EDIÇÃO COMEMORATIVA

1978–2026

48 ANOS

uma trajetória construída ao lado de **grandes empresas**

APSIS

DESDE 1978

Quando a Apsis iniciou suas atividades, o ambiente empresarial brasileiro era muito diferente do atual. Nas décadas seguintes, acompanhamos a transformação de mercados, os movimentos de privatização seguidos por consolidações relevantes, o crescimento de grandes grupos e o surgimento de exigências e padrões para a gestão dos negócios.

Participamos de momentos importantes dessa evolução: **aquisições, mudanças de controle, reorganizações societárias, arbitragens, avaliações para finalidades diversas e projetos que exigiam conhecer, avaliar e organizar o patrimônio de uma empresa.**

> **Cada trabalho trouxe um desafio próprio e a responsabilidade de oferecer análises técnicas para decisões relevantes, muitas vezes sem precedentes no país.**

Alguns desses trabalhos extrapolaram o caso concreto. Em grandes reorganizações societárias, ofertas públicas e recuperações judiciais, os laudos da Apsis contribuíram para a construção de jurisprudência em matéria de avaliação no Brasil. Seus critérios e metodologias foram adotados como referência pelo mercado, pelos reguladores e pelos tribunais, ajudando a aprimorar a forma como o país avalia empresas e ativos.

A própria Apsis evoluiu bastante nesse percurso. Novas especialidades passaram a integrar nossa atuação, as equipes cresceram e ganharam ainda mais qualificação, e os projetos alcançaram outras dimensões. O rigor técnico e as relações de confiança, porém, continuam no centro do trabalho.

> **É difícil contar uma história de 48 anos apenas por datas. Boa parte dela está nos projetos que realizamos e nas empresas que caminharam conosco. Nesta edição comemorativa, escolhemos olhar para os últimos anos e revisitar alguns desses encontros.**

As próximas páginas percorrem operações que movimentaram o mercado, parcerias desenvolvidas em frentes distintas, **desafios de gestão patrimonial e iniciativas ligadas à sustentabilidade**. Em cada história, o contexto é diferente; em comum, está a contribuição técnica da Apsis para decisões empresariais importantes.

Esta é uma seleção, não um inventário completo.

Registramos aqui, com gratidão, parte do trabalho das nossas equipes e a confiança de quem nos escolheu ao longo dessa jornada.



LEGADO DE UMA TRAJETÓRIA

A **história da Apsis se entrelaça à de grandes operações do mercado** brasileiro. Em fusões que criaram líderes setoriais, em recuperações judiciais inéditas e em inventários de escala nacional, os laudos da Apsis ajudaram a definir critérios reconhecidos como referência pelo mercado e pelos tribunais.

Ambev: a relação de troca a mercado

A Apsis foi contratada para fazer avaliações na época da fusão entre **Brahma** e **Antarctica** e da **criação da Ambev**. Posteriormente, a Apsis foi avaliadora independente no processo de fusão entre **Ambev** e **Interbrew**, que resultou na criação da **InBev**.

> **Esse trabalho auxiliou na formação de jurisprudência na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) quanto à inclusão dos ativos intangíveis em determinados laudos societários, como aqueles previstos nos artigos 256 e 264 da Lei das S.A. (LSA).**

Pioneirismo na marcação de cotas

Muito antes de a regulamentação tornar a prática obrigatória no Brasil, a Apsis já avaliava a valor justo as empresas investidas por uma das maiores gestoras de fundos de *private equity* do país.

Ao longo dos anos, a parceria acompanhou ciclos de captação, investimento e desinvestimento, ajudando a formar a metodologia que, mais tarde, se tornaria padrão no mercado de **fundos de investimento em participações (FIPs)**, a partir da Instrução CVM nº 579/16.

> **Quando a marcação a valor justo passou a ser exigida, a gestora já contava com um processo consolidado e a Apsis acumulava anos de experiência em um dos temas mais técnicos da avaliação de ativos.**

Ultrapar e Ipiranga: a maior operação do setor de combustíveis

Na aquisição do **Grupo Ipiranga** por **Petrobras**, **Braskem** e **Ultrapar**, em 2007, a Apsis calculou, pelo método do patrimônio líquido a mercado, a relação de troca das ações da **Refinaria de Petróleo Ipiranga**, da **Distribuidora de Produtos de Petróleo Ipiranga** e da **Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga**, incorporadas pela **Ultrapar**.

Oi e Brasil Telecom: o nascimento de uma supertele

Em 2009, na aquisição do controle do **Grupo Brasil Telecom** pela **Oi**, a Apsis foi contratada pela **Tele Norte Leste** para avaliar a mercado o patrimônio da **Brasil Telecom** e da **Brasil Telecom Participações**, em atendimento ao art. 264 da Lei das S.A. Em 2014, a Apsis voltou à **Oi** para fazer o inventário geral dos bens vinculados à telefonia, incluindo implantação sistêmica e conciliação completa com os registros contábeis.

Recuperações judiciais que fizeram história

A Apsis realizou estudo de viabilidade econômico-financeira e avaliação dos bens e ativos de grandes empresas que estiveram em recuperação judicial, como **Grupo Odebrecht**, **Eneva**, **Americanas**, entre outras.

Esses trabalhos colaboraram para consolidar os parâmetros dos laudos previstos no artigo 53 da Lei nº 11.101/05, no que concerne à inclusão de intangíveis na avaliação, à forma de avaliar grupos econômicos com empresas dentro e fora da recuperação judicial e ao conceito de valor a ser utilizado.

Nossa trajetória inclui sete das oito maiores recuperações judiciais do Brasil nos últimos anos.

EMPRESAS	VALORES (R$ BILHÕES)	CONSULTORIA
Odebrecht	98,5	Apsis
Oi	64,4	Outra
Samarco	50	Apsis
Americanas	43	Apsis
Grupo Mover	29,2	Apsis
OEC	25	Apsis
Sete Brasil	19,3	Apsis
InterCement	15,6	Apsis

01

GRANDES MOVIMENTAÇÕES DO MERCADO

Há operações que mudam o mapa de um setor inteiro. Em fusões, ofertas públicas de aquisição de ações (OPAs), aquisições e reestruturações de empresas em recuperação judicial, cada número precisa resistir ao escrutínio de acionistas, de credores, de reguladores e do mercado.

Desde 2020, a Apsis assinou laudos em algumas das transações mais relevantes do país.

Marfrig e BRF: duas bases acionárias, uma só companhia

Quando duas gigantes da proteína animal decidiram unificar suas bases acionárias, foram necessários laudos capazes de sustentar cada etapa da transação.



A **Marfrig Global Foods** incorporou as ações da **BRF** que ainda não detinha, e a **BRF** passou a ser sua subsidiária integral. Uma operação desse porte envolve milhares de acionistas e exige critérios técnicos claros para a relação entre as ações das duas companhias.

A Apsis elaborou os **laudos de avaliação** exigidos pelos artigos 252 e 264 da Lei das S.A., com rigor metodológico e conformidade regulatória em todas as etapas.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Alimentos e bebidas	2025	Laudos da LSA (arts. 252 e 264)

Carrefour e Atacadão: a avaliadora independente de uma deslistagem

A reestruturação que converteu o Atacadão em subsidiária integral do grupo francês encerrou a trajetória da companhia na B3.



Na operação, o Atacadão S.A. tornou-se subsidiária integral do **Carrefour S.A.** (França) e do **Carrefour Nederland B.V.**, e a Apsis atuou como empresa avaliadora independente e elaborou o laudo do artigo 264 da Lei das S.A., que definiu a relação de substituição entre as ações do **Atacadão** e da **MergerSub**.

Para isso, a equipe apurou o valor de mercado das ações de **Atacadão S.A.** e **Carrefour S.A.** (França), para fins de cálculo da relação de troca de ações.

A Apsis também elaborou o laudo de avaliação a preço de mercado das ações, para atendimento ao artigo 252.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Comércio	2025	Laudos da LSA (arts. 252 e 264)

Bradesco Gestão de Saúde e Odontoprev: números que protegem todos os acionistas

Em uma reestruturação no setor de saúde, os laudos da Apsis sustentaram as decisões centrais, inclusive o direito dos acionistas dissidentes.



A Apsis emitiu o laudo que apurou a relação de troca na incorporação de ações com base no patrimônio líquido a preços de mercado, conforme o **artigo 264 da Lei das S.A.** Também **determinou, pelo método do fluxo de caixa descontado (FCD)**, o valor econômico das ações da Bradesco Gestão de Saúde para fins de aumento de capital.

Os estudos ainda serviram de **referência para o cálculo do valor de recesso dos acionistas dissidentes da Odontoprev**, conferindo consistência econômico-financeira, transparência e segurança jurídica à operação.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Saúde	2026	Laudo da LSA (art. 264), valuation por FCD

Rumo: oito empresas avaliadas para uma relação de troca

Na aquisição da participação minoritária da Rumo Malha Norte, calcular a relação de troca exigiu olhar para o grupo inteiro.



A Apsis calculou a relação de troca das ações entre **Rumo S.A. e Rumo Malha Norte S.A.** pelo método do patrimônio líquido ajustado a preços de mercado. Para chegar ao valor da Rumo S.A., foram avaliadas oito empresas do grupo.

Na mesma operação, a equipe **apurou, a valor de mercado, o imobilizado, os intangíveis relevantes e o patrimônio líquido da Elevações Portuárias,** abrangendo terrenos, edificações, equipamentos e instalações.

Em 2025, a Apsis também apoiou a Rumo com um laudo de ***fairness opinion* para a compra de participação em uma NewCo**, o que envolveu avaliação individualizada dos ativos operacionais por fluxo de caixa descontado.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Logística	2025 e 2026	Laudo da LSA (art. 264), ativos fixos e intangíveis, *fairness opinion*

Serena Energia: o laudo da saída do Novo Mercado



As gestoras **Actis** e **GIC** lançaram uma **OPA para fechar o capital da Serena Energia**.

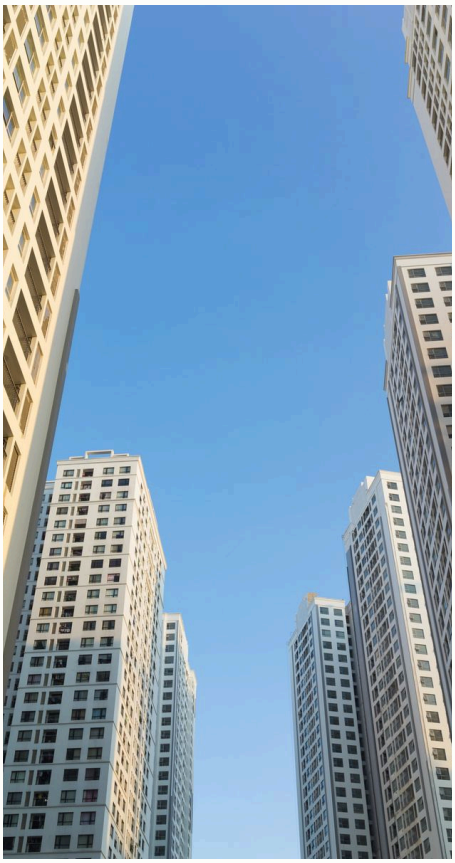
No contexto da oferta, em atendimento à Resolução CVM nº 85/22, a Apsis foi contratada como avaliadora independente para **elaborar o laudo de avaliação das ações da companhia**, documento que oferece aos acionistas minoritários uma referência técnica e independente sobre o preço ofertado.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Energia	2025	Laudo de OPA (Res. CVM nº 85/22)

Helbor e HBR: uma OPA paga em ações

Quando o preço de uma oferta é pago com ações de outra companhia, não basta avaliar quem é comprado: é preciso avaliar também quem compra.



A **HBR Realty Empreendimentos Imobiliários estruturou uma OPA da Helbor Empreendimentos**, cujos acionistas recebem ações da HBR. A Apsis foi responsável pelos **laudos de avaliação das duas companhias**.

Para a Helbor, o laudo atendeu à Resolução CVM nº 215/24 e analisou o preço médio ponderado de cotação das ações, o patrimônio líquido por ação e o valor econômico da companhia, considerando as metodologias previstas na regulamentação. Complementarmente, a **equipe determinou o valor justo das ações da HBR** com base nas mesmas metodologias, para assegurar consistência na formação do preço da oferta.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Imobiliário	2026	Laudos de OPA (Res. CVM nº 215/24) e valor justo das ações da ofertante

Grupo Ultra: o valor de quatro rotas logísticas

Na aquisição da Hidrovias pela Ultrapar Logística, alocar o preço pago significava avaliar uma operação espalhada por quatro rotas estratégicas.

A Apsis foi responsável pelo **laudo de *Purchase Price Allocation* (PPA) da transação para o Grupo Ultra**.

O trabalho começou pelos **imóveis do Grupo Hidrovias**, com pesquisa de mercado imobiliário e avaliação a valor justo, e seguiu para o imobilizado operacional.

Por fim, a equipe apurou o valor justo de todos os ativos e passivos adquiridos, incluindo os intangíveis, conforme a Lei nº 12.973/14, a Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil (IN RFB) nº 1.700/17 e o Pronunciamento Técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 15.

Em 2021, a Apsis **assessorou a Cia. Ultragaz no gerenciamento da regularização de seus imóveis** junto aos órgãos competentes, organizando a base imobiliária da empresa.

No mesmo ano, para regularizar seu patrimônio, a **Ultragaz** precisava conhecer o valor de suas máquinas e seus equipamentos em um contexto de compra e venda.

A Apsis foi responsável pela avaliação e pelo gerenciamento de cerca de **1.500 bens, distribuídos em duas unidades operacionais**, uma em Senador Canedo/GO e outra em Marechal Deodoro/AL. As duas unidades foram tratadas em um único trabalho, para que a empresa tivesse uma visão consolidada do valor dos ativos envolvidos na operação.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Petróleo, óleo e gás / Logística	2021 e 2024	PPA, avaliação de ativos fixos, avaliação de máquinas e equipamentos, regularização de imóveis

Profarma e 4Bio: três critérios, um só documento

Quando uma companhia aberta compra o controle de outra empresa, a lei pede uma comparação objetiva do preço pago.



A **Profarma**, por meio de sua controlada Health Ventures, adquiriu da Raia Drogasil a totalidade das ações da **4Bio Medicamentos**. Como a compradora é controlada por uma companhia aberta, a transação exigiu o laudo previsto no artigo 256, inciso II, da Lei das S.A.

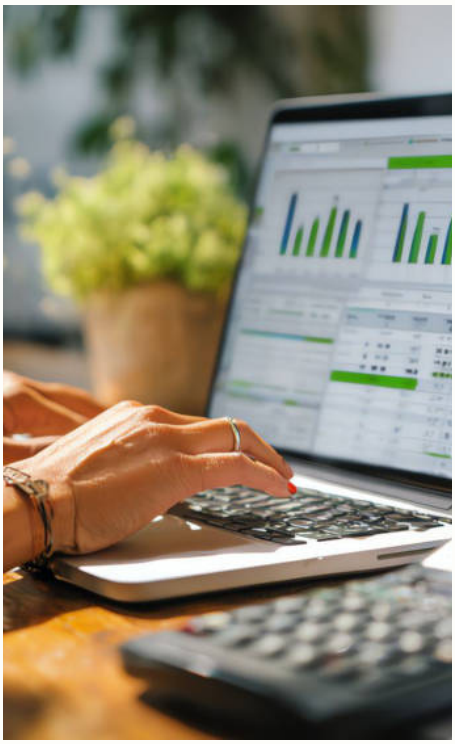
A Apsis **avaliou a 4Bio** pelos três critérios legais: a cotação média das ações nos 90 dias anteriores, o patrimônio líquido a preços de mercado e 15 vezes o lucro líquido anual por ação. O laudo reuniu as três referências e permitiu confrontar o preço da operação com os limites estabelecidos pela legislação.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Saúde	2023 e 2026	Laudo da LSA (art. 256)

Banco Inter e Granito: de 50% a 100%

Uma combinação de negócios em estágios pede cuidado duplo: avaliar o que foi adquirido e contabilizar corretamente a passagem do controle.



Na aquisição do controle total da **Granito**, a Apsis **elaborou o laudo de PPA**, apurando o valor justo dos ativos e passivos adquiridos, incluindo os intangíveis operacionais, conforme o CPC 15, a Lei nº 12.973/14 e a IN RFB nº 1.700/17.

Em seguida, apoiou o **Banco Inter na contabilização do PPA** e da reestruturação societária, com a elaboração de memorando técnico sobre os impactos da passagem de **50% para 100%** de participação.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Serviços financeiros	2025	PPA e consultoria contábil

OceanPact e CBO: uma década de história compartilhada

A Apsis já conhecia os estaleiros da CBO quando houve a combinação de negócios entre a empresa e a OceanPact.



Desde 2016, a Apsis acompanha o patrimônio do Estaleiro Aliança, em Niterói e São Gonçalo, **realizando o inventário e a conciliação de cerca de 2 mil ativos**, a avaliação a valor de mercado de bens móveis e imóveis e os testes de *impairment*, de acordo com o CPC 01.

Em 2026, na combinação de negócios entre o Grupo CBO e a OceanPact, a Apsis **elaborou os laudos societários das etapas da reestruturação** — incorporação, aumento de capital, cisão parcial e resgate de ações —, além do laudo preliminar de PPA. Também **conduziu o estudo que definiu a adquirente contábil**, com base no CPC 15 e na Norma Internacional de Relatório Financeiro 3 (IFRS 3), e apoiou a preparação das informações pró-forma.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Offshore	2016 a 2026	Inventário, *impairment*, laudos societários, PPA, consultoria contábil

Momentos de travessia: a viabilidade posta à prova

Em uma recuperação judicial, credores, juízes e a própria empresa precisam de uma leitura técnica e independente do que é possível.

O caso mais emblemático do período foi o da **Americanas**. No contexto da **recuperação judicial** do grupo, a Apsis elaborou, em 2023, o relatório de avaliação de bens e ativos (art. 53, III, da Lei nº 11.101/05) da **Americanas S.A.**, da **B2W Digital Lux**, da **JSM Global** e da **ST Importações**. No mesmo ano, assinou o estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação (art. 53, II).

Para a **SouthRock** e as demais empresas do grupo, a Apsis realizou o **estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação** (art. 53, II) e o **laudo de avaliação de bens e ativos** (art. 53, III). O mesmo trabalho, contemplando os dois laudos, foi feito para as empresas recuperandas da **Odebrecht Engenharia e Construção (OEC)**.

O portfólio inclui também o **estudo de viabilidade** do plano do **Grupo Metha** e a **avaliação dos bens e ativos** (aproximadamente **750 itens**) da **Seacrest Petróleo** e de suas subsidiárias, em cenário de liquidação forçada.

Em 2022, a Apsis realizou para a **Samarco** o **laudo de avaliação econômico-financeira** para subsidiar o cumprimento do inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

Além disso, elaborou um **parecer técnico com análise crítica dos estudos de viabilidade** de dois planos alternativos de recuperação: um apresentado pelos credores financeiros e outro divulgado pelos sindicatos de trabalhadores.

Panorama: OPAs e recuperações judiciais

Desde 2020, a Apsis assinou laudos em pelo menos dez ofertas públicas de ações e atuou em sete recuperações judiciais.

Nas OPAs, o laudo fornece aos acionistas minoritários uma referência independente sobre o preço; nas recuperações, propicia aos credores e ao juízo uma leitura técnica do valor da empresa e do quanto ela consegue pagar.

Oferta pública de ações

Companhia	Ano	Tipo de OPA	Ofertante / Contexto
Gol	2026	Fechamento de capital	Gol Investment Brasil
Helbor	2026	OPA com permuta de ações	HBR Realty
Monteiro Aranha	2025	Cancelamento de registro	Sociedade Técnica Monteiro Aranha e Newton Participações
Serena Energia	2025	Conversão de registro e saída do Novo Mercado	Actis e GIC
Alper	2024	Cancelamento de registro após a OPA voluntária de 2023	Warburg Pincus
BR Properties	2023	Voluntária por aquisição de controle e, em seguida, cancelamento de registro	SLABS Investimentos

Oferta pública de ações

Companhia	Ano	Tipo de OPA	Ofertante / Contexto
Alpargatas	2023	OPA voluntária	Bloco de controle
Banrisul	2023	Laudo de OPA (Res. CVM nº 85/22)	Banrisul Armazéns Gerais S.A.
Participações Industriais do Nordeste	2023	Avaliação de bens móveis para a OPA	Participações Industriais do Nordeste
Monteiro Aranha	2021	Aumento de participação	Sociedade Técnica Monteiro Aranha

Recuperação judicial

Companhia	Ano	Trabalho da Apsis
Bombril	2026	Parecer sobre o plano de recuperação para fins da IFRS 9
Grupo Metha	2025	Estudo de viabilidade econômico-financeira (art. 53, II)
Seacrest Petróleo	2025	Estudo de viabilidade econômico-financeira (art. 53, II) e avaliação de bens e ativos (art. 53, III), cerca de 750 itens
OEC	2024	Estudo de viabilidade econômico-financeira (art. 53, II) e avaliação de bens e ativos (art. 53, III)
SouthRock	2024	Estudo de viabilidade econômico-financeira (art. 53, II) e avaliação de bens e ativos (art. 53, III)
Americanas	2023	Estudo de viabilidade econômico-financeira (art. 53, II) e avaliação de bens e ativos (art. 53, III)
Samarco	2022	Parecer técnico sobre os planos alternativos de recuperação

Outras operações

Companhia	Setor	Ano	Serviço
SABESP – aquisição de duas empresas (2025) e incorporação das ações da EMAE (2026)	Água e saneamento	2026 e 2025	Laudos da LSA (arts. 252, 256 e 264)
Fleury – aquisição dos laboratórios Confiance, Labclin e Inda-Lab	Saúde	2025	Laudo da LSA (art. 256) e PPA
Mettro VI – aquisição do Grupo MRO	Serviços financeiros	2025	PPA (marca e carteira de clientes)
Bluefit – aquisição e incorporação reversa da MC Brazil Fitness	Saúde	2025	PPA e laudo contábil (arts. 226, 227 e 252)
XP – incorporação da XDEX	Serviços financeiros	2025	Laudo de incorporação (arts. 226, 227 e 252)
Sequoia	Logística	2025	Laudo da LSA (art. 170, FCD)
Eletroriver – aquisição do controle da Brasil PCH	Energia	2025 e 2022	Consultoria contábil e fiscal da combinação de negócios (BR GAAP / IFRS)
Cocal	Agronegócio	2025 e 2024	*Fairness opinion*

Companhia	Setor	Ano	Serviço
Banco Paulista	Serviços financeiros	2024	Laudo da LSA (art. 170)
Klabin	Papel e celulose	2024	Laudo da LSA (art. 256) e PPA
Grupo Soma / Azzas 2154 – incorporação da Hering (2021) e incorporações da Calçados Vicenza e da Guaraná Brasil (2024)	Vestuário e calçados	2024 e 2021	Laudo da LSA (art. 252) e laudos contábeis de incorporação
Moove	Energia / Química	2023	*Fairness opinion* (art. 8º)
Atlas Capital – aquisição da Creare	Serviços financeiros	2023	PPA de ativos fixos e intangíveis
Enjoei	Comércio	2021	Laudos da LSA (arts. 252 e 256)
Neoenergia – aquisição da CEB Distribuição na privatização	Energia	2021	Laudo da LSA (art. 256)
Grupo SBF – aquisição da Fisia (Nike do Brasil)	Varejo	2021	Laudo da LSA (art. 256)
Locaweb – aquisições da Bling e da Octadesk	Tecnologia	2021	Laudos da LSA (art. 256)

02

SUPORTE A GRANDES EMPRESAS

Nem toda história cabe em uma única operação.

Muitas das relações mais importantes da Apsis se constroem ao longo dos anos, em frentes distintas: uma reorganização aqui, um teste de *impairment* ali, um laudo que destrava a próxima etapa do negócio.

Klabin: uma parceria que vai da floresta ao balanço

Em poucos anos, a Apsis esteve presente em quase todas as dimensões do patrimônio de uma das maiores empresas de papel e celulose do país.

A relação ganhou fôlego em 2020, com o laudo para a incorporação da Riohold Papel e Celulose pela **Klabin**.

O passo seguinte foi uma das maiores operações do setor florestal brasileiro nos últimos anos. Em dezembro de 2023, a **Klabin** anunciou a compra dos **ativos florestais da Arauco no Paraná**, o **Projeto Caetê**.

A operação reunia cerca de **150 mil hectares**, dos quais **85 mil eram produtivos**, e **31,5 milhões de toneladas de madeira em pé**. A Apsis elaborou o **laudo previsto no artigo 256 da Lei das S.A.**, que embasou a aprovação da compra pelos acionistas em abril de 2024.

Concluída a operação, em julho de 2024, a Apsis também foi responsável pelo **laudo de PPA**, que alocou o preço pago entre os ativos e passivos adquiridos, incluindo os intangíveis.

Ainda em 2024, a Apsis organizou cerca de **35 mil ativos** em quatro unidades industriais e duas florestais em Santa Catarina, **com inventário, emplaquetamento, conciliação e revisão de vidas úteis**, conforme o CPC 27.

Em 2025, vieram a **avaliação dos ativos florestais** pelo CPC 29, com modelo de projeção agronômica, e a apuração a valor justo das opções de compra de ações de minoritários em nove sociedades de propósito específico (SPEs).

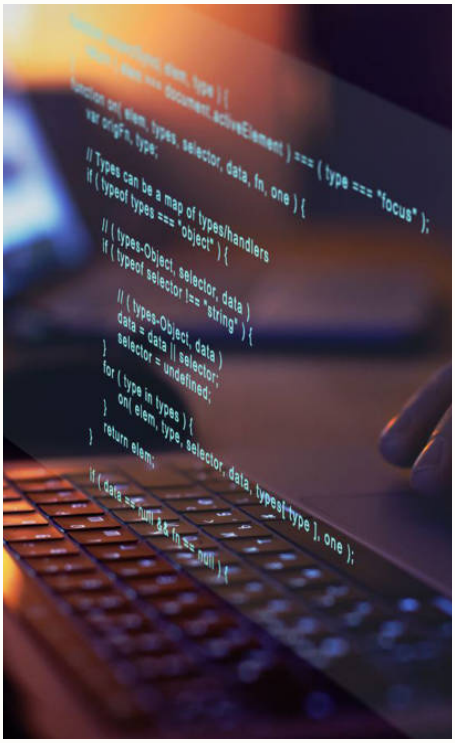
No mesmo ano, a Apsis emitiu os **laudos contábeis** das cisões envolvendo Arapoti, Erva-Mate e Paraná, bem como do aporte de terras da **Klabin**.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Papel e celulose	2020 a 2025	Laudo de incorporação, laudo da LSA (art. 256) e PPA (Projeto Caetê), inventário, CPC 27, CPC 29, *stock option*, laudos de cisão e aumento de capital

TOTVS: 110 mil itens e uma incorporação

Na maior empresa de *software* do país, o desafio começou pelo tamanho da base de ativos.



Em 2024, a Apsis revisou as **vidas úteis de 110.588 bens móveis** da **TOTVS**, com vistoria amostral e estudo técnico segundo o CPC 27, para aprimorar o controle das taxas de depreciação.

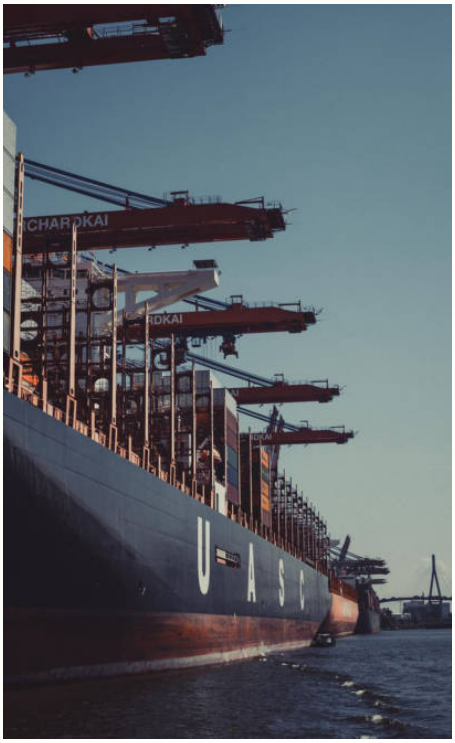
Em 2025, elaborou o **laudo contábil** previsto nos artigos 226, 227 e 252 da Lei das S.A. para a incorporação da **CMNET Participações**, com análise do acervo líquido e dos efeitos contábeis da operação.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Tecnologia	2024 e 2025	CPC 27, laudo de incorporação

GLP: do fundo ao terreno

Uma das maiores gestoras de logística do mundo contou com a Apsis em três frentes distintas.



A Apsis emitiu os **laudos contábeis** das incorporações da **GLP Operações e Administração** e da **ADA Infrastructure Operations**.

Em 2025, avaliou os ativos detidos por FIPs da gestora — incluindo a **Holding Araguaia** e investidas de oito fundos — para marcação de cotas a valor justo. Já em 2026, elaborou **três laudos de cisão de terrenos e benfeitorias** para a **GLP Capital Partners**.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Gestão de imóveis e investimentos	2020 a 2026	Laudos contábeis, marcação de cotas de FIP

TecBan: quatro negócios, uma visão integrada

A Apsis analisou o Grupo TecBan sob três ângulos diferentes no mesmo ano.



Em 2024, a Apsis elaborou o **relatório patrimonial** e o **estudo de vidas úteis** de **TecBan**, **TBForte**, **TBNet** e **TBSI**, conforme o CPC 27.

Também conduziu o **teste de *impairment*** das quatro unidades geradoras de caixa (UGCs) e preparou um laudo de ***fairness opinion*** sobre elas, com base no método do fluxo de caixa descontado, para apoiar decisões estratégicas.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Tecnologia	2024	CPC 27, CPC 01, *fairness opinion*

Saúde em movimento: as reorganizações de um setor em consolidação

Grandes grupos de saúde se reorganizaram nos últimos anos, e a Apsis assinou os laudos que deram forma a essas mudanças.

Na **Oncoclínicas**, os **laudos** sustentaram a cisão de ativos e passivos do **AIO – Instituto de Câncer de Brasília**, da **Céu Brasília** e do **CETTRO** para a controladora. Em relação à **Diagnósticos da América (DASA)**, a Apsis emitiu os **laudos da incorporação reversa** da **Saúde Santa Celina** e da **Santa Celina Participações**.

Em 2023, a **Oncoclínicas** já havia contado com a Apsis na **avaliação** que precedeu a incorporação da **CEON – Centro de Excelência Oncológica**.

O portfólio inclui, ainda, a **incorporação** da **São Lucas Saúde** pela **NDI**, a incorporação da **VIPI** pela **Dentsply** e o **apoio contábil e fiscal** à **MEDGRUPO** na preparação de demonstrações financeiras, do Formulário de Referência (FRE) e do prospecto.



INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Saúde	2023 a 2025	Laudos de cisão e incorporação, consultoria contábil

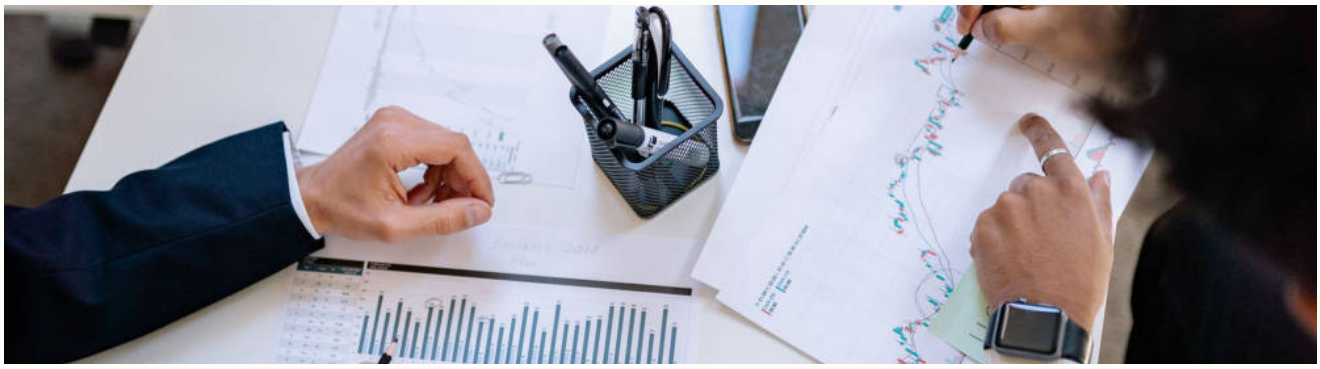
Novas fronteiras: processos e estratégia

Os desafios das empresas mudaram, e a atuação da Apsis acompanhou essa mudança.

No **Centro de Tecnologia Canavieira (CTC)**, a Apsis redesenhou o processo de ***Order to Cash*** e atuou como ***Product Owner*** na implantação da apuração e cobrança de *royalties*.

Para a **Claro**, conduziu a **terceirização de atividades** de três áreas, com *Business Intelligence* (BI) em tempo real e automações.

E, para a **S2M**, estruturou **objetivos e resultados-chave (OKRs)** e **ciclos de gestão**.



INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Agronegócio, telecomunicações, tecnologia	2023 a 2025	Consultoria estratégica e de processos

Outras operações

Companhia	Setor	Ano	Serviço
Finaxis	Serviços financeiros	2026	Laudo de cisão (arts. 226 e 229)
EDGE / Terminal de Regaseificação de GNL de SP	Energia	2026	Laudo da LSA (art. 8º)
Cencosud	Comércio	2026	Laudo de incorporação (arts. 226, 227 e 252)
TMB3 Fund	Gestão de investimentos	2026	Seis laudos de marcação de cotas de FIP
Boston Scientific	Saúde / Tecnologia	2025	Laudo de incorporação
Prumo	Logística	2025	Consultoria contábil (simplificação societária)
BRQ / WEME	Tecnologia	2025	Laudo de incorporação
Navi Capital, Carpa, Byx Capital	Gestão de investimentos	2025	Laudos de cisão

Companhia	Setor	Ano	Serviço
BBM Logística	Logística	2025	Avaliação das marcas Translovato, Translag e Diálogo
Sanofi	Indústria farmacêutica	2025	*Impairment* de duas UGCs
J.A. Saúde Animal	Saúde animal	2025	*Impairment*
Fertgroup	Saúde	2025	Laudo da LSA (art. 8º, avaliação de crédito)
OLX	Comércio	2025	Laudos da LSA (art. 8º)
Cimed	Indústria farmacêutica	2025	Laudos de cisão
Impar	Saúde	2025	Laudos de cisão
4UM Investimentos	Gestão de investimentos	2025	Marcação de cotas de FIP
Johnson Controls / Sensormatic	Indústria mecânica	2024	Laudo de incorporação
Paris Texas	Vestuário e calçados	2024	*Impairment* de três UGCs
Adtail	Comunicação	2024	*Impairment* de três UGCs

Companhia	Setor	Ano	Serviço
Certisign	Tecnologia	2024	Recuperabilidade de imposto de renda diferido e *impairment*
Suzano	Papel e celulose	2024	Laudos de incorporação
Honeywell – CCC Brasil	Indústria	2024	Laudo de incorporação
Platina Cosméticos	Cosméticos	2024	Laudo de incorporação
Strada	Serviços financeiros	2024	Laudos de cisão
Bracell	Papel e celulose	2024	Laudos de cisão
Datora	Tecnologia	2024	*Due diligence*
Ecorodovias	Concessão	2023	Laudo da LSA (art. 8º)
Cielo	Serviços financeiros	2023	*Outsourcing* patrimonial
Suzano	Papel e celulose	2023	Laudo de incorporação e *due diligence*
Grupo Vamos	Transporte	2023	Laudo de cisão
União Química	Indústria farmacêutica	2023	Laudo de cisão
Zaaz Internet Fibra	Telecomunicações	2023	*Impairment* de ágios

Companhia	Setor	Ano	Serviço
Intersal	Logística	2023	*Impairment* de UGCs
Intermarítima – Terminal Itapuã	Logística	2023	*Impairment*
Caçula	Comércio	2023	*Valuation* para fins gerenciais
Comerc Energia	Energia	2023	Laudo da LSA (art. 8º)
Agrotools	Agronegócio	2023	Laudo da LSA (art. 8º)
O Boticário	Comércio	2023	Consultoria contábil e fiscal
Estante Mágica	Comércio	2023	Consultoria contábil
Scala Data Centers	Tecnologia	2023	*Due diligence*
Atos	Tecnologia	2023	Laudo de cisão
Technip Brasil / FMC	Petróleo e gás	2022	Laudo de incorporação
J&F Investimentos / PicPay	Serviços financeiros	2022	Laudo contábil (Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais – RMCCI)
Bentley Systems / Geosoft	Tecnologia	2022	Laudo de incorporação
Armac	Locação de equipamentos	2022	Laudo de incorporação
Vero	Telecomunicações	2022	Laudo de incorporação

Companhia	Setor	Ano	Serviço
Raiar Orgânicos	Agronegócio	2022	*Valuation* para reorganização societária
Mills	Indústria de máquinas	2022	Laudo de incorporação
Telecine	Entretenimento	2021	Valor do direito de uso da marca (CPC 04)
Wilson Sons	Logística portuária	2021	Laudo de incorporação (arts. 226 e 227)
Movida	Locação de veículos	2021	Laudos de incorporação
JSL	Logística	2021	Laudos de cisão
Trigo	Alimentos e bebidas	2021	*Due diligence* contábil e fiscal
SABESP	Água e saneamento	2020	*Due diligence* ambiental, contábil, fiscal e financeira
Publicis Groupe	Comunicação	2020	Laudo de incorporação
Tegra Incorporadora	Imobiliário	2020	Diagnóstico do fechamento contábil
Multilog	Logística	2020	Consultoria contábil e tributária
Cosan	Energia	2020	Plano de *Post-Merger Integration* (PMI)

03

GESTÃO DE ATIVOS FIXOS

Por trás de cada balanço, existe um patrimônio físico: máquinas, imóveis, equipamentos, terminais e usinas.

Conhecer todos os itens patrimoniais é o que permite às empresas depreciar corretamente, contratar seguros, oferecer garantias e prestar contas aos reguladores.

Albert Einstein: 70 mil itens rastreados por radiofrequência

Para modernizar o controle patrimonial de um dos maiores grupos hospitalares do país, a solução veio da tecnologia de identificação por radiofrequência (RFID).



A Apsis realizou o **inventário** e a **conciliação físico-contábil** de aproximadamente **70 mil itens** do **Grupo Albert Einstein**, com emplaquetamento por ***tags* RFID**.

O trabalho incluiu a implantação e o teste das etiquetas, a análise dos dados físicos e contábeis e a avaliação dos ativos para teste de *impairment*.

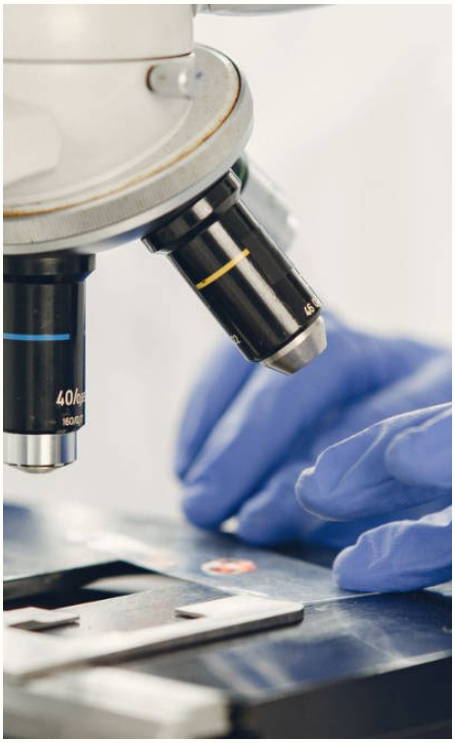
O resultado foi uma base patrimonial saneada e mais confiável, preparada para um controle contínuo.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Saúde	2022	Inventário com RFID, conciliação, *impairment*

Fundação Butantan: 60 mil itens a serviço da vida

Uma das instituições de pesquisa mais importantes do país precisava de uma base patrimonial à altura da sua missão.



A **Fundação Butantan** contratou a Apsis para organizar e controlar cerca de **60 mil itens patrimoniais**, espalhados por diversas localidades em São Paulo, e promover o saneamento geral do seu ativo imobilizado. O trabalho incluiu **inventário**, **emplaquetamento, padronização de descrições** e **conciliação físico-contábil** feita *in loco*, além do desdobramento de projetos e obras *turnkey*.

A equipe analisou as sobras físicas e contábeis, avaliou os bens não contabilizados, revisou as vidas úteis pelo CPC 27 e recalculou as depreciações. Por fim, cruzou a nova base com o catálogo de materiais da Fundação e entregou um relatório fotográfico e patrimonial.

INFORMAÇÕES GERAIS

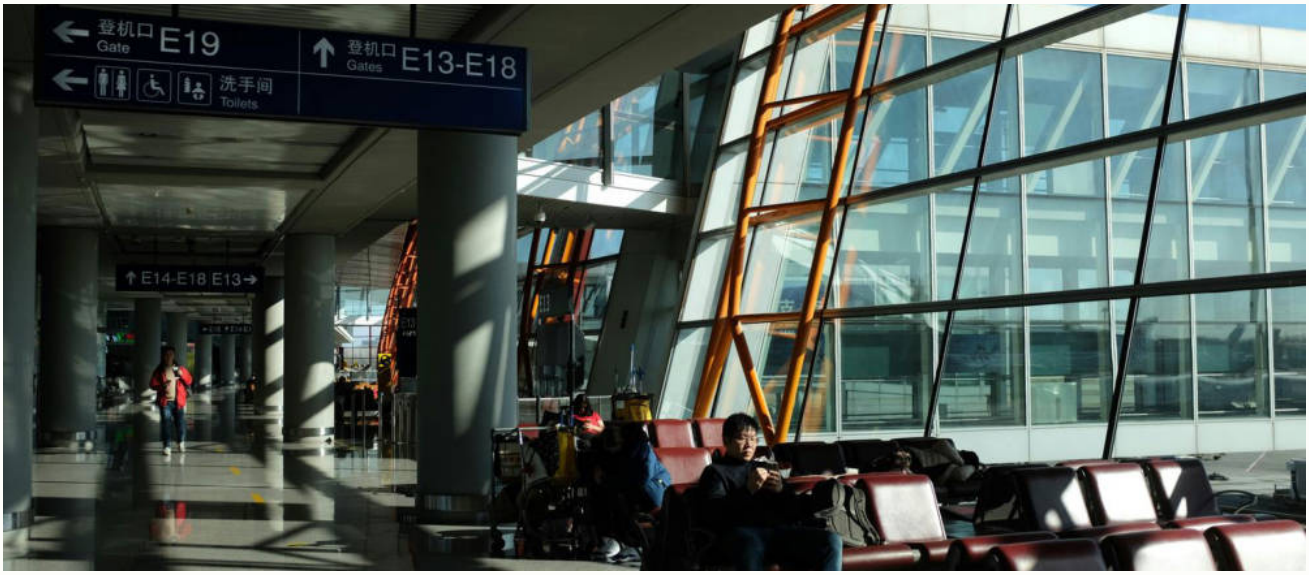
SETOR	ANO	ESCOPO
Saúde e pesquisa	2022 e 2023	Inventário, conciliação, emplaquetamento e CPC 27

BH Airport
Aeroporto Internacional de Belo Horizonte

BH Airport: um aeroporto internacional, item por item

Em Confins, a concessionária precisava de uma base patrimonial condizente com um aeroporto internacional.

A Apsis organizou e saneou **36.331 itens patrimoniais** do **Aeroporto Internacional de Confins**, com procedimentos técnicos voltados à acuracidade e à conformidade dos registros.



INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Logística / Concessão	2021	Inventário e conciliação

apsis

Renova Energia: o patrimônio como parte da retomada

Em plena recuperação judicial, a Renova precisava encerrar obras do setor elétrico com consistência contábil e regulatória.



Em 2021, a Apsis conduziu a **unitização dos ativos** dos empreendimentos: **inventário físico** de todos os bens, **conciliação físico-contábil** e **classificação** de acordo com o Manual de Controle Patrimonial do Setor Elétrico (MCPSE) e o Manual de Contabilidade do Setor Elétrico (MCSE).

Os ativos foram incorporados ao Ativo Imobilizado em Serviço (AIS), conforme as normas da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), o que permitiu o **encerramento contábil** e a emissão do Termo de Conclusão e Retirada de Obras.

Nos anos seguintes, a parceria continuou com a **avaliação dos incrementos no parque solar** e, em 2024, **de 7.577 itens** para fins de seguro.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Energia	2021 a 2024	Unitização, inventário, avaliação para seguro

Bracell: o valor de uma planta industrial como garantia

Para dar seus ativos em garantia, a companhia precisava saber quanto eles valem em condições normais e em uma venda forçada.

A Apsis **avaliou os terrenos**, **construções** e **benfeitorias** da planta industrial da **Bracell** em Lençóis Paulista/SP, com data-base em outubro de 2024.

O estudo **determinou o valor justo** e o **valor de liquidação** forçada dos ativos.



INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Papel e celulose	2024	Avaliação de imóveis para garantia

Nexus Ligas: da mina à siderúrgica

Uma mina e duas unidades de siderurgia em Minas Gerais, três serviços integrados.

A Apsis inventariou cerca de **5 mil itens** da **Nexus Ligas**, revisou **as vidas úteis** pelo CPC 27 e conduziu o **teste de *impairment* de bens móveis e imóveis** pelo CPC 01, abarcando máquinas, equipamentos, terrenos e florestas.



INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Mineração	2024	Inventário, CPC 27, CPC 01

Botafogo: o patrimônio de um clube centenário

Também no futebol, o valor dos ativos precisa estar correto no balanço.

Para o **Botafogo de Futebol e Regatas**, a Apsis realizou o **estudo de redução ao valor recuperável** de ativos, conforme o CPC 01 e a Deliberação CVM nº 639/10, e elaborou um **relatório patrimonial** em linha com o CPC 27.



INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Entretenimento	2024	*Impairment* e CPC 27

Outros projetos

Companhia	Setor	Ano	Serviço
BRE 3 Transmissão	Energia	2026	Atualização do AIS e depreciação regulatória (ANEEL)
MRS Logística	Logística	2025	Diagnóstico de componentização e vidas úteis (Agência Nacional de Transportes Terrestres – ANTT)
Hotel Nacional	Hotelaria e turismo	2025	Inventário com emplaquetamento (+10 mil ativos)
LANXESS	Indústria química	2025	Inventário (+2.200 bens) e CPC 27
BioMarin	Indústria farmacêutica	2025	Inventário com emplaquetamento (+1.018 itens)
Dannemann Siemsen	Advocacia	2025	Valor de locação para ação renovatória
Sodecia	Indústria mecânica	2025	Avaliação de imóvel (venda e locação)
Calvin Klein	Vestuário	2025	Valor de luvas de seis pontos comerciais

Companhia	Setor	Ano	Serviço
Usina Santa Adélia	Agronegócio / Energia	2025	CPC 27 (10.566 itens) e inventário
Grupo Fleury	Saúde	2025	Avaliação de +2.500 bens móveis (CPC 15)
Grupo Mantiqueira	Agronegócio	2024	Inventário (+7.850 itens em 26 endereços e sete estados) e avaliação de oito imóveis
Multilaser	Tecnologia	2024	CPC 27 (+12 mil itens)
Credsystem	Serviços financeiros	2024	CPC 27
Framo	Indústria mecânica	2024	Propriedade para investimento (CPC 28)
Lorinvest – Fazenda Bela Vista	Gestão de investimentos	2024	Avaliação de imóvel rural para compra e venda
TechnipFMC	Petróleo e gás	2023 e 2022	Benfeitorias e terreno portuário (CPC 01)
Arena MRV	Entretenimento	2023	Avaliação patrimonial da SPE Arena e de imóveis para fundo de investimento imobiliário (FII)
Mycon	Comércio	2023	Avaliação de imóvel comercial
Urbano Alimentos	Alimentos	2023	Avaliação de imóveis
Confiança Mudanças e Transportes	Logística	2023	Avaliação de imóvel para transação

Companhia	Setor	Ano	Serviço
Saipem do Brasil	Petróleo e gás	2024	Avaliação de terreno portuário (CPC 01)
FIIs Planta, Valora e VGHF11	Serviços financeiros	2024	Avaliação de imóveis para marcação de cotas
Grupo Positivo / Posigraf	Educação	2023	Avaliação de bens móveis
Ambev	Bebidas	2022	Avaliação de imóveis
FS Transportes	Transporte	2022	Avaliação de bens móveis (CPC 01)
Zeppini Ecoflex	Indústria química	2023 e 2020	Valor de mercado e de locação de parque fabril
Vopak	Logística	2023	Avaliação de terreno industrial para aquisição
CINPAL	Indústria automobilística	2023	CPC 27
Pague Menos	Comércio	2022	Avaliação de frota
Plusoft	Tecnologia	2021	Vida útil de *softwares* (CPC 27)
SABESP	Água e saneamento	2020	Avaliação de intangíveis (CPC 04), de imóvel com jazida e planta industrial e do imobilizado
Tremembé Energia	Energia	2020	Avaliação de ativos para garantia bancária
Néos	Previdência complementar	2020	Avaliação de imóveis conforme a Resolução do Conselho Monetário Nacional (CMN) nº 4.661/18

04

APSIS CARBON: O VALOR DA AGENDA CLIMÁTICA

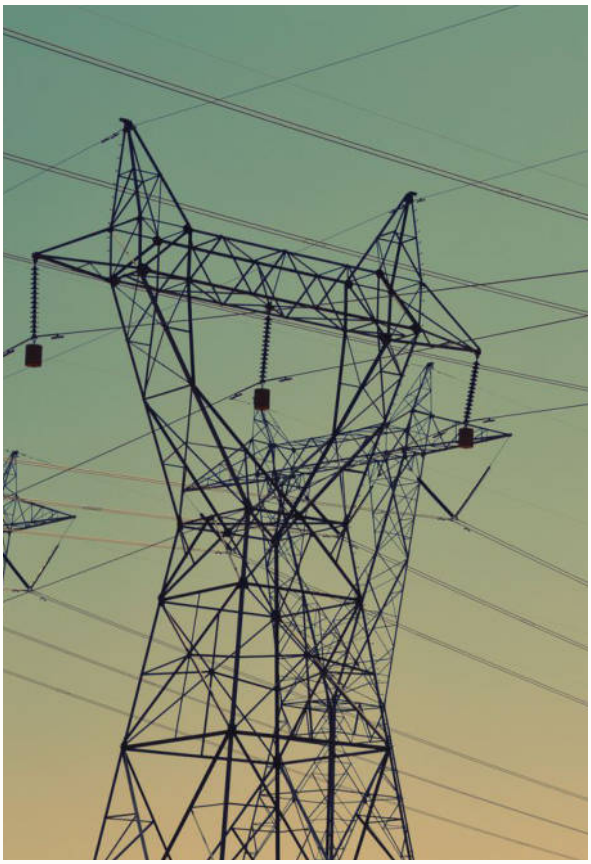
APSIS CARBON

A transição para uma economia de baixo carbono trouxe um novo questionamento para as empresas: quanto emitimos e quanto vale o que deixamos de emitir?

A Apsis Carbon nasceu para responder a essa pergunta com o mesmo rigor técnico que a Apsis aplica às suas avaliações há 48 anos.

EDF Renewables: medir para reduzir

Para uma empresa de energia renovável, conhecer a própria pegada de carbono é parte do negócio.



A Apsis Carbon elaborou o **inventário de emissões de gases de efeito estufa** (GEE) da **EDF Renewables** referente a 2025, conforme o Programa Brasileiro GHG Protocol, a norma ISO 14064 e as diretrizes do *Intergovernmental Panel on Climate Change* (IPCC).

O trabalho definiu as **fronteiras organizacional e temporal**, identificou as fontes de emissão e quantificou as emissões por fonte e por escopo.

O relatório trouxe, ainda, **recomendações para os próximos inventários** e orientações preliminares de mitigação e compensação.

INFORMAÇÕES GERAIS

SETOR	ANO	ESCOPO
Energia	2026	Inventário de emissões de GEE

Inventários de emissões na indústria e na construção

O inventário de GEE se tornou o ponto de partida da agenda climática de empresas de diferentes setores.

Na indústria química, a Apsis Carbon elaborou o **inventário de emissões** da **LANXESS**, referente aos anos de 2022 e 2023, e o da **Salinor**, com definição dos limites operacionais, levantamento de dados e cálculo de emissões e remoções pelo GHG Protocol.

Na construção civil, fez o **inventário de 2023** da **Tecverde**.

Também elaborou o **Inventário de Emissões de Gases de Efeito Estufa** da **IPEL – Itibanyl Produtos Especiais** para os anos de referência de 2022 e 2023.

Todos os trabalhos seguiram a ISO 14064.

INFORMAÇÕES GERAIS		
SETOR	**ANO**	**ESCOPO**
Indústria química, construção e engenharia	2023 e 2024	Inventários de emissões de GEE

Projeto Awaeté:
a floresta em pé como projeto de futuro

No coração da Amazônia, o povo Parakanã e a Apsis Carbon se uniram para mostrar que proteger a floresta pode gerar renda, autonomia e futuro.

O **Projeto Juntos pela Floresta Awaeté REDD+** protege **351 mil hectares** de floresta amazônica intocada na Terra Indígena Parakanã, em uma região pressionada pela expansão da fronteira agrícola ao longo da Transamazônica.

A Apsis Carbon desenvolveu o projeto de **créditos de carbono** em parceria com a **GreenMusk**, o qual contempla um horizonte de proteção de mais de 100 anos.





O modelo foi desenhado para que a floresta valha mais em pé.

Ao longo dos **40 anos** do projeto, **90% da receita** com créditos de carbono vão para as comunidades, beneficiando cerca de **1.500 indígenas**.

O projeto inclui monitoramento por satélite, treinamento para combate a incêndios, apoio a cadeias da bioeconomia, como açaí e castanha, e ampliação do acesso a educação, água potável, energia e saneamento.



O QUE ESTES CASES CONTAM SOBRE A APSIS

As histórias reunidas nesta edição atravessam setores muito diferentes: do **varejo à mineração**, da **saúde à energia**, da **floresta ao mercado de capitais**.

A similaridade entre elas reside no contexto decisivo em que a Apsis é acionada. Com precisão técnica e imparcialidade, nossas avaliações fundamentaram decisões em conjunturas diversas: uma fusão que redesenhou um setor, uma oferta pública que demandou referência independente de preço, uma recuperação judicial em que credores e juízes precisavam de análise técnica consistente ou um processo de levantamento, item a item, do patrimônio de uma empresa.

> **Em todos esses momentos, o que estava em jogo transcendia um simples número: tratava-se de viabilizar uma decisão segura perante acionistas, conselhos, credores, reguladores e tribunais.**

É por isso que tantos desses trabalhos deixaram marcas que ultrapassaram o caso em si e ajudaram a consolidar critérios de avaliação, a formar jurisprudência e a elevar o padrão técnico do mercado brasileiro.

Os reconhecimentos conquistados nos últimos anos, como a liderança no *ranking* de Consultoria de *Valuation* da Leaders League e a participação em sete das oito maiores recuperações judiciais do país, refletem tanto a confiança dos clientes, que voltam a nos procurar a cada novo desafio, quanto a competência das nossas equipes, que unem rigor técnico, visão multidisciplinar e compromisso com a independência.

Após 48 anos, continuamos com o mesmo propósito que nos trouxe até aqui: estar ao lado das empresas nas decisões que importam.

Aos **clientes, parceiros e profissionais** que escreveram esta história conosco, dedicamos o **nosso agradecimento**.

Seguiremos construindo os **próximos** capítulos juntos.

APSIS

O VALOR DAS GRANDES DECISÕES