-financeira, cujas projeções operacionais foram baseadas no desempenho histórico de NTC.

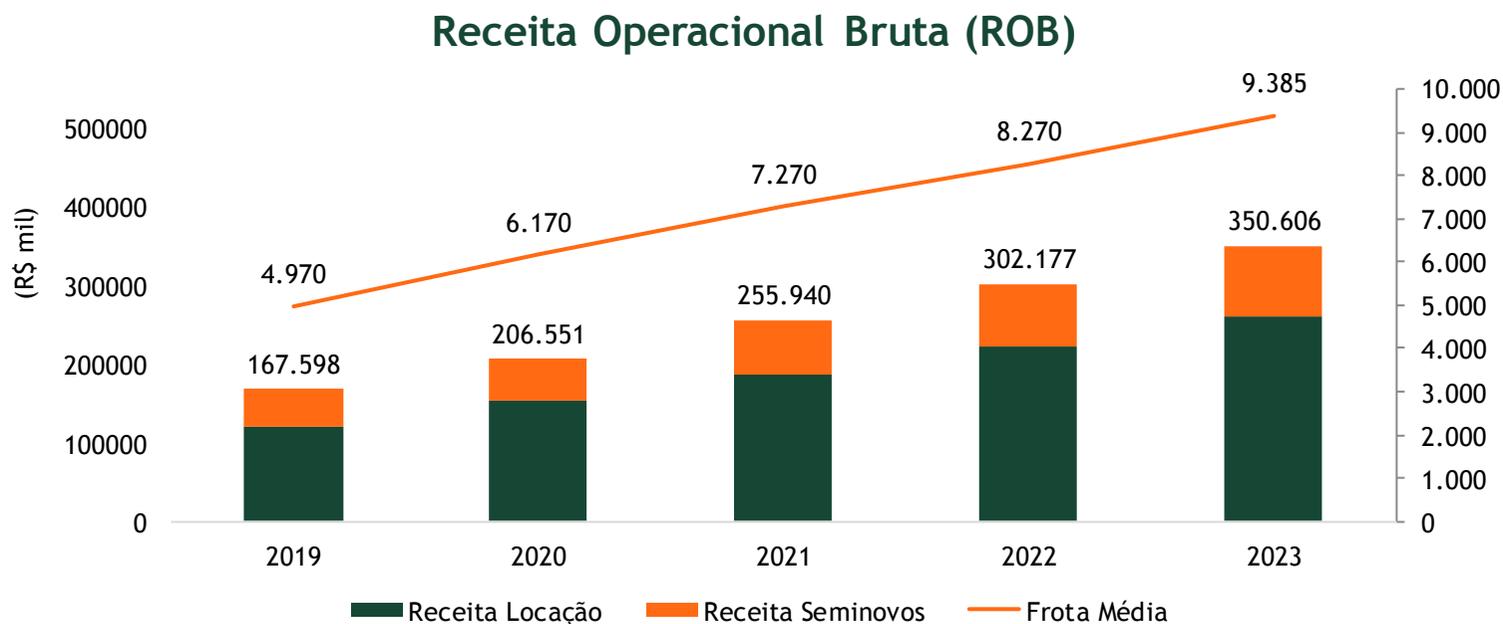
PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

RECEITA OPERACIONAL

A receita operacional de NTC pode ser separada em duas principais linhas de negócio. As premissas utilizadas para a sua projeção estão descritas a seguir.

- **Aluguel e gerenciamento de frotas:** o número médio de carros alugados foi projetado considerando-se o histórico e as expectativas da companhia sobre investimento para os próximos anos, atingindo a maturidade em 2023. O crescimento contemplado a partir desse ano deriva do reajuste inflacionário no *ticket* médio dos alugueis.
- **Seminovos:** o racional usado para essa projeção é de que, em média, um veículo permanece na empresa por dois anos e posteriormente é vendido como seminovo. Assim, projetamos a receita com base no ciclo de vida útil utilizado pela empresa para seus veículos.

O crescimento projetado para as receitas de NTC pode ser visualizado no gráfico a seguir.



DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE RECEITAS BRUTAS

As deduções consistem em impostos incidentes sobre as receitas com aluguel e gerenciamento de frotas e franquias. Assim, projetamos uma alíquota de 9,25% sobre esses rendimentos, de acordo com a média histórica e as melhores expectativas da companhia.

CUSTOS OPERACIONAIS

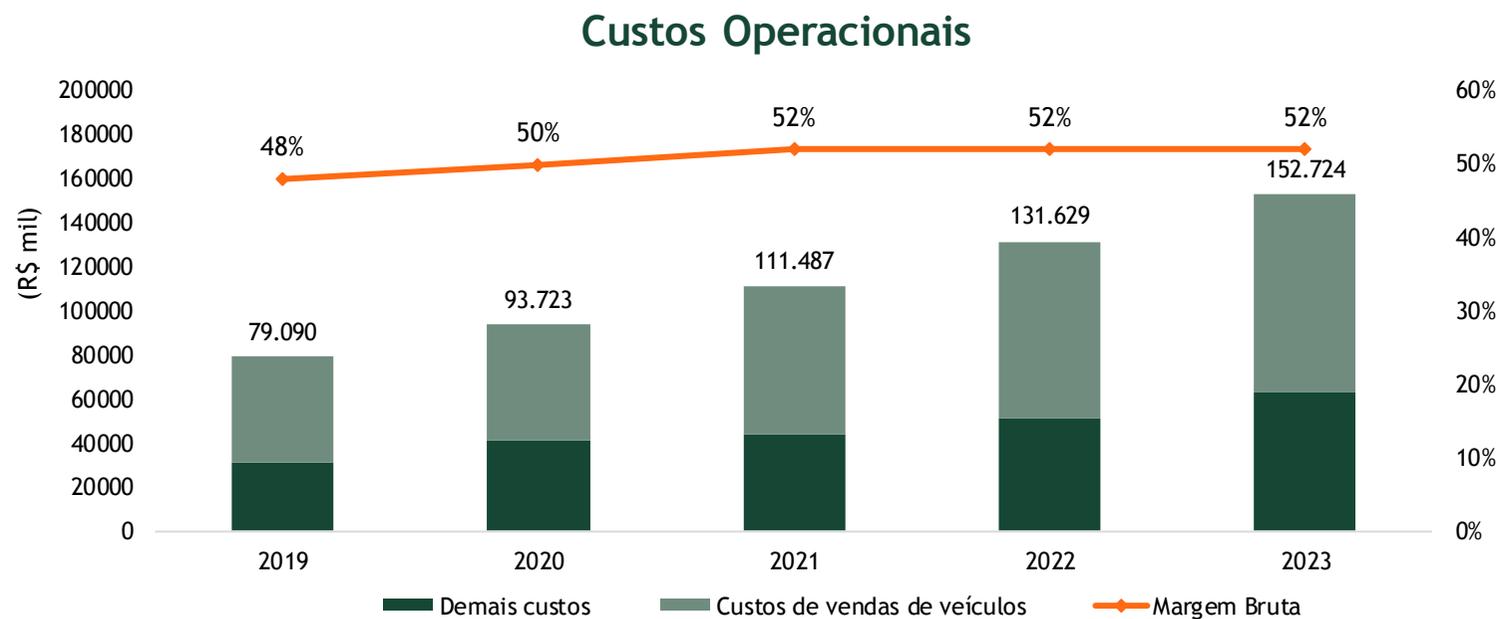
Os custos da empresa são referentes aos gastos com manutenção das frotas, logística das operações, salários de funcionários e custo de aquisição de veículos.

- **Custo do veículo vendido:** equivale ao valor investido para aquisição da frota que está sendo comercializada, deduzido da devida depreciação. Uma vez que os veículos vendidos compunham o imobilizado da companhia – antes de serem baixados ao estoque –, o desembolso de caixa é considerado um investimento no fluxo projetivo, em um momento anterior à venda. Assim, esse dispêndio compõe o resultado da empresa, mas não possui efeito no saldo do período.

Vale ressaltar que, para o cálculo do custo do veículo, foi considerada a taxa de depreciação econômica de 13,5%, e não fiscal e contábil de 20%.

- **Demais custos:** foram projetados de forma consolidada e consideram o ganho de margem esperado pela companhia. Segue composição:
 - **RO/PT:** representam uma provisão para roubos e acidentes de veículos.
 - **Custos de logística e manutenção:** foram projetados com base no histórico da companhia.
 - **Outros:** representam os custos de IPVA, licenciamento, combustível, lubrificantes, fretes, entre outros.

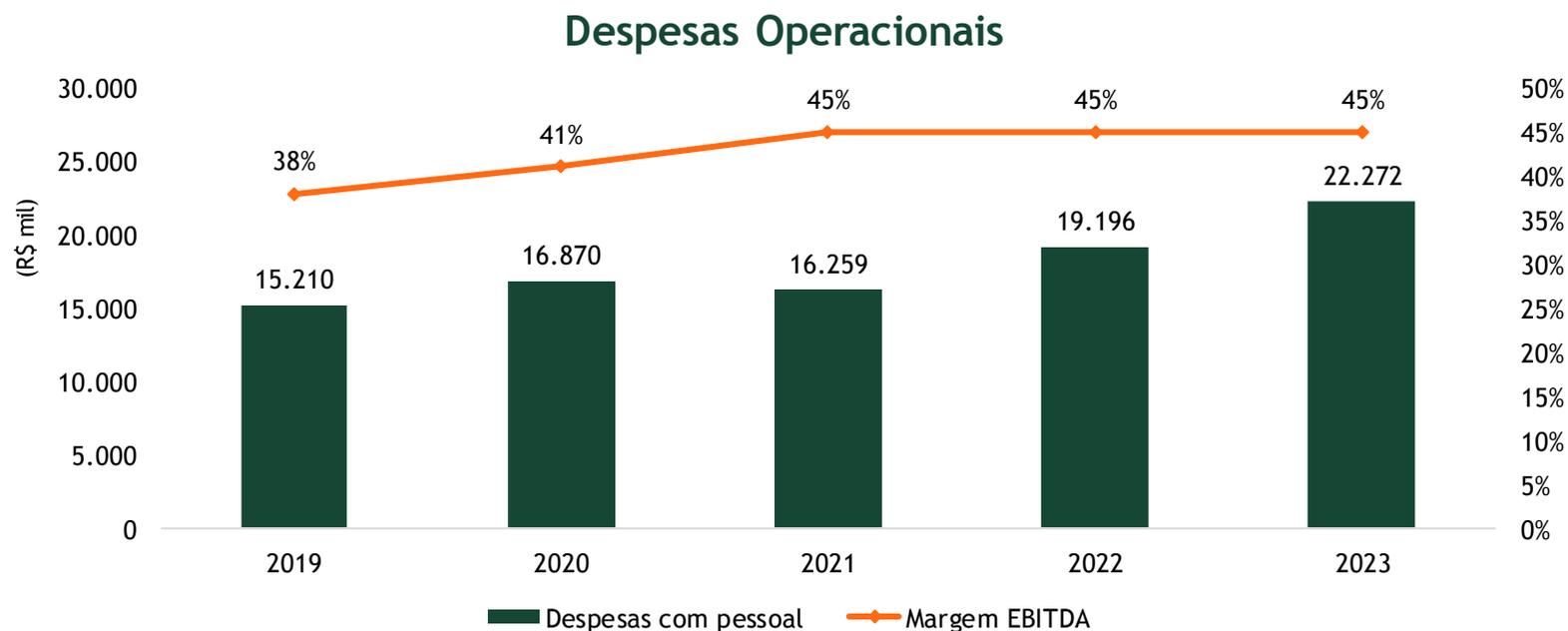
O gráfico a seguir apresenta a projeção dos custos operacionais para o período projetado.



DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas operacionais foram projetadas de maneira consolidada e são compostas por despesas com pessoal, despesas gerais e administrativas e despesas com taxas.

A estimativa desses dispêndios pode ser visualizada no gráfico a seguir.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social da NTC foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro real, com uma taxa de 25% e 9%, respectivamente.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de NTC, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os parâmetros abaixo, a partir de dezembro de 2018.

USOS	DIAS	FONTE
Contas a receber	26	ROL
Estoques de carros para renovação	50	CMV
Impostos a recuperar	3	DEDUÇÕES + IR/CSLL
Demais contas a receber	2	CMV & DESPESAS
FONTES	DIAS	FONTE
Fornecedores	32	CMV
Salários encargos sociais	3	CMV & DESPESAS
Adiantamentos	16	CMV & DESPESAS
Demais contas a pagar	16	DEDUÇÕES + IR/CSLL

DEPRECIÇÃO DO IMOBILIZADO E DOS INTANGÍVEIS

Foi considerada uma taxa de 10% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados e ativos intangíveis do balanço na data-base e sobre os novos investimentos além dos veículos.

Para a frota de veículos, foi considerada uma taxa de 20%.

INVESTIMENTOS

Foi considerado um investimento total de RR 7.664 mil para manutenção e expansão do imobilizado por todo o período projetivo, sem considerar a aquisição de novos carros.

O investimento necessário para a aquisição e manutenção dos carros é de R\$ 728.649 mil durante todo o período projetivo, levando-se em consideração que os veículos são revendidos como seminovos a cada dois anos.

Foi determinado o valor médio de R\$ 38,3 mil para a aquisição de cada carro da companhia. A reversão para os custos considera o mesmo valor da aquisição com um prazo de aproximadamente dois anos após a compra, conforme dinâmica do negócio.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados seguem no Anexo 1 deste Laudo; todavia, destacamos a seguir as principais referências.

- Taxa Livre de Risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*) em 31/12/2018, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)* – *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.

- Beta d - Equivale ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Thomsom Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados disponibilizados pelo Thomsom Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das companhias, considerando as respectivas estruturas de capital. Assim, achamos os betas brutos. Calculamos a média dos betas brutos encontrados, para daí a alavancarmos com a estrutura de capital da empresa analisada. Isso é necessário para a correção das possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença nas estruturas de capital.
- Prêmio de Risco - Corresponde ao *Spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: Duff & Phelps, LLC, 2018. *Print*.
- Prêmio pelo Tamanho - Corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando-se o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: Duff & Phelps, LLC, 2018. *Print*.
- Risco Brasil - Corresponde à taxa em 31/12/2018. Fonte: Portal Brasil (31/12/2018) – site http://www.portalbrasil.net/indices_dolar.htm.
- Taxa Livre de Risco (custo da dívida) - Corresponde à rentabilidade média (*yield*) em 31/12/2018, do US T-Bond 10 anos (*Federal Reserve*) – site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizou-se uma inflação brasileira projetada de 3,75% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 16,5% a.a.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos cinco anos e do valor residual da empresa desse período (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade de 3,75%), descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

Foi realizado um ajuste de perpetuidade a fim de refletir a estabilização de crescimento da companhia no longo prazo. Nesse sentido, foram considerados dois períodos de ajuste nos quais o crescimento projetado tende à inflação e o investimento em CAPEX de novos carros tende à estabilização.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de R\$ 136.029 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa (+)	64
Depósitos judiciais (+)	679
Outros ativos (+)	66
IR e CSLL (+)	136
Investimentos (+)	1
Empréstimos e financiamentos de CP (-)	(55.806)
Empréstimos e financiamentos de LP (-)	(54.494)
Partes relacionadas (-)	(26.276)
Provisão para contingências (-)	(400)
TOTAL	(136.029)

VALOR ECONÔMICO DE NTC

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 1, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	16,0%	16,5%	17,0%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR ECONÔMICO DE NTC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	61.592	60.118	58.684
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	169.781	158.640	148.475
VALOR OPERACIONAL DE NTC (R\$ mil)	231.373	218.758	207.159
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(136.029)	(136.029)	(136.029)
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE NTC (R\$ mil)	95.344	82.729	71.130

VALOR DE MERCADO DE LOCAMÉRICA

LOCAMÉRICA		VALOR POR AÇÃO
Market cap	R\$ mil	5.323.097.772
Quantidade de ações	unid.	147.863.827
VALOR POR AÇÃO	R\$	36,00

RELAÇÃO DE TROCA

RELAÇÃO DE TROCA			
VALOR POR AÇÃO DE LOCAMÉRICA	36,00	36,00	36,00
VALOR POR AÇÃO DE NTC	3,18	2,76	2,37
RELAÇÃO DE TROCA LOCAMÉRICA/NTC	0,088413612	0,076715759	0,065959802

7. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que a relação de troca, para fins gerenciais, das ações de NTC por ações de LOCAMÉRICA, avaliadas por fluxo de caixa descontado e por cotação de ações, respectivamente, em 31 de dezembro de 2018, é de:

0,076716 ações de LOCAMÉRICA por 01 ação de NTC

O Laudo de Avaliação AP-01257/18-01 foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format* – PDF), com a certificação dos responsáveis técnicos, e impresso pela APSIS, sendo composto por 22 (vinte e duas) folhas digitadas de um lado e 02 (dois) anexos. A APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 14 de janeiro de 2019.



LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente



RODRIGO NIGRI ADELSON
Projetos

8. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS
2. GLOSSÁRIO

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar
Centro, CEP 20021-280
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 101
Consolação, CEP 01227-200
Tel.: + 55 (11) 4550-2701

A large orange triangle graphic on the left side of the page.

ANEXO 1

DADOS DE NTC (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	167.598	206.551	255.940	302.177	350.606
<i>(% crescimento ROB)</i>	<i>n/a</i>	<i>23,2%</i>	<i>23,9%</i>	<i>18,1%</i>	<i>16,0%</i>
Receita com locação	119.280	153.633	187.811	221.657	260.974
Receita com seminovos	48.318	52.918	68.129	80.521	89.632
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(15.503)	(19.106)	(23.674)	(27.951)	(32.431)
<i>(% ROB)</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>
Impostos <i>% sobre ROB</i>	<i>(15.503)</i> <i>-9%</i>	<i>(19.106)</i> <i>-9%</i>	<i>(23.674)</i> <i>-9%</i>	<i>(27.951)</i> <i>-9%</i>	<i>(32.431)</i> <i>-9%</i>
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(79.090)	(93.723)	(111.487)	(131.629)	(152.724)
<i>(% ROL)</i>	<i>-52,0%</i>	<i>-50,0%</i>	<i>-48,0%</i>	<i>-48,0%</i>	<i>-48,0%</i>
Demais custos <i>(% ROL)</i>	<i>(30.771)</i> <i>-20%</i>	<i>(40.804)</i> <i>-22%</i>	<i>(43.397)</i> <i>-19%</i>	<i>(51.148)</i> <i>-19%</i>	<i>(63.133)</i> <i>-20%</i>
Custos de vendas de veículos <i>(% ROL)</i>	<i>(48.318)</i> <i>-32%</i>	<i>(52.918)</i> <i>-28%</i>	<i>(68.090)</i> <i>-29%</i>	<i>(80.481)</i> <i>-29%</i>	<i>(89.591)</i> <i>-28%</i>
DESPESAS OPERACIONAIS	(15.210)	(16.870)	(16.259)	(19.196)	(22.272)
<i>(% ROL)</i>	<i>-10,0%</i>	<i>-9,0%</i>	<i>-7,0%</i>	<i>-7,0%</i>	<i>-7,0%</i>
Despesas com pessoal <i>(% ROL)</i>	<i>(15.210)</i> <i>-10%</i>	<i>(16.870)</i> <i>-9%</i>	<i>(16.259)</i> <i>-7%</i>	<i>(19.196)</i> <i>-7%</i>	<i>(22.272)</i> <i>-7%</i>

IMOBILIZADO DE NTC (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	1.310	1.376	1.510	1.655	1.995
DEPRECIÇÃO DO INVESTIMENTO	-	66	200	344	502	685
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	13.104	13.104	13.104	13.104	13.104	13.104
VALOR RESIDUAL	13.104	11.794	10.483	9.173	7.862	6.552
DEPRECIÇÃO DO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	1.310	1.310	1.310	1.310	1.310
DEPRECIÇÃO TOTAL	1.310	1.376	1.510	1.655	1.813	1.995

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
2019		66	131	131	131	131
2020		-	69	138	138	138
2021		-	-	76	151	151
2022		-	-	-	83	165
2023		-	-	-	-	100

FROTA ORIGINAL (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
FROTA (BoP) (+)		189.449	120.086	33.381	-	-
BAIXA DE VEÍCULOS (-)		(69.363)	(86.704)	(33.381)	-	-
(A) FROTA (EoP) (=)	189.449	120.086	33.381	-	-	-
DEPRECIÇÃO FROTA ORIGINAL (+)	-	30.953	15.347	3.338	-	-
BAIXA DE DEPRECIÇÃO DE VEÍCULOS BAIXADOS (-)		(21.045)	(33.786)	(15.261)	(16.132)	-
(B) DEPRECIÇÃO ACUMULADA (=)	36.587	46.495	28.055	16.132	-	-
(= A - B) VALOR RESIDUAL	152.862	73.591	5.326	(16.132)	-	-
DEPRECIÇÃO UTILIZADA		30.953	15.347	3.338	-	-

NOVA FROTA (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
FROTA (BoP) (+)		-	107.198	234.304	312.307	363.560
BAIXA DE VEÍCULOS (-)		-	-	(66.233)	(111.218)	(123.631)
COMPRA DE VEÍCULOS (+)		107.198	127.106	144.236	162.471	187.638
(A) FROTA (EoP) (=)	-	107.198	234.304	312.307	363.560	427.568
DEPRECIÇÃO DA NOVA FROTA (+)	-	10.720	34.150	54.661	67.587	79.113
BAIXA DE DEPRECIÇÃO DE VEÍCULOS BAIXADOS (-)		-	-	(16.225)	(30.697)	(33.999)
<i>Depreciação acumulada dos veículos desmobilizados</i>		<i>20,2%</i>	<i>24,1%</i>	<i>25,0%</i>	<i>25,0%</i>	<i>25,0%</i>
(B) DEPRECIÇÃO ACUMULADA (=)	-	10.720	44.870	83.306	120.196	165.310
(= A - B) VALOR RESIDUAL	152.862	96.478	189.434	229.001	243.364	262.258
DEPRECIÇÃO UTILIZADA		10.720	34.150	54.661	67.587	79.113

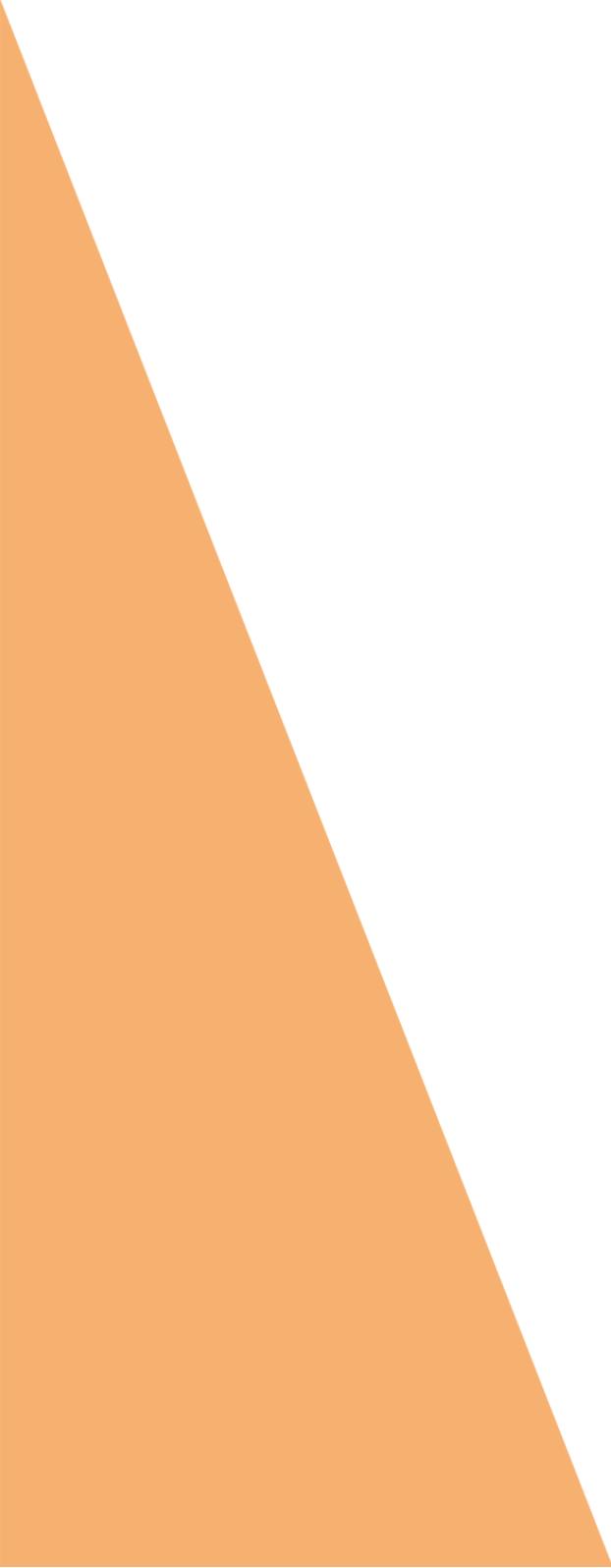
DEPRECIÇÃO DA NOVA FROTA	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
2019		10.720	21.440	14.816	4.096	-
2020		-	12.711	25.421	18.396	5.685
2021		-	-	14.424	28.847	22.169
2022		-	-	-	16.247	32.494
2023		-	-	-	-	18.764

CAPITAL DE GIRO DE NTC (R\$ mil)	2016	2017	DEZ. 2018	2019	2020	2021	2022	2023
USOS	-	15.447	22.956	22.492	27.191	33.035	39.006	45.256
Contas a receber		7.692	10.358	10.893	13.425	16.635	19.640	22.788
Estoques de carros para renovação		7.492	11.978	10.997	13.032	15.502	18.303	21.236
Impostos a recuperar		47	82	153	208	290	346	399
Demais contas a receber		216	538	449	527	608	718	833
FONTES	-	9.466	11.688	12.947	15.439	18.419	21.762	25.241
Fornecedores		6.033	6.228	7.079	8.389	9.979	11.782	13.670
Salários encargos sociais		540	517	667	782	903	1.067	1.238
Adiantamentos		2.502	4.593	4.298	5.041	5.822	6.874	7.976
Demais contas a pagar		392	350	903	1.228	1.714	2.039	2.358
CAPITAL DE GIRO	-	5.981	11.268	9.545	11.752	14.616	17.244	20.015
VARIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO				(1.723)	2.206	2.865	2.628	2.771

FLUXO DE NTC (R\$ mil)	2017	DEZ. 2018	2019	2020	2021	2022	2023	AJUSTE PERPETUIDADE	AJUSTE PERPETUIDADE
(% crescimento)		20,7%	10,9%	23,2%	23,9%	18,1%	16,0%	9,9%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	121.409	146.364	167.598	206.551	255.940	302.177	350.606	385.275	399.723
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(7.816)	(9.223)	(15.503)	(19.106)	(23.674)	(27.951)	(32.431)	(35.638)	(36.974)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	113.593	137.141	152.095	187.445	232.265	274.226	318.175	349.637	362.749
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(62.083)	(76.096)	(79.090)	(93.723)	(111.487)	(131.629)	(152.724)	(167.826)	(174.119)
LUCRO BRUTO (=)	51.510	61.045	73.006	93.723	120.778	142.598	165.451	181.811	188.629
Margem bruta (LB/ROL)	45,3%	44,5%	48,0%	50,0%	52,0%	52,0%	52,0%	52,0%	52,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(4.537)	(9.584)	(15.210)	(16.870)	(16.259)	(19.196)	(22.272)	(24.475)	(25.392)
LAJIDA/EBITDA (=)	46.973	51.462	57.796	76.853	104.519	123.402	143.179	157.337	163.237
Margem Ebitda (Ebitda/ROL)	41,4%	37,5%	38,0%	41,0%	45,0%	45,0%	45,0%	45,0%	45,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)			(43.049)	(51.007)	(59.654)	(69.400)	(81.108)	(89.128)	(92.471)
LAJIR/EBIT (=)			14.747	25.845	44.866	54.002	62.071	68.208	70.766
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)			(4.990)	(8.763)	(15.230)	(18.337)	(21.080)	(23.165)	(24.033)
Taxa de IRCS efetiva (IRCS/EBIT)			-33,8%	-33,9%	-33,9%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)			9.757	17.082	29.635	35.665	40.991	45.044	46.733
Margem líquida (LL/ROL)			6,4%	9,1%	12,8%	13,0%	12,9%	12,9%	12,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE									
(R\$ mil)									
ENTRADAS			101.124	121.007	157.379	185.546	211.689	232.622	241.345
CUSTO DE VEÍCULOS VENDIDOS (+)			48.318	52.918	68.090	80.481	89.591	98.450	102.141
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)			9.757	17.082	29.635	35.665	40.991	45.044	46.733
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)			43.049	51.007	59.654	69.400	81.108	89.128	92.471
SÁIDAS			(108.508)	(128.482)	(145.746)	(164.126)	(189.634)	(196.792)	(191.709)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)			(108.508)	(128.482)	(145.746)	(164.126)	(189.634)	(196.792)	(191.709)
SALDO SIMPLES			(7.384)	(7.475)	11.633	21.420	22.056	35.830	49.636
VARIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO (-)			(1.723)	2.206	2.865	2.628	2.771	3.045	3.159
SALDO DO PERÍODO			(9.107)	(5.268)	14.498	24.048	24.827	38.875	52.795
Período parcial			1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-year convention			0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50
Fator de desconto @ 16,5%		16,5%	0,93	0,79	0,68	0,59	0,50	0,43	0,37
Fluxo de caixa descontado			(8.437)	(4.188)	9.891	14.080	12.474	16.762	19.536
Saldo a ser perpetuado			19.536						
Perpetuidade @ 3,75%		3,8%	158.640						
VALOR OPERACIONAL			218.758						
(R\$ mil)									

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	57%
DEBT / TERCEIROS	43%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,65
BETA r	0,97
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	8,4%
RISCO BRASIL	2,8%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Re Nominal em US\$ (=)	19,9%
Re Nominal em R\$ (=)	22,0%
CUSTO DA DÍVIDA	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf*)	2,7%
RISCO ESPECÍFICO (ALFA)	8,7%
RISCO BRASIL	2,8%
Rd Nominal em R\$ (=)	14,1%
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	22,0%
CUSTO DA DÍVIDA	9,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM R\$ (=)	16,5%

Taxa de retorno esperado	16,0%	16,5%	17,0%
Taxa de crescimento na perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR ECONÔMICO DE NTC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	61.592	60.118	58.684
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	169.781	158.640	148.475
VALOR OPERACIONAL DE NTC (R\$ mil)	231.373	218.758	207.159
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(136.029)	(136.029)	(136.029)
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE NTC (R\$ mil)	95.344	82.729	71.130

A large orange triangle graphic on the left side of the page.

ANEXO 2

Glossário

A

ABL

área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda

método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente

aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção

área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-

-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais

aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível

ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Avaliação

ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido

somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização

conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados

ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos neces-

sários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano

prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

Data-base

data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle

valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

Desconto por falta de liquidez

valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida

caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers

direcionadores de valor ou variáveis-chave.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/

residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

valor econômico da empresa.

Equity value

valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo

é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float

percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real

projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

G

Gleba urbanizável

terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill).

H

Hipótese nula em um modelo de regressão

hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização

tratamento dos preços observados, mediante à aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística

parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

L

Liquidação forçada

condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado
ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (impairment)

valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante

ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

População

totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente

resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancam financeira.

S

Seguro

transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

evento que causa perda financeira.

T

Taxa de capitalização

qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto

qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos

manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação

valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo

valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor depreciável

custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor em risco

valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes

variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave

variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente

variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

variável que assume apenas dois valores.

Vício

anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente

vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-01257/18-02
COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS;
NTC SERVIÇOS LTDA.

LAUDO DE AVALIAÇÃO:	AP-01257/18-02	DATA-BASE:	31 de dezembro de 2018
---------------------	----------------	------------	------------------------

SOLICITANTE:

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS, doravante denominada **LOCAMÉRICA**.

Sociedade anônima aberta, com sede à Avenida Engenheiro Caetano Álvares, nº 150, Limão, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 10.215.988/0001-60.

OBJETO:

LOCAMÉRICA, anteriormente qualificada;

NTC SERVIÇOS LTDA., doravante denominada **NTC**.

Sociedade empresária limitada, com sede à Rua Henrique Cabral, nº 19, São Luiz, Cidade Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, inscrita no CNPJ sob o nº 00.453.246/0001-19.

OBJETIVO:

Determinação do valor justo das ações de **NTC**, para fins da incorporação de ações pela **LOCAMÉRICA**, nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO-----	3
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS-----	4
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE-----	5
4. CARACTERIZAÇÃO DE NTC-----	6
5. ANÁLISE DE SETOR-----	7
6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO - VALOR JUSTO-----	11
7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA-----	13
8. CONCLUSÃO-----	22
9. RELAÇÃO DE ANEXOS-----	23

1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada por LOCAMÉRICA para determinar valor justo das ações de NTC, para fins de incorporação de ações pela LOCAMÉRICA, nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais concedidas pelo cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Balanços patrimoniais de NTC.
- *Business plan* da companhia.
- Abertura analítica da frota de veículos.
- Demonstrativos financeiros históricos de NTC.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- BRUNO DE SOUZA COELHO TURQUETO TEIXEIRA
Projetos
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente
Engenheiro Mecânico e Contador (CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118263/P-0)
- RODRIGO NIGRI ADELSON
Projetos
Economista (CORECON/RJ 26873)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que suas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões apresentadas.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos *Uniform Standards of Professional Appraisal Practice* (USPAP) e *International Valuation Standards* (IVS), além das exigências impostas por diferentes órgãos, como Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Comitê Brasileiro de Avaliadores de Negócios (CBAN) e Conselho Federal de Contabilidade (CFC).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este trabalho foi desenvolvido unicamente para o uso dos Solicitantes e seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito. Portanto, este Relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada, sem aprovação prévia e por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões contidas neste Relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais, etc. Assim, os resultados operacionais futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa contida neste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e seus impactos, ocorridos após a data de emissão deste Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a sua leitura integral e a de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DE NTC



Fundada em 1995, a NTC tem como principal objetivo a oferta de serviços de locação de veículos para o segmento de terceirização de frota. A matriz está localizada em Belo Horizonte, estado de Minas Gerais, e a sede

administrativa em Ribeirão Preto, estado de São Paulo.

Em 2017, a empresa passou a operar com o nome NTC Frotas, atuando com seis unidades (matriz e cinco filiais) distribuídas nos estados de São Paulo e Minas Gerais. Atualmente, tem o foco na terceirização de frotas para pessoas jurídicas – em especial para empresas do agronegócio – e conta com cerca de 4.500 veículos.

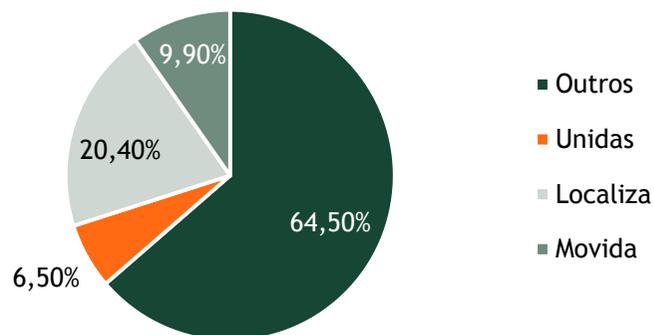
Além da terceirização, outra fonte de receita para a NTC é a venda dos veículos após um período médio de dois anos de utilização. Dessa forma, é gerado caixa para a renovação da frota da companhia.

5. ANÁLISE DE SETOR

LOCAÇÃO DE VEÍCULOS

No Brasil, a locação de veículos teve início nos anos 1950. Os primeiros negócios surgiram na zona central de São Paulo, por meio da iniciativa de alguns empresários do ramo de vendas de carros usados, que começaram a alugar seus automóveis como fonte de renda suplementar. Na metade da década de 1960, a atividade teve um grande impulso com a entrada das empresas multinacionais, fato que levou as demais locadoras existentes a se profissionalizarem. No gráfico a seguir, é possível observar a participação das principais companhias da área no mercado.

Frota Total de Locação no Brasil



Fonte: ABLA

Segundo a Associação Brasileira das Locadoras de Automóveis (ABLA), mesmo com o atual cenário macroeconômico desfavorável, os empreendedores conseguiram manter os volumes e os preços estáveis, dentro dos parâmetros

esperados. Dessa maneira, o setor continua crescendo, chegando a 5% de aumento da receita em 2014 e 2015, com um faturamento acima de R\$ 16 bilhões apenas em 2015.

Para a ABLA, isso se deve ao fato de que a locação de carros é uma modalidade de transporte ainda pouco difundida no Brasil e, por isso, tem grande potencial para crescer, mesmo com o desempenho ruim da economia. Visando-se a elevar a popularidade do serviço, algumas ações são realizadas para mostrar às pessoas (físicas ou jurídicas) que alugar um veículo é um processo simples, rápido e barato.

A expansão do segmento nos últimos anos foi motivada, principalmente, pelos seguintes fatores:

- Maior nível de informação da população em geral sobre a locação de veículos.
- Incremento do turismo de lazer doméstico e receptivo internacional.
- Melhoria da infraestrutura aeroportuária.
- Acréscimo do fluxo de passageiros nos aeroportos.
- Ampliação da indústria de feiras e eventos.
- Massificação dos cartões de crédito.
- Investimentos dos setores de telecomunicações, infraestrutura, energia, agronegócio e exportação.

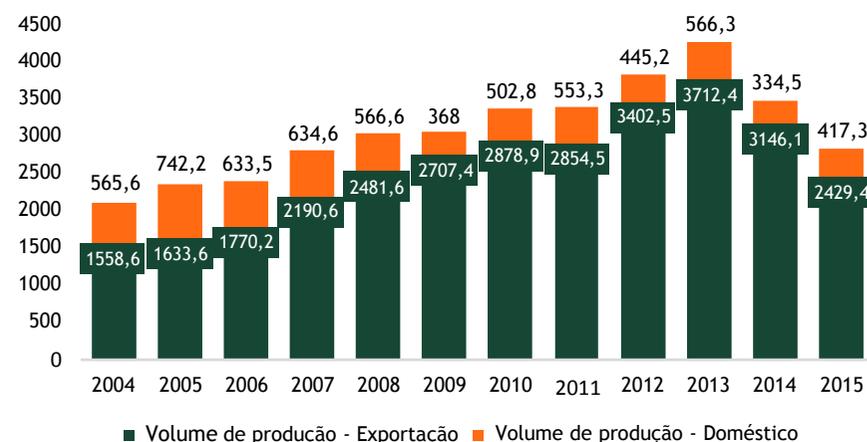
VENDA DE VEÍCULOS SEMINOVOS

Em 2016, o Brasil ficou na décima posição entre os maiores fabricantes de carros do mundo, além de estar entre os principais países em tamanho de mercado automotivo interno. De acordo com o Departamento Nacional de Trânsito (DENATRAN), são aproximadamente 94 milhões de automóveis com uma idade média de oito anos e onze meses. A proporção é de 4,8 habitantes por veículo, conforme o Sindicato Nacional da Indústria de Componentes para Veículos Automotores (Sindipeças).

Apesar de o Brasil ter se tornado um dos maiores mercados para a indústria automotiva mundial nos últimos anos, a partir de 2014 começou a haver uma forte redução no número de vendas de carros novos.

A crise econômica que afetou praticamente todas as áreas da economia teve impactos significativos nos números apresentados pelo setor. O gráfico seguinte ilustra a evolução da indústria automotiva brasileira nos últimos quatorze anos.

Volume de Produção de Automóveis



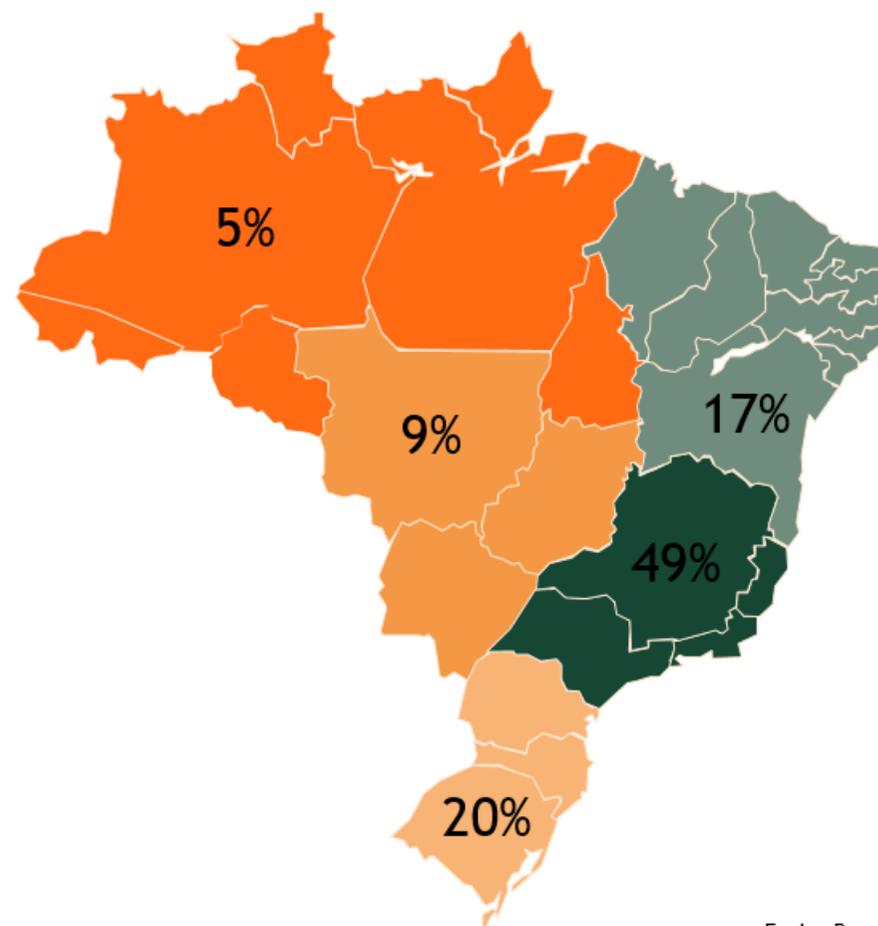
Fonte: Sindipeças

A Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores (Anfavea) apontou que, em 2014 e 2015, a produção nacional diminuiu quase 50%, em relação a 2013, ano em que a indústria bateu recorde produtivo, com 4.278 mil automóveis fabricados. Em 2015, retomou-se o patamar de 2007, com aproximadamente 2.800 mil unidades produzidas.

Enquanto o mercado de carros zero quilômetro acumula sucessivas quedas, a venda de seminovos, com até três anos de uso, segue uma trajetória inversa, tendo crescido 23,6% no primeiro semestre de 2016, em comparação com o mesmo período do ano anterior. Ilídio dos Santos, presidente da Federação Nacional das Associações dos Revendedores de Veículos Automotores (Fenauto), afirma que os consumidores estão migrando do automóvel novo para o seminovo. Segundo ele, diante da crise econômica, o veículo usado se encaixa melhor no orçamento dos compradores, pois, além da vantagem do preço, muitos modelos com até três anos de fabricação ainda estão na garantia.

A comercialização de seminovos diretamente ao consumidor final permitiu que as empresas de locação de veículos reduzissem seus custos de depreciação e gerassem receita para a renovação de sua frota de aluguel. No Brasil, as montadoras não oferecem a opção de recompra para as locadoras, modalidade de negócio comum nos Estados Unidos e na Europa. No entanto, o segmento de carros usados é bastante líquido e tem mostrado evolução mesmo durante a atual fase de crise econômica. Isso acaba permitindo adequada monetização dos ativos. Ademais, como grandes compradores de automóveis, as locadoras obtêm descontos substanciais das montadoras, o que minimiza a depreciação inicial dos veículos.

O perfil da frota do setor está amplamente concentrado nos carros conhecidos como "populares", o que é resultado do baixo poder aquisitivo da população brasileira. Geograficamente, a frota nacional está fortemente concentrada na região Sudeste, como mostra o mapa a seguir.



Fonte: Denatran

TERCEIRIZAÇÃO DE FROTAS

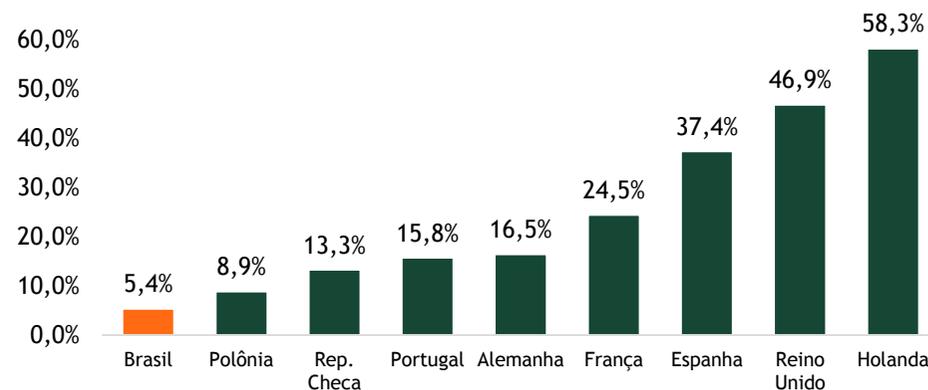
A terceirização de frotas compreende a locação de longo prazo de carros para clientes corporativos e atividades de gestão e administração, como: consultoria na escolha dos veículos, manutenção dos automóveis, contratação de seguros diretamente das companhias seguradoras e por intermédio de um corretor, assistência emergencial 24 horas em todo o Brasil e veículo de substituição.

No Brasil, essa atividade teve início na década de 1980, por meio da iniciativa de algumas locadoras de carros, que começaram a oferecer o serviço para empresas, o qual já estava se desenvolvendo nos mercados norte-americano e europeu. Porém, em território brasileiro, esse setor foi impulsionado no final da década de 1990, com a estabilização da economia nacional e o próprio desenvolvimento do setor em escala mundial.

O efeito do crescimento do PIB não é tão relevante nesse ramo, ao contrário do que ocorre com a área de aluguel. Isso pode ser explicado pelo grande potencial de evolução que a terceirização veicular ainda tem dentro do país. A participação da frota terceirizada na frota total ainda é muito incipiente, se comparada com a realidade dos Estados Unidos e da Europa. Nesses locais, não tem havido um incremento tão robusto em anos, reflexo de uma maturidade já alcançada. No Brasil, a taxa de penetração do segmento ainda é inferior, o que faz com que a possibilidade de expansão seja muito maior. Segundo Paulo Nemer, presidente da ABLA, esse negócio tem capacidade para crescer até 80% nos próximos cinco anos.

No gráfico a seguir, podemos ver a participação da frota terceirizada na frota total de diferentes países.

Participação da Frota Terceirizada na Frota Total



Fonte: Unidas

6. METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO - VALOR JUSTO

ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA

Esta metodologia define a rentabilidade da empresa como sendo o seu valor operacional, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro. Este fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa e estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o Capital Investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado, especialmente das obras:

- DAMODARAN, Aswath. Avaliação: Princípios e Prática. Em: *Finanças Corporativas: teoria e prática*. 2ª Edição. Porto Alegre: Bookman, 2004. p. 611-642.
- PRATT, Shannon P. Income Approach: Discounted Economic Income Methods. Em: *Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies*. 3ª Edição. EUA: Irwin Professional Publishing, 1996. p. 149-202.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Fluxo de caixa bruto

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Fluxo de caixa líquido

VALOR RESIDUAL

Após o término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. O valor residual da empresa (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante, que assume que, após o fim do período projetivo, o saldo do período terá um crescimento perpétuo constante, além de calcular o valor da perpetuidade no último ano do período projetivo, através do modelo de progressão geométrica, transportando-o, em seguida, para o primeiro ano de projeção.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto a ser utilizada para cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Deve-se considerar que uma parte da empresa será financiada por capital próprio – exigindo uma rentabilidade maior em relação à obtida em uma aplicação de risco padrão – e outra parte será financiada por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade de uma empresa. Para o custo do capital de terceiros, consideram-se os títulos com prazo de dez anos, por refletirem mais adequadamente o tempo em que uma companhia pode captar recursos no mercado internacional.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa líquido do capital investido é gerado pela operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Sendo assim, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros.

Outro ajuste necessário é a inclusão dos ativos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da empresa, sendo acrescidos ao valor operacional encontrado.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} * (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de trinta anos, considerando a inflação americana de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de trinta anos.
Rp	Risco país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.

Custo do capital de terceiros	$Rd = Rf (*) + \text{alfa} + Rp$
Rf (*)	Taxa livre de risco - baseado na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de 10 anos, considerando a inflação americana.
Alfa	Risco Específico - representa o risco de se investir na empresa em análise.

Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

No presente Relatório, empregamos a metodologia de rentabilidade futura para a determinação do valor econômico das ações de NTC.

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa das investidas operacionais da companhia no período de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações citadas anteriormente.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, considerando as seguintes premissas:

- A metodologia está baseada na geração de fluxo de caixa livre descontado.
- Um período de cinco anos foi considerado para a determinação do valor da empresa.
- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de cinco anos, de janeiro de 2019 até dezembro de 2023, e foi considerada a perpetuidade a partir de 2024 (crescimento nominal de 3,75%).

- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi considerada para o cálculo do valor presente.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considera a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço de NTC de 31 de dezembro de 2018 foi utilizado como balanço de partida para a realização da previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

No Anexo 1 deste Laudo, apresentamos detalhadamente a modelagem econômico-financeira, cujas projeções operacionais foram baseadas no desempenho histórico de NTC.

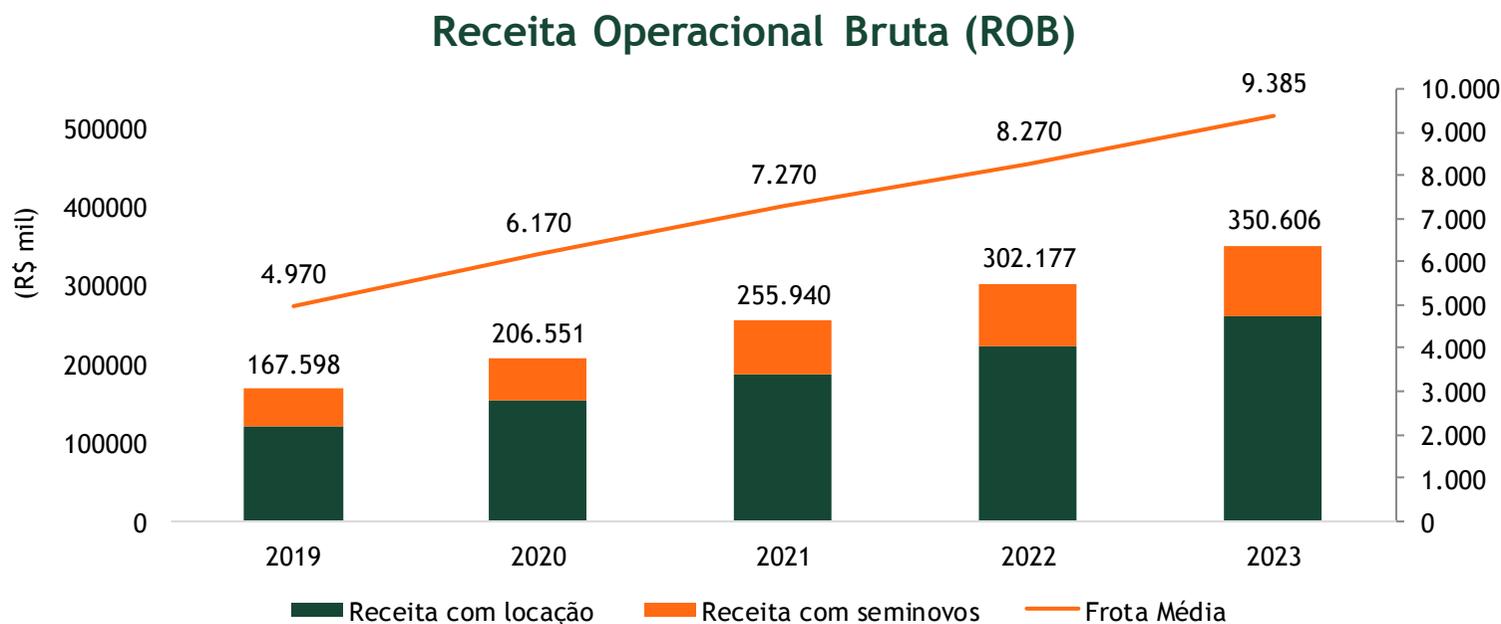
PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

RECEITA OPERACIONAL

A receita operacional de NTC pode ser separada em duas principais linhas de negócio. As premissas utilizadas para a sua projeção estão descritas a seguir.

- **Aluguel e gerenciamento de frotas:** o número médio de carros alugados foi projetado considerando-se o histórico e as expectativas da companhia sobre investimento para os próximos anos, atingindo a maturidade em 2023. O crescimento contemplado a partir desse ano deriva do reajuste inflacionário no *ticket* médio dos alugueis.
- **Seminovos:** o racional usado para essa projeção é de que, em média, um veículo permanece na empresa por dois anos e posteriormente é vendido como seminovo. Assim, projetamos a receita com base no ciclo de vida útil utilizado pela empresa para seus veículos.

O crescimento projetado para as receitas de NTC pode ser visualizado no gráfico a seguir.



DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE RECEITAS BRUTAS

As deduções consistem em impostos incidentes sobre as receitas com aluguel e gerenciamento de frotas e franquias. Assim, projetamos uma alíquota de 9,25% sobre esses rendimentos, de acordo com a média histórica e as melhores expectativas da companhia.

CUSTOS OPERACIONAIS

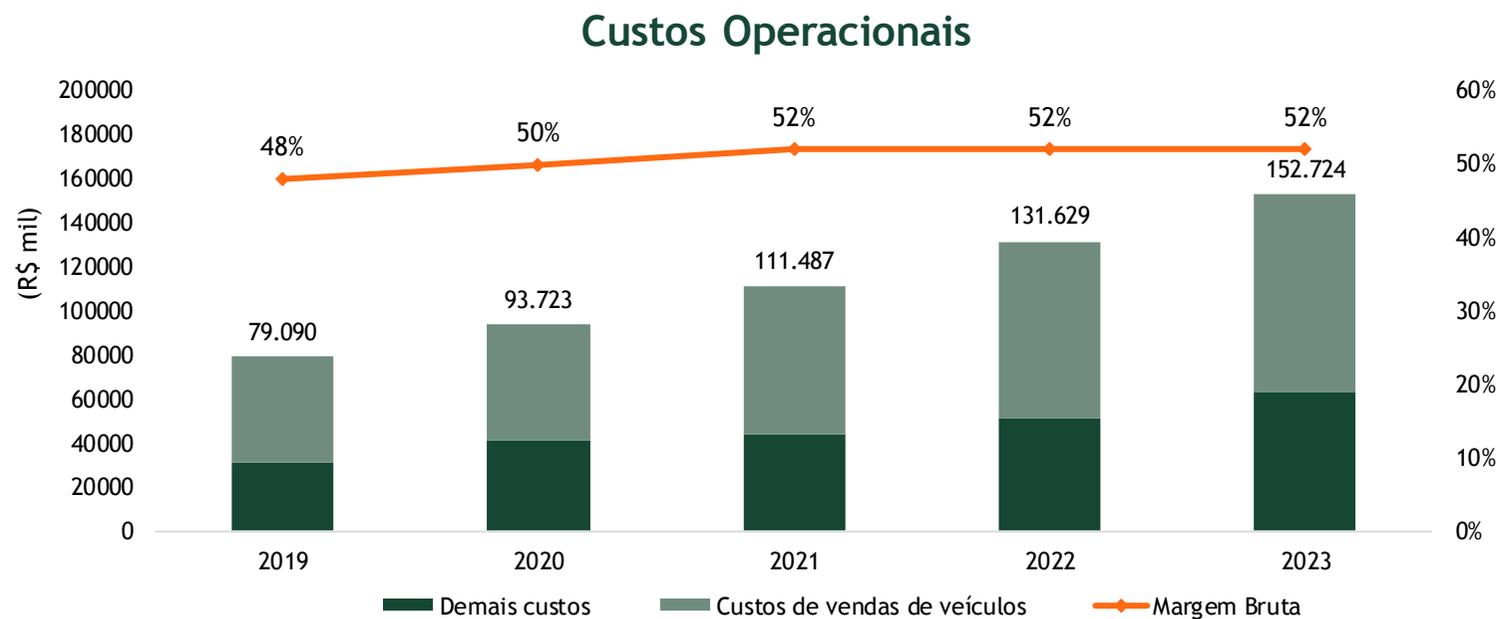
Os custos da empresa são referentes aos gastos com manutenção das frotas, logística das operações, salários de funcionários e custo de aquisição de veículos.

- **Custo do veículo vendido:** equivale ao valor investido para aquisição da frota que está sendo comercializada, deduzido da devida depreciação. Uma vez que os veículos vendidos compunham o imobilizado da companhia – antes de serem baixados ao estoque –, o desembolso de caixa é considerado um investimento no fluxo projetivo, em um momento anterior à venda. Assim, esse dispêndio compõe o resultado da empresa, mas não possui efeito no saldo do período.

Vale ressaltar que, para o cálculo do custo do veículo, foi considerada a taxa de depreciação econômica de 13,5%, e não fiscal e contábil de 20%.

- **Demais custos:** foram projetados de forma consolidada e consideram o ganho de margem esperado pela companhia. Segue composição:
 - **RO/PT:** representam uma provisão para roubos e acidentes de veículos.
 - **Custos de logística e manutenção:** foram projetados com base no histórico da companhia.
 - **Outros:** representam os custos de IPVA, licenciamento, combustível, lubrificantes, fretes, entre outros.

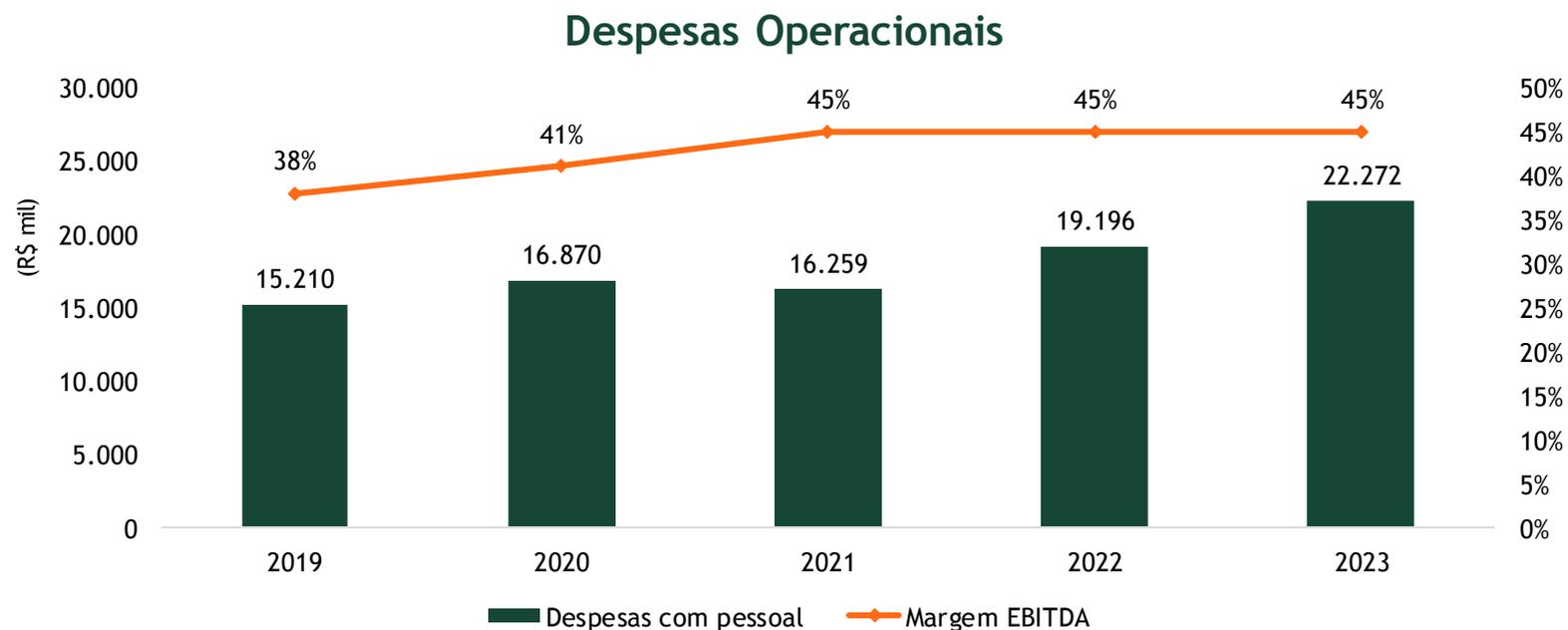
O gráfico a seguir apresenta a projeção dos custos operacionais para o período projetado.



DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas operacionais foram projetadas de maneira consolidada e são compostas por despesas com pessoal, despesas gerais e administrativas e despesas com taxas.

A estimativa desses dispêndios pode ser visualizada no gráfico a seguir.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social da NTC foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro real, com uma taxa de 25% e 9%, respectivamente.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram projetados com base nos saldos das contas do balanço de NTC, encerrado em 31 de dezembro de 2018. A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os parâmetros abaixo, a partir de janeiro de 2019.

USOS	DIAS	FONTE
Contas a receber	26	ROL
Estoques de carros para renovação	50	CMV
Impostos a recuperar	3	DEDUÇÕES + IR/CSLL
Demais contas a receber	2	CMV & DESPESAS
FONTES	DIAS	FONTE
Fornecedores	32	CMV
Salários encargos sociais	3	CMV & DESPESAS
Adiantamentos	16	CMV & DESPESAS
Demais contas a pagar	16	DEDUÇÕES + IR/CSLL

DEPRECIÇÃO DO IMOBILIZADO E DOS INTANGÍVEIS

Foi considerada uma taxa de 10% a.a. de depreciação sobre os ativos imobilizados e ativos intangíveis do balanço na data-base e sobre os novos investimentos além dos veículos.

Para a frota de veículos, foi considerada uma taxa de 20%.

INVESTIMENTOS

Foi considerado um investimento total de RR 7.664 mil para manutenção e expansão do imobilizado por todo o período projetivo, sem considerar a aquisição de novos carros.

O investimento necessário para a aquisição e manutenção dos carros é de R\$ 728.649 mil durante todo o período projetivo, levando-se em consideração que os veículos são revendidos como seminovos a cada dois anos.

Foi determinado o valor médio de R\$ 38,3 mil para a aquisição de cada carro da companhia. A reversão para os custos considera o mesmo valor da aquisição com um prazo de aproximadamente dois anos após a compra, conforme dinâmica do negócio.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Os valores dos parâmetros utilizados seguem no Anexo 1 deste Laudo; todavia, destacamos a seguir as principais referências.

- Taxa Livre de Risco (custo do patrimônio líquido) - Corresponde à rentabilidade (*yield*) em 31/12/2018, do *US T-Bond 20 anos (Federal Reserve)* – *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d - Equivale ao beta médio da área, pesquisado no banco de dados Thomsom Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados disponibilizados pelo Thomsom Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com estruturas de capital relativas a elas. Desalavancamos os betas referentes a cada uma das companhias, considerando as respectivas estruturas de capital. Assim, achamos os

betas brutos. Calculamos a média dos betas brutos encontrados, para daí a alavancarmos com a estrutura de capital da empresa analisada. Isso é necessário para a correção das possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença nas estruturas de capital.

- Prêmio de Risco - Corresponde ao *Spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: Duff & Phelps, LLC, 2018. *Print*.
- Prêmio pelo Tamanho - Corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando-se o mercado de ações norte-americano. Fonte: *2018 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: Duff & Phelps, LLC, 2018. *Print*.
- Risco Brasil - Corresponde à taxa em 31/12/2018. Fonte: Portal Brasil (31/12/2018) – site http://www.portalbrasil.net/indices_dolar.htm.
- Taxa Livre de Risco (custo da dívida) - Corresponde à rentabilidade média (*yield*) em 31/12/2018, do US T-Bond 10 anos (*Federal Reserve*) – site http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Utilizou-se uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizou-se uma inflação brasileira projetada de 3,75% ao ano.

Por fim, com os parâmetros usados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 16,5% a.a.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos cinco anos e do valor residual da empresa desse período (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade de 3,75%), descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

Foi realizado um ajuste de perpetuidade a fim de refletir a estabilização de crescimento da companhia no longo prazo. Nesse sentido, foram considerados dois períodos de ajuste nos quais o crescimento projetado tende à inflação e o investimento em CAPEX de novos carros tende à estabilização.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de R\$ 136.029 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ mil)	
Caixa (+)	64
Depósitos judiciais (+)	679
Outros ativos (+)	66
IR e CSLL (+)	136
Investimentos (+)	1
Empréstimos e financiamentos de CP (-)	(55.806)
Empréstimos e financiamentos de LP (-)	(54.494)
Partes relacionadas (-)	(26.276)
Provisão para contingências (-)	(400)
TOTAL	(136.029)

VALOR JUSTO DAS AÇÕES DE NTC

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 1, chegamos aos seguintes valores:

Taxa de retorno esperado	16,0%	16,5%	17,0%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR ECONÔMICO DE NTC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	61.592	60.118	58.684
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	169.781	158.640	148.475
VALOR OPERACIONAL DE NTC (R\$ mil)	231.373	218.758	207.159
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(136.029)	(136.029)	(136.029)
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE NTC (R\$ mil)	95.344	82.729	71.130

VALOR JUSTO DE NTC

O valor justo de NTC a ser incorporado está descrito no quadro abaixo.

SALDOS EM DEZ 2018	R\$
Valor justo de NTC	82.728.847,55

O aumento de capital em LOCAMÉRICA, no momento da incorporação de 44,45% de NTC, está descrito no quadro abaixo.

SALDOS EM DEZ 2018	R\$
Valor justo de NTC	36.772.972,74

8. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o **valor justo** de **44,45%** das ações de **NTC**, para fins da incorporação de ações pela **LOCAMÉRICA**, nos termos do artigo 252 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.), é de **R\$ 36.772.972,74** (trinta e seis milhões, setecentos e setenta e dois mil, novecentos e setenta e dois reais e setenta e quatro centavos).

O Laudo de Avaliação **AP-01257/18-02** foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format* – PDF), com a certificação dos responsáveis técnicos, e impresso pela APSIS, sendo composto por 23 (vinte e três) folhas digitadas de um lado e 02 (dois) anexos. A APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 16 de janeiro de 2019.



LUÍZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente



RODRIGO NIGRI ADELSON
Projetos

9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS - VALOR JUSTO
2. GLOSSÁRIO

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar
Centro, CEP 20021-280
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 101
Consolação, CEP 01227-200
Tel.: + 55 (11) 4550-2701

A large orange triangle graphic on the left side of the page, pointing towards the top right.

ANEXO 1

DADOS DE NTC (R\$ mil)	2019	2020	2021	2022	2023
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	167.598	206.551	255.940	302.177	350.606
<i>(% crescimento ROB)</i>	<i>n/a</i>	<i>23,2%</i>	<i>23,9%</i>	<i>18,1%</i>	<i>16,0%</i>
Receita com locação	119.280	153.633	187.811	221.657	260.974
Receita com seminovos	48.318	52.918	68.129	80.521	89.632
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(15.503)	(19.106)	(23.674)	(27.951)	(32.431)
<i>(% ROB)</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>	<i>-9,25%</i>
Impostos <i>% sobre ROB</i>	<i>(15.503)</i> <i>-9%</i>	<i>(19.106)</i> <i>-9%</i>	<i>(23.674)</i> <i>-9%</i>	<i>(27.951)</i> <i>-9%</i>	<i>(32.431)</i> <i>-9%</i>
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	(79.090)	(93.723)	(111.487)	(131.629)	(152.724)
<i>(% ROL)</i>	<i>-52,0%</i>	<i>-50,0%</i>	<i>-48,0%</i>	<i>-48,0%</i>	<i>-48,0%</i>
Demais custos <i>(% ROL)</i>	<i>(30.771)</i> <i>-20%</i>	<i>(40.804)</i> <i>-22%</i>	<i>(43.397)</i> <i>-19%</i>	<i>(51.148)</i> <i>-19%</i>	<i>(63.133)</i> <i>-20%</i>
Custos de vendas de veículos <i>(% ROL)</i>	<i>(48.318)</i> <i>-32%</i>	<i>(52.918)</i> <i>-28%</i>	<i>(68.090)</i> <i>-29%</i>	<i>(80.481)</i> <i>-29%</i>	<i>(89.591)</i> <i>-28%</i>
DESPESAS OPERACIONAIS	(15.210)	(16.870)	(16.259)	(19.196)	(22.272)
<i>(% ROL)</i>	<i>-10,0%</i>	<i>-9,0%</i>	<i>-7,0%</i>	<i>-7,0%</i>	<i>-7,0%</i>
Despesas com pessoal <i>(% ROL)</i>	<i>(15.210)</i> <i>-10%</i>	<i>(16.870)</i> <i>-9%</i>	<i>(16.259)</i> <i>-7%</i>	<i>(19.196)</i> <i>-7%</i>	<i>(22.272)</i> <i>-7%</i>

IMOBILIZADO DE NTC (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	1.310	1.376	1.510	1.655	1.995
DEPRECIÇÃO DO INVESTIMENTO	-	66	200	344	502	685
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	13.104	13.104	13.104	13.104	13.104	13.104
VALOR RESIDUAL	13.104	11.794	10.483	9.173	7.862	6.552
DEPRECIÇÃO DO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	1.310	1.310	1.310	1.310	1.310
DEPRECIÇÃO TOTAL	1.310	1.376	1.510	1.655	1.813	1.995

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
2019		66	131	131	131	131
2020		-	69	138	138	138
2021		-	-	76	151	151
2022		-	-	-	83	165
2023		-	-	-	-	100

FROTA ORIGINAL (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
FROTA (BoP) (+)		189.449	120.086	33.381	-	-
BAIXA DE VEÍCULOS (-)		(69.363)	(86.704)	(33.381)	-	-
(A) FROTA (EoP) (=)	189.449	120.086	33.381	-	-	-
DEPRECIÇÃO FROTA ORIGINAL (+)	-	30.953	15.347	3.338	-	-
BAIXA DE DEPRECIÇÃO DE VEÍCULOS BAIXADOS (-)		(21.045)	(33.786)	(15.261)	(16.132)	-
(B) DEPRECIÇÃO ACUMULADA (=)	36.587	46.495	28.055	16.132	-	-
(= A - B) VALOR RESIDUAL	152.862	73.591	5.326	(16.132)	-	-
DEPRECIÇÃO UTILIZADA		30.953	15.347	3.338	-	-

NOVA FROTA (R\$ mil)	DATA-BASE 31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
FROTA (BoP) (+)		-	107.198	234.304	312.307	363.560
BAIXA DE VEÍCULOS (-)		-	-	(66.233)	(111.218)	(123.631)
COMPRA DE VEÍCULOS (+)		107.198	127.106	144.236	162.471	187.638
(A) FROTA (EoP) (=)	-	107.198	234.304	312.307	363.560	427.568
DEPRECIÇÃO DA NOVA FROTA (+)	-	10.720	34.150	54.661	67.587	79.113
BAIXA DE DEPRECIÇÃO DE VEÍCULOS BAIXADOS (-)		-	-	(16.225)	(30.697)	(33.999)
<i>Depreciação acumulada dos veículos desmobilizados</i>		<i>20,2%</i>	<i>24,1%</i>	<i>25,0%</i>	<i>25,0%</i>	<i>25,0%</i>
(B) DEPRECIÇÃO ACUMULADA (=)	-	10.720	44.870	83.306	120.196	165.310
(= A - B) VALOR RESIDUAL	152.862	96.478	189.434	229.001	243.364	262.258
DEPRECIÇÃO UTILIZADA		10.720	34.150	54.661	67.587	79.113

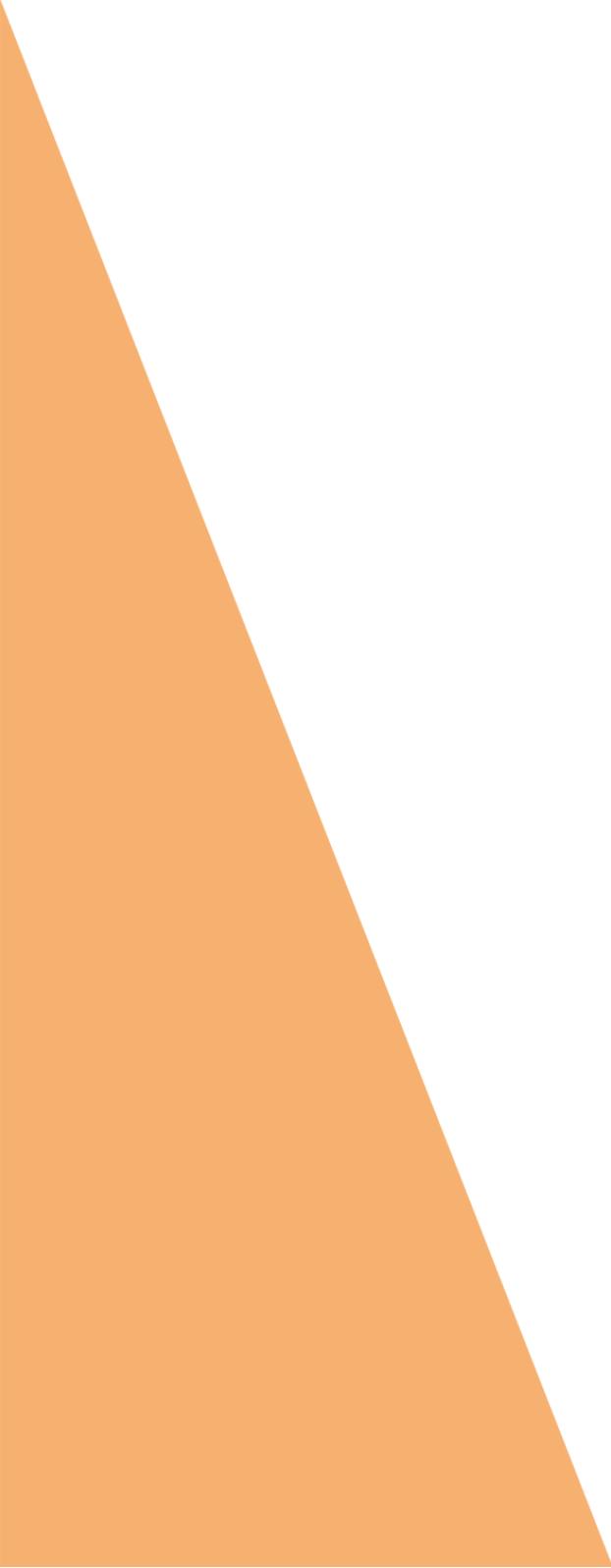
DEPRECIÇÃO DA NOVA FROTA	31/12/2018	2019	2020	2021	2022	2023
2019		10.720	21.440	14.816	4.096	-
2020		-	12.711	25.421	18.396	5.685
2021		-	-	14.424	28.847	22.169
2022		-	-	-	16.247	32.494
2023		-	-	-	-	18.764

CAPITAL DE GIRO DE NTC (R\$ mil)	2016	2017	DEZ. 2018	2019	2020	2021	2022	2023
USOS	-	15.447	22.956	22.492	27.191	33.035	39.006	45.256
Contas a receber		7.692	10.358	10.893	13.425	16.635	19.640	22.788
Estoques de carros para renovação		7.492	11.978	10.997	13.032	15.502	18.303	21.236
Impostos a recuperar		47	82	153	208	290	346	399
Demais contas a receber		216	538	449	527	608	718	833
FONTES	-	9.466	11.688	12.947	15.439	18.419	21.762	25.241
Fornecedores		6.033	6.228	7.079	8.389	9.979	11.782	13.670
Salários encargos sociais		540	517	667	782	903	1.067	1.238
Adiantamentos		2.502	4.593	4.298	5.041	5.822	6.874	7.976
Demais contas a pagar		392	350	903	1.228	1.714	2.039	2.358
CAPITAL DE GIRO	-	5.981	11.268	9.545	11.752	14.616	17.244	20.015
VARIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO				(1.723)	2.206	2.865	2.628	2.771

FLUXO DE NTC (R\$ mil)	2017	DEZ. 2018	2019	2020	2021	2022	2023	AJUSTE PERPETUIDADE	AJUSTE PERPETUIDADE
(% crescimento)		20,7%	10,9%	23,2%	23,9%	18,1%	16,0%	9,9%	3,8%
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	121.409	146.364	167.598	206.551	255.940	302.177	350.606	385.275	399.723
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(7.816)	(9.223)	(15.503)	(19.106)	(23.674)	(27.951)	(32.431)	(35.638)	(36.974)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	113.593	137.141	152.095	187.445	232.265	274.226	318.175	349.637	362.749
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(62.083)	(76.096)	(79.090)	(93.723)	(111.487)	(131.629)	(152.724)	(167.826)	(174.119)
LUCRO BRUTO (=)	51.510	61.045	73.006	93.723	120.778	142.598	165.451	181.811	188.629
Margem bruta (LB/ROL)	45,3%	44,5%	48,0%	50,0%	52,0%	52,0%	52,0%	52,0%	52,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(4.537)	(9.584)	(15.210)	(16.870)	(16.259)	(19.196)	(22.272)	(24.475)	(25.392)
LAJIDA/EBITDA (=)	46.973	51.462	57.796	76.853	104.519	123.402	143.179	157.337	163.237
Margem Ebitda (Ebitda/ROL)	41,4%	37,5%	38,0%	41,0%	45,0%	45,0%	45,0%	45,0%	45,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)			(43.049)	(51.007)	(59.654)	(69.400)	(81.108)	(89.128)	(92.471)
LAJIR/EBIT (=)			14.747	25.845	44.866	54.002	62.071	68.208	70.766
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)			(4.990)	(8.763)	(15.230)	(18.337)	(21.080)	(23.165)	(24.033)
Taxa de IRCS efetiva (IRCS/EBIT)			-33,8%	-33,9%	-33,9%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)			9.757	17.082	29.635	35.665	40.991	45.044	46.733
Margem líquida (LL/ROL)			6,4%	9,1%	12,8%	13,0%	12,9%	12,9%	12,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE									
(R\$ mil)									
ENTRADAS			101.124	121.007	157.379	185.546	211.689	232.622	241.345
CUSTO DE VEÍCULOS VENDIDOS (+)			48.318	52.918	68.090	80.481	89.591	98.450	102.141
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO (+)			9.757	17.082	29.635	35.665	40.991	45.044	46.733
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (+)			43.049	51.007	59.654	69.400	81.108	89.128	92.471
SÁIDAS			(108.508)	(128.482)	(145.746)	(164.126)	(189.634)	(196.792)	(191.709)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)			(108.508)	(128.482)	(145.746)	(164.126)	(189.634)	(196.792)	(191.709)
SALDO SIMPLES			(7.384)	(7.475)	11.633	21.420	22.056	35.830	49.636
VARIAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO (-)			(1.723)	2.206	2.865	2.628	2.771	3.045	3.159
SALDO DO PERÍODO			(9.107)	(5.268)	14.498	24.048	24.827	38.875	52.795
Período parcial			1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-year convention			0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50
Fator de desconto @ 16,5%		16,5%	0,93	0,79	0,68	0,59	0,50	0,43	0,37
Fluxo de caixa descontado			(8.437)	(4.188)	9.891	14.080	12.474	16.762	19.536
Saldo a ser perpetuado			19.536						
Perpetuidade @ 3,75%		3,8%	158.640						
VALOR OPERACIONAL			218.758						
(R\$ mil)									

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	57%
DEBT / TERCEIROS	43%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,9%
BETA d	0,65
BETA r	0,97
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,0%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	8,4%
RISCO BRASIL	2,8%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Re Nominal em US\$ (=)	19,9%
Re Nominal em R\$ (=)	22,0%
CUSTO DA DÍVIDA	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf*)	2,7%
RISCO ESPECÍFICO (ALFA)	8,7%
RISCO BRASIL	2,8%
Rd Nominal em R\$ (=)	14,1%
Rd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,3%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	22,0%
CUSTO DA DÍVIDA	9,3%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL EM R\$ (=)	16,5%

Taxa de retorno esperado	16,0%	16,5%	17,0%
Taxa de crescimento na perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR ECONÔMICO DE NTC			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	61.592	60.118	58.684
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	169.781	158.640	148.475
VALOR OPERACIONAL DE NTC (R\$ mil)	231.373	218.758	207.159
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(136.029)	(136.029)	(136.029)
ATIVO NÃO OPERACIONAL	-	-	-
VALOR ECONÔMICO DE NTC (R\$ mil)	95.344	82.729	71.130

A large orange triangle graphic on the left side of the page, pointing towards the top right.

ANEXO 2

Glossário

A

ABL

área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda

método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

método de avaliação de empresas onde todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Aproveitamento eficiente

aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área equivalente de construção

área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e hall de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

o que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

o que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-

-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativos não operacionais

aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Ativo tangível

ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Avaliação

ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

intervalo de variação no entorno do estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

Capital investido

somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização

conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados

ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

união de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos neces-

sários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano

prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

Data-base

data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Desconto por falta de controle

valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

Desconto por falta de liquidez

valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

Dívida líquida

caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e a pagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

Drivers

direcionadores de valor ou variáveis-chave.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/

residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

valor econômico da empresa.

Equity value

valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo

é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

Free float

percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real

projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

G

Gleba urbanizável

terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill).

H

Hipótese nula em um modelo de regressão

hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

Homogeneização

tratamento dos preços observados, mediante à aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

ver Perdas por desvalorização

Inferência estatística

parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

L

Liquidação forçada

condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Lucas

quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado
ver Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (impairment)

valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

Ponto influenciante

ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

População

totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

Profundidade equivalente

resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para: uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancam financeira.

S

Seguro

transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

evento que causa perda financeira.

T

Taxa de capitalização

qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto

qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos

manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação

valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de reposição por novo

valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor depreciável

custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor em risco

valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis independentes

variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variáveis-chave

variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente

variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

variável que assume apenas dois valores.

Vício

anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente

vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS

CNPJ/MF nº 10.215.988/0001-60

NIRE 353.003.595-69

(Companhia Aberta de Capital Autorizado)

**ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 14 DE JANEIRO DE 2019**

ANEXO II

Instrumento Particular de Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações

PROTOCOLO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

E

INSTRUMENTO DE JUSTIFICAÇÃO

DE

NTC SERVIÇOS S.A.

POR

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS – UNIDAS

DATADO DE 14 JANEIRO DE 2019

PROTOCOLO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES E INSTRUMENTO DE JUSTIFICAÇÃO ENTRE NTC SERVIÇOS S.A. E COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMERICAS S.A.

Pelo presente instrumento particular, as partes abaixo qualificadas, por seus respectivos Diretores, têm entre si certo e ajustado celebrar o presente Protocolo de Incorporação de Ações e Instrumento de Justificação ("Protocolo"), de acordo com os artigos 224, 225 e 252 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei das S.A."), observando-se as disposições aplicáveis da Instrução nº 565, de 15 de junho de 2015, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"):

(a) COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS, sociedade anônima, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Engenheiro Caetano Álvares, nº 150, Limão, CEP 02546-000, inscrita no CNPJ/MF sob nº 10.215.988/0001-60, neste ato devidamente representada nos termos de seu Estatuto Social ("Unidas"); e

(b) NTC SERVIÇOS S.A., sociedade anônima, com sede na cidade de Belo Horizonte, Estado de Minas Gerais, na Rua Henrique Cabral n.º 19, bairro São Luiz, CEP 31.270-760, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.453.246/0005-42 ("NTC").

Sendo Unidas e NTC, designadas conjuntamente "Partes" ou "Companhias".

1. JUSTIFICAÇÃO

CONSIDERANDO QUE, nos termos do Comunicado ao Mercado divulgado em 26 de dezembro de 2018, foi assinado, naquela data, entre a Unidas e os acionistas da NTC, acordo de investimento com a finalidade de ampliar a frota de veículos disponíveis da Companhia, por meio da aquisição de participação acionária e subsequente incorporação de ações da NTC ("Acordo de Investimento") ("Operação");

CONSIDERANDO QUE a pretendida Operação será implementada, sujeita à verificação de determinadas condições previstas no Acordo de Investimento, mediante a aquisição, pela Unidas, de 22.777.778 (vinte e dois milhões, setecentas e setenta e sete mil, setecentas e setenta e oito) ações de emissão da NTC ("Ações Adquiridas"), representativas de 55,55% (cinquenta e cinco vírgula cinquenta e cinco por cento) do seu capital social, pelo valor de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) ("Parcela Caixa"), bem como a subsequente e imediata incorporação de 18.222.222 (dezoito milhões, duzentas e vinte e duas mil, duzentas e vinte e duas ações de

emissão da NTC, representativas de 44,45% (quarenta e quatro vírgula quarenta e cinco por cento) do seu capital social ("Ações") ("Incorporação de Ações");

CONSIDERANDO QUE a NTC atualmente presta serviços de locação de veículos, com uma frota total de aproximadamente 4.500 (quatro mil e quinhentos) veículos e 05 pontos de atendimento, a Operação ora pretendida permitirá que a Companhia tenha um incremento em suas atuais plataformas, para atendimento aos seus clientes, por meio da ampliação da frota e dos pontos físicos de atendimentos aos clientes, bem como assuma um novo posicionamento no segmento do Agronegócio,

as Partes entendem que a Incorporação das Ações da NTC pela Companhia se justifica na medida em que unificará a gestão das companhias e facilitará o desenvolvimento de suas respectivas atividades, possibilitando maior crescimento e rentabilidade dos negócios desenvolvidos pelas companhias.

2. CAPITAL SOCIAL DA UNIDAS E DA NTC ANTES DA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

2.1. Capital Social da Unidas: O capital social subscrito e integralizado da Unidas, nesta data, é de R\$ 1.969.517.011,34 (hum bilhão, novecentos e sessenta e nove milhões, quinhentos e dezessete mil, onze reais e trinta e quatro centavos,), dividido em 147.863.827 (cento e quarenta e sete milhões, oitocentos e sessenta e três mil, oitocentos e vinte e sete reais) ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

2.2. Capital Social da NTC: O capital social subscrito e integralizado da NTC, nesta data, é de R\$ 38.685.793,00 (trinta e oito milhões, seiscentos e oitenta e cinco mil, e setecentos e noventa e três reais), dividido em 38.685.793 (trinta e oito milhões, seiscentos e oitenta e cinco mil e setecentas e noventa e três) de ações ordinárias, nominativas e com valor nominal de R\$ 1,00 (um real) cada.

3. INCORPORAÇÃO DE AÇÕES, AVALIAÇÃO E AUMENTO DE CAPITAL

3.1. Incorporação de Ações: Em vista da Incorporação de Ações, as ações da NTC passarão a integrar o patrimônio da Unidas, nos termos do item 3.4 deste Protocolo. A NTC será convertida em subsidiária integral da Unidas, atribuindo-se diretamente aos acionistas da Unidas ("Acionistas NTC") as ações de emissão da Unidas que a eles couberem, de acordo com a relação de substituição estabelecida no item 4.2 deste Protocolo.

3.2. Data Base e Avaliação da NTC: As ações da NTC a serem incorporadas pela Unidas foram avaliadas em conformidade com o disposto no artigo 252, §1º, combinado com o artigo 8º da Lei das S.A. ("Laudo de Avaliação – Aumento de Capital") para fins de determinação do aumento de capital da Unidas com base no valor econômico das ações da NTC, apurado por meio do método do fluxo de caixa descontado, na data de 31 de dezembro de 2018 ("Data-Base").

O Laudo de Avaliação – Aumento de Capital, em conformidade com o disposto no art. 227 da Lei das S.A., foi preparado pela empresa de avaliação independente Apsis Consultoria Empresarial Ltda., com endereço à Rua da Assembleia, 35, 12º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.681.365/0001-30 ("Apsis"), e encontra-se anexo a este Protocolo como Anexo A.

Considerando que a Operação não representa uma diluição superior a 5% (cinco por cento), nos termos da Instrução CVM nº 565, de 15 de junho de 2015, não foi necessária a elaboração de informações financeiras pro-forma, bem como o Relatório de Asseguração Razoável das informações financeiras proforma da Unidas.

3.3. Variações Patrimoniais: Em cumprimento ao artigo 224, III da Lei das S.A., as variações patrimoniais ocorridas na NTC entre a Data Base e a efetivação da Incorporação de Ações serão integralmente suportadas pela própria NTC e refletidas na Unidas em decorrência da aplicação do método da equivalência patrimonial.

3.4. Patrimônio Líquido: Considerando-se o Laudo de Avaliação – Aumento de Capital, o valor total do patrimônio líquido da NTC na Data Base, avaliado pelo seu valor econômico na Data Base, perfaz o montante de R\$ 82.728.847,55 (oitenta e dois milhões, setecentos e vinte e oito mil, oitocentos e quarenta e sete reais e cinquenta e cinco centavos). Considerando-se que, imediatamente antes da Incorporação de Ações, a Unidas irá adquirir as Ações Adquiridas, o valor total do patrimônio líquido a ser levado à conta de capital da Unidas, excetuando-se as Ações Adquiridas, é de R\$ 36.772.972,74 (trinta e seis milhões, setecentos e setenta e dois mil, novecentos e setenta centavos).

3.5. Aquisição das Ações Adquiridas: Imediatamente antes da deliberação em assembleia geral de acionistas, pela Unidas, a respeito da Incorporação de Ações, será aperfeiçoada a aquisição das Ações Adquiridas, com o pagamento, pela Unidas, da Parcela Caixa em favor dos Acionistas NTC, nos termos do Acordo de Investimento. Assim, a Incorporação de Ações envolverá as ações da NTC que não de titularidade da Unidas após a aquisição das Ações Adquiridas, ou seja, 18.222.222 (dezoito milhões, duzentas e vinte e duas mil, duzentas e vinte e duas ações de emissão da NTC).

3.6 Aumento de Capital da Unidas em razão da Incorporação de Ações: Para fins da determinação do montante a ser incorporado ao patrimônio da Unidas e, conseqüentemente, do aumento de capital da Unidas em decorrência da Incorporação de Ações, serão desconsideradas as Ações Adquiridas, pois elas já serão de titularidade da Unidas após o pagamento da Parcela Caixa, o que ocorrerá imediatamente antes da Incorporação de Ações. Desta forma, caso a Incorporação de Ações seja aprovada, o capital social da Unidas será aumentado R\$ 36.772.972,74 (trinta e seis milhões, setecentos e setenta e dois mil, novecentos e setenta centavos), passando a ser de R\$ 2.006.289.984,08 (dois bilhões, seis milhões, duzentos e oitenta e nove mil, novecentos e oitenta e quatro reais e oito centavos), alterando-se, portanto, o *caput* do artigo 5º do Estatuto Social da Unidas.

3.7. Avaliadores: A Apsis declarou no Laudo de Avaliação – Aumento de Capital e no Laudo de Avaliação – Relação de Substituição (definido no item 4.1 abaixo) ser independente em relação às companhias, aos acionistas controladores, diretos ou indiretos, das companhias, ou no tocante à própria Incorporação de Ações. Declarou, ainda, não ter conhecimento de qualquer fato que pudesse impedir ou afetar a preparação dos respectivos documentos, e não terem os acionistas das companhias direcionado, limitado, dificultado ou praticado quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das suas respectivas conclusões.

4. RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO DE AÇÕES, DIREITOS POLÍTICOS E PATRIMONIAIS.

4.1. Critério de Determinação da Relação de Substituição e Avaliação: A relação de substituição das ações de emissão da NTC a serem incorporadas pela Unidas foi determinada pelas administrações da NTC e da Unidas, enquanto partes independentes, durante o processo de negociação da Operação que culminou na Incorporação de Ações. Para subsidiar a relação de substituição, a Unidas contratou a Apsis, empresa de consultoria independente, para elaborar laudo de avaliação a fim de determinar o valor das duas companhias ("Laudo de Avaliação – Relação de Substituição" e, em conjunto com o Laudo de Avaliação – Aumento de Capital os "Laudos de Avaliação"), o qual encontra-se anexo a este Protocolo como Anexo B. Deste modo, a relação de substituição foi calculada com base: (i) no valor econômico atribuído à NTC pela metodologia do fluxo de caixa descontado; (ii) no valor de mercado das ações negociadas da Unidas dos 03 (três) últimos meses; e (iii) no número total de ações do capital social de cada uma das companhias. O Laudo de Avaliação – Relação de Substituição considerou a data-base de 31.12.2018 para ambas as companhias.

4.2 Relação de Substituição: Os Acionistas NTC receberão novas ações ordinárias de emissão da Unidas, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, em substituição às ações ordinárias da NTC de sua titularidade, na proporção de 0,075693842 ação ordinária de emissão da Unidas para cada 1 (uma) ação ordinária de emissão da NTC.

Os Acionistas NTC receberão, deste modo, em substituição às 18.222.222 (dezoito milhões, duzentas e vinte e duas mil, duzentas e vinte e duas ações por eles detidas no capital social da NTC – portanto desconsiderando-se as Ações Adquiridas, que já serão de titularidade da Unidas imediatamente antes da Incorporação de Ações, nos termos do item 3.5, acima, 1.379.310 (um milhão, trezentas e setenta e nove mil, trezentas e dez) novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal a serem emitidas pela Unidas, com os mesmos direitos políticos e econômicos das ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal atualmente emitidas pela Unidas, inclusive no tocante ao recebimento de dividendos e/ou juros sobre o capital próprio que vierem a ser declarados pela Unidas após a sua emissão. Em consequência, o capital da Unidas após a Incorporação de Ações passará a ser representado por 149.243.137 (cento e quarenta e nove mil, duzentas e quarenta e três mil, cento e trinta e sete) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

4.3. Capital Social da Unidas após a Incorporação de Ações: Após a realização da Incorporação de Ações, e o consequente aumento de capital mencionado na Cláusula 3.6 acima, o capital social da Unidas passará a ser de R\$ 2.006.289.984,08 (dois bilhões, seis milhões, duzentos e oitenta e nove mil, novecentos e oitenta e quatro reais e oito centavos), dividido em 149.243.137 (cento e quarenta e nove mil, duzentas e quarenta e três mil, cento e trinta e sete) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

4.4. Capital Social da NTC após a Incorporação de Ações: Após a realização da Incorporação de Ações, e a consequente conversão da NTC em subsidiária integral da Unidas, o capital social da NTC continuará a ser de R\$ 38.685.793,00 (trinta e oito milhões, seiscentos e oitenta e cinco mil, e setecentos e noventa e três reais), dividido em 38.685.793,00 (trinta e oito milhões, seiscentos e oitenta e cinco mil, e setecentos e noventa e três), de ações ordinárias, nominativas e com valor nominal de R\$ 1,00 (um real) cada, de titularidade integral da Unidas.

4.5. Ausência de Avaliação dos patrimônios líquidos a preços de mercado para fins do Artigo 264 da Lei das S.A.: Considerando que a Unidas e a NTC não têm relação de controle e que não possuem controle comum e a que a relação de substituição foi negociada entre partes absolutamente independentes, não há que se falar em aplicabilidade do artigo 264 da Lei das S.A. à Operação.

5. DIREITO DE RECESSO

5.1. Direito de Recesso dos Acionistas da Unidas: as deliberações a respeito da Incorporação de Ações conferirão aos acionistas da Unidas das dissidentes o direito de recesso, no prazo de 30 (trinta) dias contados na data de publicação da ata de assembleia geral extraordinária que aprovar a Incorporação de Ações. Neste sentido, farão jus ao direito de retirada os acionistas titulares de ações ordinárias de emissão da Unidas na data do Comunicado ao Mercado que divulgou a operação (26 de dezembro de 2018), inclusive ("Data de Corte"). Os acionistas titulares de ações ordinárias que desejarem exercer o direito de recesso serão reembolsados pelo número de ações que possuírem no momento de exercício do direito de recesso, até no máximo o número de ações de que eram titulares na Data de Corte. As ações de emissão da Unidas adquiridas após a Data de Corte não conferirão aos seus titulares o direito de recesso.

Nos termos do artigo 45 da Lei das Sociedades por Ações, o valor por ação a ser pago em virtude do exercício do direito de recesso será calculado com base no respectivo valor de patrimônio líquido por ação. Com base nas demonstrações financeiras da Companhia referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2017, as quais foram devidamente aprovadas na Assembleia Geral Ordinária da Companhia realizada em 27 de abril de 2018, o valor de patrimônio líquido por ação é de R\$ 5,86 (cinco reais e oitenta e seis centavos). Não obstante, a Companhia pagará aos acionistas, a título de direito de recesso, o montante de R\$ 13,70 (treze reais e setenta centavos) por ação, apurado com base nas demonstrações financeiras divulgadas de 30 de setembro de 2018.

Considerando que a deliberação da assembleia geral que aprovar a Incorporação de Ações irá ocorrer mais de 60 (sessenta) dias depois da data do último balanço aprovado, será facultado ao acionista dissidente pedir, juntamente com o reembolso, levantamento de balanço especial em data que atenda àquele prazo, nos termos do artigo 45, §2º da Lei das Sociedades por Ações.

Maiores informações acerca do direito de recesso, incluindo o período para o exercício do referido direito e a forma e condições de habilitação, serão informadas ao público por meio de Aviso aos Acionistas a ser oportunamente divulgado.

5.2. Direito de Recesso dos Acionistas da NTC: Tendo em vista que, nos termos do Acordo de Investimento, os Acionistas NTC comprometeram-se a aprovar sem ressalvas a Incorporação de Ações, não haverá acionista da NTC legitimado para exercer o direito de retirada, seja por dissensão, abstenção ou não comparecimento, nos termos do artigo 137 da Lei das S.A..

6. APROVAÇÕES SOCIETÁRIAS E POR ÓRGÃOS REGULADORES

6.1. Atos Societários: Serão realizadas Assembleias Gerais Extraordinárias da NTC e da Unidas, para deliberar e aprovar, dentre outras matérias: (i) a nomeação e contratação da Apsis para elaboração dos Laudos de Avaliação; (ii) os Laudos de Avaliação; (iii) a Incorporação de Ações, nos termos e condições do presente Protocolo; e (iv) a prática, pelos administradores das companhias, dos atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, incluindo a subscrição do aumento de capital da Unidas por conta dos acionistas da NTC, e a efetivação da transferência das Ações para a Unidas.

6.2. Autorização: Uma vez aprovada a Incorporação de Ações nas Assembleias Gerais Extraordinárias da NTC e da Unidas, os administradores da NTC e da Unidas ficam responsáveis e autorizados a tomarem as medidas necessárias para a implementação dos termos e condições pactuados neste Protocolo, nos termos da legislação aplicável.

6.3. Aprovação pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE: A operação pretendida foi devidamente aprovada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE sob o Ato de Concentração nº 08700.007391/2018-45, nos termos do Despacho da Superintendência-Geral nº 04/2019, publicado no Diário Oficial da União de 03.01.2019, sendo que o prazo para interposição de eventuais recursos de terceiros interessados ou de avocação do caso pelo Tribunal do CADE termina em 18.01.2019, data em que, não havendo questionamentos, a decisão se torna definitiva.

7. DEMAIS CONDIÇÕES APLICÁVEIS À INCORPORAÇÃO DE AÇÕES

7.1. Ausência de Sucessão: Após a consumação da Incorporação de Ações, a Unidas não absorverá os bens, direitos, obrigações e responsabilidades da NTC, que manterá íntegra a sua personalidade jurídica e patrimônio, não havendo sucessão.

7.2. Lei Aplicável: Este Acordo será regido por e interpretado de acordo com as Leis da República Federativa do Brasil.

7.3. Resolução de Conflitos: Qualquer conflito ou controvérsia decorrente (i) da interpretação dos termos deste Protocolo; e/ou (ii) da execução das obrigações estabelecidas neste Protocolo; e/ou (iii) da violação de qualquer dos termos e condições ora estabelecidos, que não tiver sido solucionado por meio de negociações amigáveis entre as companhias - com exceção das controvérsias que envolvam obrigações de pagar, líquidas e certas, passíveis, desde já, a processo de execução judicial - será resolvido por meio de arbitragem, nos termos previstos no Acordo de Investimento.

7.4. Disponibilização de Documentos: O presente Protocolo e os documentos a ele anexos estarão à disposição, nas sedes das Companhias, nos dias úteis a partir do dia 15 de janeiro de 2019, das 08:00 às 18:00 horas, aos acionistas da Unidas que apresentarem identificação, poderes e comprovação de suas respectivas participações societárias emitida com, no máximo, 02 (dois) dias de antecedência. Maiores informações poderão ser obtidas pelo telefone (31) 3319-1583. Ainda, referidos documentos também poderão ser consultados por meio da página na Internet da Comissão de Valores Mobiliários – CVM (www.cvm.gov.br), da BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (www.bmfbovespa.com.br) e da Unidas <https://ri.unidas.com.br/>.

E, por estarem assim justas e contratadas, assinam o presente instrumento em 03 (três) vias de igual teor e para um só efeito, juntamente com duas testemunhas.

São Paulo, 14 de janeiro de 2019.

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS

NTC SERVIÇOS S.A.

ANEXO A

LAUDO DE AVALIAÇÃO – AUMENTO DE CAPITAL

ANEXO B

LAUDO DE AVALIAÇÃO – RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO

COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS

Publicly-held Corporation
CNPJ/MF nº 10.215.988/0001-60
NIRE: 35.300.359.569

MINUTES OF THE BOARD OF DIRECTORS MEETING HELD ON JANUARY 14th, 2018

1. DATE, TIME AND PLACE: Held at 11:00 a.m. on January 14th, 2019, at Companhia de Locação das Américas ("Company") registered office, located at Av. Raja Gabaglia, nº 1.781, 13th, Luxemburgo, in the city of Belo Horizonte, State of Minas Gerais.

2. CALL NOTICE AND ATTENDANCE: Board of Directors attended the meeting pursuant to Article, 16, §5, of the Company's Bylaws. Participated by videoconference the Board members Pedro Roque de Pinho de Almeida, Lee Richard Kaplan, and Sérgio Augusto Guerra de Resende.

3. PRESIDING BOARD: Mr. Luis Fernando Memoria Porto chaired the meeting and appointed Mr. Marco Túlio de Carvalho Oliveira to be his secretary.

4. AGENDA: Pursuant to article 19, items (iii) of the Company's Bylaws, resolve on:

(i) to ratify the hiring of Apsis Consultoria Empresarial Ltda., an independent consulting firm, with address at Rua do Passeio, 62, 6th floor, Downtown, City and State of Rio de Janeiro, CNPJ / MF, under No. 27.281.922 / 0001-70 ("Apsis") to prepare the following assessments: **(a)** of NTC, based on the balance sheet of NTC of December 31, 2018, based on its economic value, calculated using the discounted cash flow method, for purposes of determining the Company's capital increase resulting from the incorporation of NTC shares by the Company, pursuant to articles 8 and 252, paragraph 1st of the Brazilian Corporate Law; and **(b)** from NTC and the Company, and NTC was valued based on its economic value using the discounted cash flow methodology, while the Company was valued based on the market value of the shares in the last 03 (three) months, in order to define the ratio of substitution of NTC shares for new shares to be issued by the Company;

(ii) to examine, discuss and resolve on the appraisal reports mentioned in item (i) above "Valuation Reports");

(iii) to examine, discuss and resolve the terms and conditions of the "Protocol and Justification for the Merger of Shares" ("Protocol"), pursuant to Articles 224, 225 and 252 of the Brazilian Corporation Law, which establishes the terms and general conditions of the incorporation of NTC's shares by the Company ("Merger of Shares");

(iv) in case of approval of the reports and the Protocol, to examine, discuss and deliberate the proposal for the Merger of Shares and their implementation, with: (a) the conversion of NTC into a wholly-owned subsidiary of the Company and the consequent increase in the Company's capital stock, to be based on the economic value of the shares to be merged; and (b) the amendment to the wording of Article 5 of its Bylaws as a result of the Merger of Shares;

(v) the amendment of article 31, item "s", of the Company's Bylaws, in order to improve the writing of this item and provide greater dynamism to the decision making process of the Company;

(vi) approve the call of the Extraordinary General Meeting of the Company to deliberate on the matters included in the agenda;

(vii) the ratification of the acts already carried out by the Company's Board of Executive Officers with a view to improving the above resolutions and; and

(viii) authorizing the members of the Company's Board of Executive Officers to perform all acts and adopt all necessary measures to carry out, formalize and improve the above.

5. RESOLUTIONS: The Chairman of the Board of Directors clarified, as mentioned in the Notice to the Market disclosed by the Company on December 26, 2018, that had been signed on that date between Unidas and the shareholders of NTC Serviços SA, headquartered at Henrique Cabral Street, nº 19, São Luiz, in the city of Belo Horizonte, State of Minas Gerais, CEP 31.270-760, CNPJ / MF under nº 00.453.246 / 0005-42 ("NTC"), with the purpose of expanding the fleet of available vehicles of the Company, through the acquisition of a shareholding interest and subsequent incorporation of shares of NTC ("Investment Agreement") ("Transaction").

Subject to verification of certain conditions set forth in the Investment Agreement, the Transaction will be implemented through two distinct but simultaneous steps: (i) the acquisition by the Company of 22,777,778 (twenty-two million, seven hundred and seventy-seven thousand, seven hundred and seventy-eight) shares issued by NTC, representing 55.55% (fifty-five whole and fifty-five hundredths percent) of its capital stock ("Acquired Shares"); and (ii) the merger by Unidas of all shares issued by NTC that are not owned by the Company, namely those owned by: (a) Felipe José Gomes Ribeiro; (b) Carlos Roberto Sabbag; and (c) Marcelo de Amorim Biagi at the date of the merger ("Merger of Shares").

Back to the agenda, the members of the Company's Board of Directors, by unanimous vote and without any restrictions, resolved:

5.1. Ratify, ad referendum of the General Meeting of Shareholders of the Company to resolve on this matter, the hiring of the consulting company Apsis Consultoria Empresarial Ltda., An independent consulting company, with address at Rua do Passeio, 62, 6º andar, Centro, Cidade e State of Rio de Janeiro, enrolled with CNPJ / MF under No. 27.281.922 / 0001-70 ("Apsis") for the preparation of an appraisal report of the shares: (a) of NTC, based on the balance sheet of NTC of 31 of December 2018, based on its economic value, calculated using the discounted cash flow method, for purposes of determining the Company's capital increase resulting from the merger of NTC shares into the Company, pursuant to articles 8 and 252, paragraph 1 of the Brazilian Corporate Law; and (b) from NTC and the Company, and NTC was valued based on its economic value using the discounted cash flow methodology, while the Company was valued based on the market value of the shares in the last 03 (three) months, in order to define the ratio of substitution of NTC shares for new shares to be issued by the Company;

5.2. To approve the Valuation Reports, which are an integral part of these minutes as Exhibit I, and recommend, based on such document and other clarifications related to the transaction, the approval, by the General Shareholders' Meeting of the Company, in accordance with article 252, Paragraph 1 of the Corporation Law, of the Merger of Shares;

5.3. To approve, ad referendum of the Company's General Shareholders' Meeting to resolve on this matter, the Protocol, which establishes the general terms and conditions of the Merger of Shares, pursuant to articles 224, 225 and 252 of the Brazilian Corporation Law, including without limit, the replacement ratio of 0.075693842 shares issued by the Company for each 1 (one) share issued by NTC, determined by the Company's and NTC's administrations as independent parties during the trading process of the Transaction. The Board members authorized the Company's Board of Executive Officers to conclude said Protocol in accordance with the draft contained in this instrument as Exhibit II;

5.4. Approve, ad referendum of the General Meeting of Shareholders of the Company to resolve on this matter, the Merger of Shares and their implementation, with the conversion of NTC into a wholly-owned subsidiary of the Company, and the consequent increase in the Company's capital stock, to be subscribed and paid in full, through the contribution, at the discounted cash flow method, of 18,222,222 (eighteen million, two hundred and twenty-two thousand, two hundred and twenty-two) NTC shares that are not owned by the Company, that: **(a)** the increase of the Company's capital stock will be R\$ 36,772,972.74 (thirty-six million, seven hundred seventy-two thousand, nine hundred and seventy-two reais and seventy-four cents) (except for Acquired Shares); **(b)** 1,379,310 (one million, three hundred and seventy-nine thousand, three hundred and ten) common, nominative, book-entry shares with no par value, representing 0.9328% of the Company's capital stock, shall be issued; and **(c)** the Company's capital stock, in this way, will increase to R\$ 2,006,289,984.08 (two billion, six million, two hundred and eighty-nine thousand, nine hundred and eighty-four reais and eight centavos), passing the heading of article 5 of the Bylaws Company to be in force with the following wording:

Article 5 – The capital stock of the Company is to R\$ 2,015,472,886.15 (two billion, fifteen million, four hundred seventy-two thousand, eight hundred and eighty-six reais and fifteen cents), fully subscribed and paid-in, divided into 149,143,137 (one hundred and forty-nine thousand, two hundred and forty-three thousand, one hundred and thirty-seven) shares registered book-entry common shares without par value.

5.5. Approve, ad referendum of the General Meeting of Shareholders of the Company to resolve on this matter, the amendment of article 31, item "s", of the Company's Bylaws, passing the item "s" of article 31 of the Bylaws Company to be in force with the following wording:

"Article 31 - It is incumbent upon the General Meeting, in addition to the other attributions provided for by law:

(...)

(s) repurchase or redemption of shares or securities convertible into shares issued by the Company, except for the repurchase or redemption of shares up to a limit of 4% (four percent) of its capital stock for the transfer to the beneficiaries of the stock option plans acquired by the Company.

(...) "

5.6. Approve the call of the Company's shareholders to meet at an Extraordinary General Meeting to deliberate on the matters set forth in items 5.1 to 5.5 above.

5.7. Approve the ratification of all acts that the Company's Board of Directors has already performed with a view to improve the above resolutions; and

5.8. Approve the authorization to the members of the Company's Board of Directors to perform all acts and adopt all necessary measures to carry out, formalize and improve the above resolutions.

6. CLOSING: With no further matters on the Agenda and lacking any other consideration, the meeting was concluded and this minute was prepared, read, approved and signed by all attending members. President: Luis Fernando Memoria Porto. Secretary: Marco Túlio de Carvalho Oliveira. Board Members: Sérgio Augusto Guerra Resende; Luis Fernando Memoria Porto; Wilson Jose Benali; Francisco Nuno Pontes Correia Neves; Eduardo Luiz Wurzman; Lee Richard Kaplan; e Pedro Roque de Pinho de Almeida.

This copy conforms to the original, as registered in the appropriate book.

Luis Fernando Memoria Porto
President

Marco Túlio de Carvalho Oliveira
Secretary

Ao seu lado, pra você chegar mais longe.



COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS

Publicly-held Corporation
CNPJ/MF nº 10.215.988/0001-60
NIRE: 35.300.359.569

MINUTES OF THE BOARD OF DIRECTORS MEETING HELD ON JANUARY 14th, 2018

EXHIBIT I

Valuation Reports

Ao seu lado, pra você chegar mais longe.



COMPANHIA DE LOCAÇÃO DAS AMÉRICAS

Publicly-held Corporation
CNPJ/MF nº 10.215.988/0001-60
NIRE: 35.300.359.569

MINUTES OF THE BOARD OF DIRECTORS MEETING HELD ON JANUARY 14th, 2018

EXHIBIT II

Protocol and Justification for the Merger of Shares