

# Ambipar

Invista onde o lixo vira flor

Material produzido pelo time  
de **Análise da Warren.**

Atualizado em: 09/12/2021



# Disclaimer Geral

Este relatório foi elaborado pela Warren e tem como objetivo auxiliar o investidor nas suas tomadas de decisões de investimento. Entretanto, são de única e exclusiva responsabilidade do investidor as decisões efetivas quanto à compra e venda de valores mobiliários, bem como as análises quanto à adequação ao seu perfil de investimento. Este relatório foi baseado em informações de caráter público, fornecidas pelos sites das empresas analisadas no presente documento. Apesar de serem informações oriundas de fontes consideradas fidedignas, não é possível assegurar totalmente a veracidade do seu conteúdo. Este relatório foi elaborado com observância a todas as regras da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Informamos que todas as recomendações deste relatório de análise refletem única e exclusivamente as opiniões pessoais dos analistas de valores mobiliários da Warren e foram elaboradas de forma totalmente independente, inclusive em relação à Warren, e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Warren. Este relatório não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Desempenho de rentabilidade passada não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Warren em relação ao desempenho futuro. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas. A Análise Técnica e a Análise Fundamentalista seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é realizada seguindo conceitos da escola de Dow, como: o mercado desconta tudo; os preços se movimentam baseado em tendência; a análise usa como padrão a repetição de movimentos. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação as demonstrações contábeis da empresa para calcular o valor intrínseco da mesma. Nestes termos, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor e podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de “stops” para limitar as possíveis perdas. A Warren não se responsabiliza por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou de seu conteúdo. Ao final do relatório, apresentaremos as declarações dos analistas.





Se preferir ouvir este conteúdo, acesse  
nosso podcast no **Spotify**

OUVIR AGORA

# Índice

- 01.** Visão geral da empresa
- 02.** Visão geral do setor
- 03.** Estratégia
- 04.** Principais indicadores
- 05.** Valuation

# Nosso time



**Celson Placido**

celson.placido@warren.com.br  
CNPI 1577



**Frederico Nobre**

frederico.nobre@warren.com.br  
CNPI-P 2745



**Iago Souza**

iago.souza@warren.com.br  
CNPI-P 2489



**Lucas Xavier**

lucas.xavier@warren.com.br  
CNPI-T 2707



## **“Contribuir para que as empresas e sociedade sejam sustentáveis”**

Fundada em 1995, a Ambipar é uma multinacional brasileira que oferece produtos, serviços e soluções ambientais baseadas no conceito de economia circular. Em plena ascensão, a companhia está estruturada através de dois grandes negócios: *Environment* e *Response*. A empresa atua em 15 países da América do Sul (incluindo Brasil) e também está presente na Europa e África.

## Resumo

Recomendamos a compra de Ambipar, pois acreditamos que a empresa poderá crescer forte nos próximos anos, aliando estratégias de crescimento orgânico e inorgânico. Além disso, a companhia se beneficia e lidera um mercado alinhado com a nova visão global de preocupação com a temática ESG. Com base no modelo de fluxo de caixa descontado, estimamos um preço alvo de R\$64,00 para Ambipar (*upside* de 53% em relação ao fechamento do dia 09/12).

**Comprar** [AMB3]

Preço (09/12)  
**R\$ 41,90**

Preço Alvo  
**R\$64,00**

Potencial  
**+53%**

# 01. Visão geral da empresa

## Líder em gestão ambiental e resposta à emergência

A Ambipar oferece produtos e serviços em diversos setores para toda a cadeia de valor, com foco na valorização dos resíduos, na perenidade do negócio de seus clientes e na melhoria dos seus indicadores ESG.

De forma sinérgica, a companhia atua em dois grandes segmentos: **Environment ESG** e **Response**. O primeiro braço visa dar um destino a todo tipo de lixo industrial. Já o segundo cuida da prevenção e gerenciamento de acidentes ambientais.

Pioneira! Essas credenciais fizeram da Ambipar a primeira companhia de capital aberto da B3, voltado para o negócio de gestão ambiental.



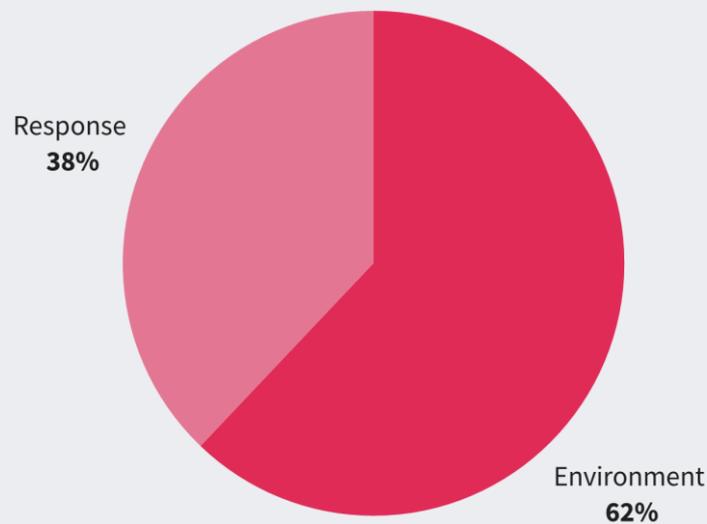
## Como a Ambipar gera receita?

No segmento de **Environment**, a companhia lida com soluções para gestão e valorização de resíduos, coleta e transporte, co-processamento, softwares de gestão, etc.

No segmento de **Response**, a Ambipar cuida da prevenção de acidentes, treinamentos, respostas às emergências e serviços industriais.

A taxa anualizada de crescimento, conhecido pela sigla em inglês CAGR, de receitas líquidas foi de 61,3% para a área de *Environment* e de 55,9% para a área de *Response*. Para o cálculo do indicador, consideramos o período compreendido entre 2018 e 2021.

*O valor utilizado no 4T21 para o cálculo do CAGR é pro forma e, portanto, representa uma projeção da empresa em relação ao valor deste trimestre. Cabe ressaltar que a elaboração deste gráfico foi realizada um mês antes do fechamento do trimestre.*



### Warren Descomplica

#### O que é *pro-forma*?

**2021 pro forma = 3T21 x 4.** Ou seja, entende-se que o crescimento por aquisições da companhia é melhor representado replicando o último trimestre para todos os trimestres do ano de 2021.

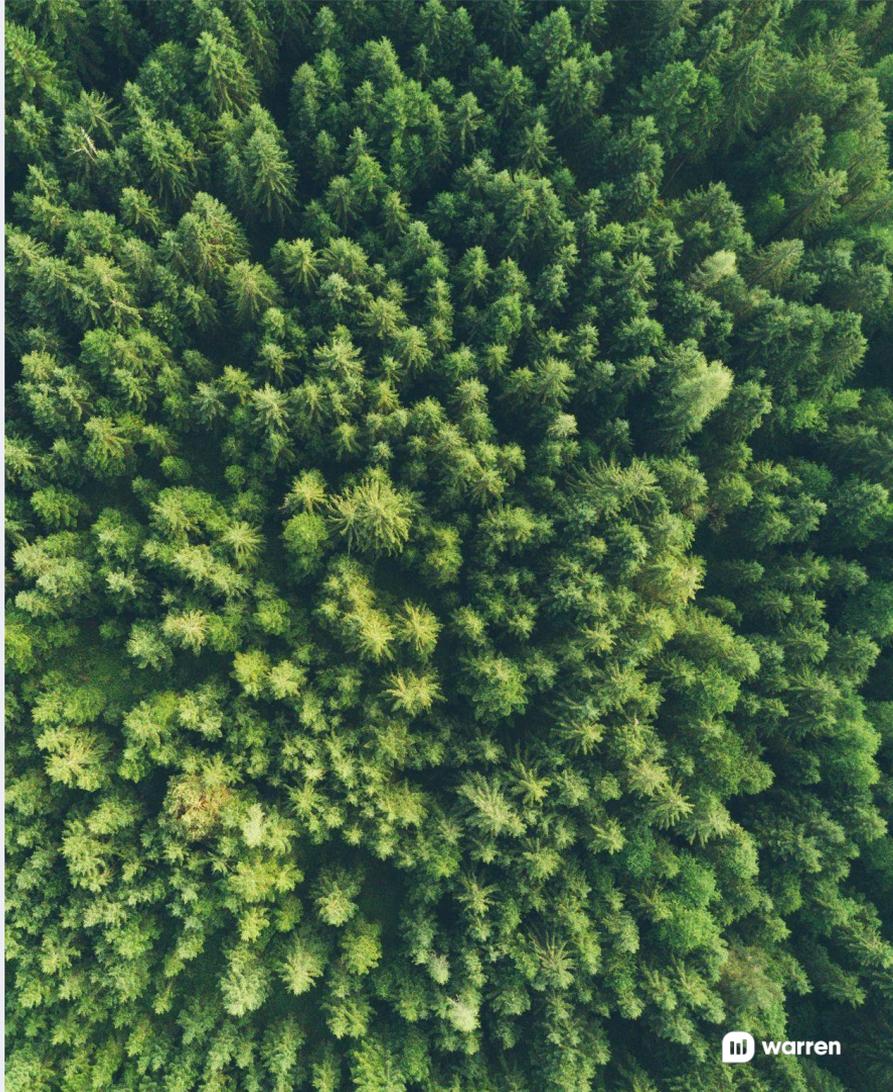
---

# Environment

## Gestão e valorização de resíduos

Por meio deste segmento, a Ambipar atua na **gestão e valorização total de resíduos** nas plantas produtivas dos seus clientes, mantendo como foco o PD&I (Pesquisa, Desenvolvimento & Inovação).

Desta forma, são elaborados projetos específicos que atendem sob medida às necessidades dos clientes, para que eles possam manter o foco nas suas atividades fim.



## Etapas do processo

### 1. Gerenciamento de Resíduos *On Site*

Após a análise e identificação dos resíduos e de suas propriedades físico-químicas, a **equipe de PD&I**, através de seu laboratório próprio, estabelece soluções para os resíduos gerados nas indústrias, buscando desenvolver produtos comercializáveis.

Em seguida, a área de engenharia elabora o projeto das unidades de valorização de resíduos.



## Etapas do processo

### 2. Coleta e transporte de resíduos e Logística Reversa

Com sua frota especializada para transporte dos mais variados tipos de resíduos vindos das operações de gerenciamento *on site*; a companhia leva estes resíduos para os centros de valorização.

Nesta etapa, é também oferecido ao cliente o serviço de logística reversa na desmontagem e descaracterização de produtos para fins de reutilização, reciclagem e venda de sucata.

Através deste serviço, a empresa promove o conceito de Economia Circular, ao reinserir resíduos no processo produtivo e transformá-los em matéria-prima para a manufatura de novos produtos.



## Etapas do processo

### 3. Valorização dos Resíduos

Aplicando o conceito de economia circular, a Ambipar valoriza os diversos tipos de resíduos orgânicos e inorgânicos, dentro ou fora das unidades fabris de seus clientes. Essas unidades processam os resíduos segundo as suas características principais na desmontagem, segregação, reciclagem e reutilização de materiais.



Valorização de Resíduos

Desenvolvimento de Produtos Sustentáveis

## Etapas do processo

### 4. Desenvolvimento de Produtos Sustentáveis

A Equipe de PD&I tenta desenvolver produtos inovadores e sustentáveis com base em resíduos processados e valorizados. É permitido que haja o desenvolvimento das atividades comerciais desses produtos. Neste caso, a companhia fornece a tecnologia e, se for o caso, o cliente promove a comercialização.



## Etapas do processo

### 5. Tratamento e Descarte Final de Resíduos

Para os pequenos volumes cuja valorização não tenha viabilidade econômica, é realizado o descarte em locais apropriados e certificados pelos órgãos ambientais. Ao final do processo, o cliente recebe um certificado de rastreabilidade dos resíduos, assegurando a transparência de todas as etapas do processo e as quantidades geradas.



Tratamento e  
Descarte Final  
de Resíduos



Distribuição e  
Consumo



---

# Response

## Resposta à emergência

Por meio deste seguimento, a Ambipar atua no **gerenciamento de crises e atendimento a emergências** ambientais, químicas e biológicas que afetam a saúde, meio ambiente e o patrimônio público.

A companhia opera com equipes próprias e vasta abrangência geográfica, o que reflete maior eficiência operacional e menor tempo de resposta. Atualmente, a Ambipar opera por meio de 211 bases, estrategicamente localizadas no território nacional e no exterior, contando com viaturas e técnicos de formação multidisciplinar.

A empresa possui um **Centro de Controle e Gerenciamento de Emergências** (CECOE) totalmente informatizado, que apoia as operações de campo e que **opera 24 horas por dia**, atendendo às principais indústrias globais, com backup de telefonia e energia.



## Etapas do processo

### 1. Prevenção de acidentes

Realização de estudos de alta complexidade de prevenção a acidentes aplicáveis a todas as indústrias e modais de transporte.

### 2. Licenciamentos Ambientais e Documentos Técnicos

Auxílio técnico para os clientes na obtenção de diversos tipos de licenciamento ambiental atrelados às suas respectivas atividades junto aos principais órgãos governamentais.



## Etapas do processo

### 3. Treinamentos

A Ambipar oferece mais de 45 cursos e capacitações atrelados à prevenção, combate e remediação de emergências. Através de sua estrutura, a companhia consegue realizar as mais diversas simulações e treinamentos, incluindo simulações de vazamentos em dutos de transporte de combustíveis com a evacuação de pessoas de suas residências e simulações de rompimento de barragens.



## Etapas do processo

### 4. Resposta a Emergência e Serviços Especializados

Este é o *core business* da área de Response. É realizado o atendimento de emergências envolvendo acidentes com produtos químicos e poluentes. A companhia realiza o atendimento de emergências ambientais ocorridas em rodovias, ferrovias, aeroportos, portos, terminais portuários, indústrias, mineradoras, dutos e em desastres naturais. Além disso, a companhia possui experiência em gerenciamento e resposta a emergências biológicas, com *know-how* no combate a epidemias como: SARS, MERS, Ebola, Varíola e, mais recentemente, COVID-19.



## Etapas do processo

### 5. Terceirização Especializada

Com base no *know-how* advindo das operações de atendimento a emergências, a companhia é constantemente requisitada pelos seus clientes para desenvolver bases de atendimento dedicadas, tais como:

- Gestão de central de emergências com atendimento 24 horas;
- Bombeiros industriais e civis;
- Especialistas em emergências para plantas industriais, ferrovias e mineradoras.



## 02. Estratégia

---

# Crescimento acelerado

No Brasil, a companhia pretende investir em 37 novas bases operacionais do segmento Response nos próximos 3 anos. Desta forma, pretende aumentar a capilaridade e ampliar a sua área de atuação de forma orgânica. Além disso, realizará investimentos no time comercial, para aumentar o *cross selling* e o desenvolvimento de negócios com potenciais clientes.

Apelidada como “**máquina de aquisições**”, a Ambipar tem atuado fortemente na sua consolidação no mercado. Desde o seu IPO, em julho de 2020, a companhia de gestão ambiental já realizou diversas aquisições, dentre as quais a maioria visa ampliar suas operações na América do Sul de forma inorgânica. Detalhamos sobre a atuação de algumas empresas adquiridas nas próximas páginas.





**Julho 2020**

Serviços e tecnologia para gestão da sustentabilidade



**Setembro 2020**

Soluções de emergência terrestre



**Setembro 2020**

Soluções de emergência marítima



**Outubro 2020**

Soluções de emergência marítima



**Dezembro 2020**

Soluções de emergência terrestre



**Janeiro 2021**

Gerenciamento, transporte, tratamento e destinação final de resíduos



**Fevereiro 2021**

Respostas a emergência e serviços de limpeza industrial



**Fevereiro 2021**

Respostas a emergência e serviços de limpeza industrial



**Junho 2021**

Gerenciamento e tratamento de resíduos



**Junho 2021**

Gerenciamento e tratamento de resíduos no setor de mineração



**Junho 2021**

Soluções em logística reversa e engenharia circular



**Junho 2021**

Soluções para gerenciamento total de resíduos



**Junho 2021**

Gestão total de resíduos industriais



**Junho 2021**

Empresa de atendimento emergencial



**Junho 2021**

Emergências ambientais e remediação de solo



**Julho 2021**

Emergências ambientais no modal rodoviário



**Julho 2021**

Emergências marítima, rodoviária, industrial e remediação de solo



**Setembro 2021**

Expertise em emergências ambientais e serviços industriais



**Julho 2021**

Crédito de carbono



**Julho 2021**

Monetização de resíduos vinculado a um programa de benefícios



**Julho 2021**

Suporte ambiental na prevenção de acidentes



**Julho 2021**

Soluções para mitigação de riscos ambientais de materiais perigosos



**Julho 2021**

Fabricação de materiais plásticos a partir de materiais descartados



**Setembro 2021**

Atendimentos de emergências ambientais e serviços industriais

---

# Principais indicadores

### Indicadores Financeiros | Ambipar

Período	Receita operac.	EBITDA	Lucro líquido	Margem Líquida	Margem EBITDA	ROE	ROA	ROIC
2018	R\$ 384,51 mi	R\$ 101,67 mi	R\$ 39,16 mi	10,2%	22,7%	24,2%	8,5%	22,7%
2019	R\$ 484,38 mi	R\$ 131,97 mi	R\$ 35,47 mi	7,4%	23,8%	17,9%	5,6%	18,6%
2020	R\$ 701,61 mi	R\$ 197,55 mi	R\$ 49,52 mi	7,1%	28,2%	6,8%	3,0%	16,1%
9M21*	R\$ 1.234,6 mi	R\$ 331,08 mi	R\$ 116,56 mi	9,4%	23,4%	8,9%	2,5%	18,9%**

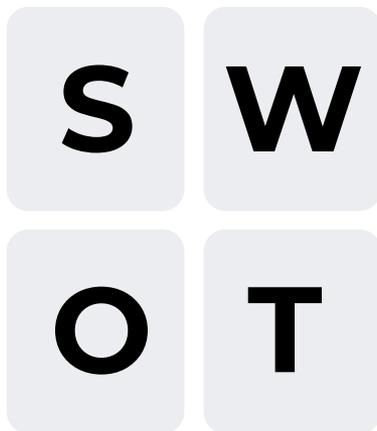
\* Acumulado nos últimos 9 meses.

## FORÇAS (STRENGTHS)

- Líder absoluta de mercado com atuação completa em diversos tipos de serviços (First-mover);
- Atua na melhora dos índices ESG das companhias;
- Possui exposição internacional;
- Possui diversificação geográfica na maioria dos países em que atua.

## OPORTUNIDADES (OPPORTUNITIES)

- Reconhecimento como referência global em soluções ambientais integradas;
- Consolidação em um mercado totalmente pulverizado e inexplorado (Oceano azul), com grande tendência de crescimento;
- Criação de efeito de rede e barreira de entrada para novos competidores no setor.



## FRAQUEZAS (WEAKNESS)

- Parte do negócio da Ambipar depende de inovação e pesquisa específica. A companhia por sua vez fica dependente de uma equipe pequena e concentrada de cientistas especializados.

## AMEAÇAS (THREATS)

- Significativa responsabilidade ambiental em caso de equívocos operacionais.
- Perda de margens e lucratividade durante a sua expansão orgânica e inorgânica.
- Falha na difusão de cultura em processos, controles e pessoas.
- Complexidade de adequação à regulamentação nacional e internacional

## Mapa de atuação (Footprint)

A Ambipar atua em **18 países com + 300 bases.**

### Países:

Angola, Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colômbia, Escócia, Estados Unidos, Holanda, Inglaterra, Irlanda do Norte, Nigéria, País de Gales, Paraguai, Peru, Trinidad e Tobago, Uruguai e Antártida.



**~87% de suas bases estão na América do Sul.**



## Todos os tipos de diversificação

Além da diversificação geográfica, a Ambipar também possui diversificação em modais (ferroviário, rodoviário, aeroportuário, marítimo e dutos). Desta forma, possui **expertise** nos mais diversos tipos de resíduos e setores; o que lhe permite oferecer seus serviços nas mais diversas situações e condições de emergência.

Ter **diversificação geográfica, setorial, em modais e em resíduos** traz uma grande vantagem competitiva para a Ambipar internacionalmente, uma vez que os *players* que disputam mercado com ela costumam ser especializados em poucos tipos de modais ou resíduos.



---

# Principais investidores

A Ambipar está listada no mais alto nível de governança corporativa da B3, o Novo Mercado. A companhia possui **38,82% de suas ações em free float**, com direito de **tag along de 100%** de suas ações ordinárias, o que ajuda a proteger os interesses do investidor minoritário.

### Acionista

### Posição

Tércio Borlenghi Junior	56,17%
Cristhianne Borlenghi	1,67%
Daniela Borlenghi Iglesias	1,67%
Débora Lemos Borlenghi	1,67%
Outros	38,82%

Fonte: Dados do RI da empresa



## 03. Visão geral do setor

---

# Gestão de Resíduos

**“O verdadeiro valor das coisas é o esforço e o *problema de as adquirir.*”**

*Adam Smith*

Cada vez mais a sociedade extrai matéria-prima de recursos finitos para atender o exponencial aumento na demanda de produção de bens da população. Da mesma forma, a taxa de extração de matéria-prima per capita também subiu para satisfazer a demanda por maiores quantidades de produtos.

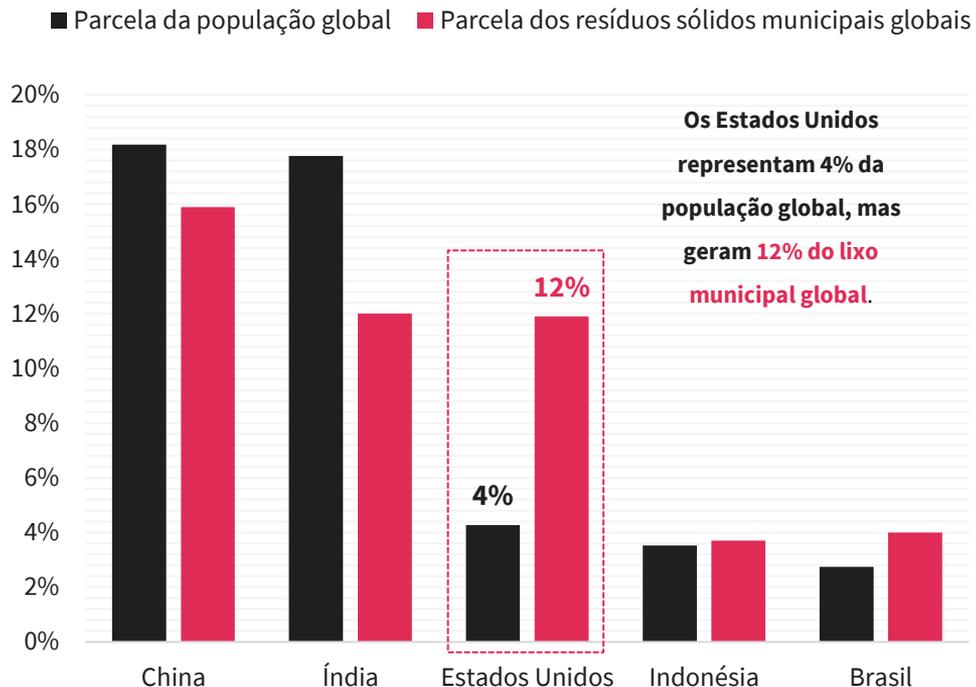
Além de maiores quantidades, maiores e mais complexas variedades, como plásticos e lixo eletrônico foram introduzidas na produção dos bens. A consequência é uma sociedade que produz cada vez mais lixo em termos absolutos, mais lixo per capita e maior variedade de tipos de resíduos.



## Os grandes geradores de resíduos do G-20

Calcula-se que mais de 2,1 bilhões de toneladas de resíduos sólidos são gerados no mundo inteiro todos os anos, o que seria suficiente para encher 822.000 piscinas olímpicas e se estenderia por 41.000 quilômetros. Porém, apenas 16% (323 milhões de toneladas) dessa quantidade é reciclada anualmente, enquanto 46% (950 milhões de toneladas) dos resíduos são descartados de forma insustentável.

A diferença entre tudo aquilo que é produzido e tudo aquilo que é reciclado está criando um enorme desafio para os governos e suas populações. As empresas estão cada vez mais tendo que assumir a responsabilidade pelo tratamento e o descarte correto dos resíduos gerados por elas, reforçando a necessidade de se buscar soluções mais sustentáveis.

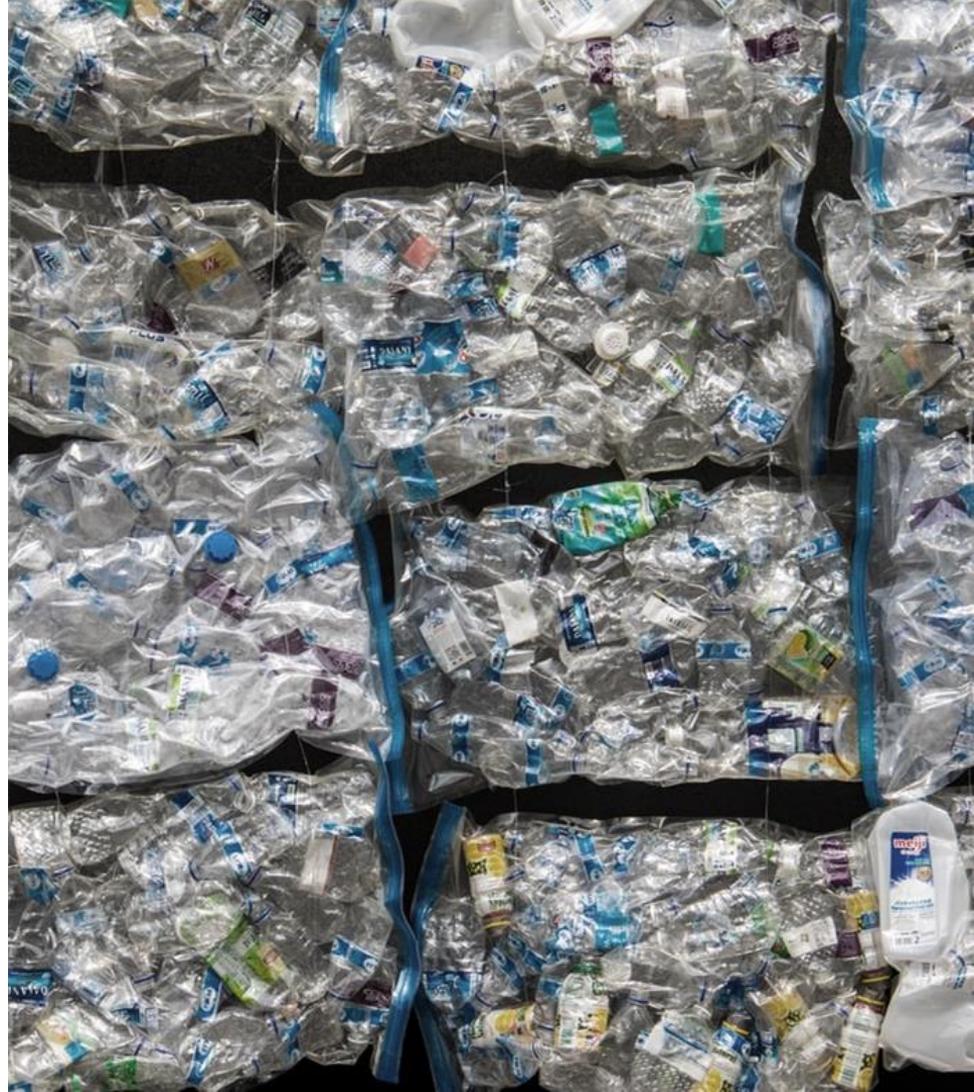


## Mercado de Gestão de Resíduos

Considerando a geração de **2,1 bilhões** de toneladas de resíduos sólidos urbanos anualmente no mundo e que **apenas 16% desses resíduos são reciclados**, fica evidente que há um mercado considerável a ser explorado para providenciar o devido tratamento dos resíduos.

O complexo ambiente regulatório brasileiro faz com que as empresas enfrentem dificuldades para se adequarem às necessidades legais internas, muitas vezes procurando terceirizar a gestão de resíduos, o que faz com que o mercado potencial a ser atendido com a oferta de *field services* seja **consideravelmente grande**.

A ocorrência recente de acidentes ambientais também são fatores que impulsionam as empresas a aumentarem a preocupação com controles de prevenção de acidentes, emergência e remediação.



---

# Atendimento Emergencial

# Os acidentes de trabalho no Brasil

Os dados de acidentes relacionados ao trabalho registrados no Brasil apontam número relevante de registros: foram mais de 1,5 milhões de acidentes relacionados ao trabalho somente em 2017, dentre os quais **mais de 500 mil** estão relacionados a **acidentes envolvendo materiais biológicos ou substâncias químicas**.

## Acidentes de Trabalho no Brasil - com registro na Previdência Social

Acidentes de trabalho graves	703.193
Acidentes de trabalho por exposição a material biológico	<b>466.137</b>
Acidente com intoxicações exógenas (c/ substâncias químicas)	<b>50.841</b>
Acidentes de menor gravidade	<b>329.253</b>

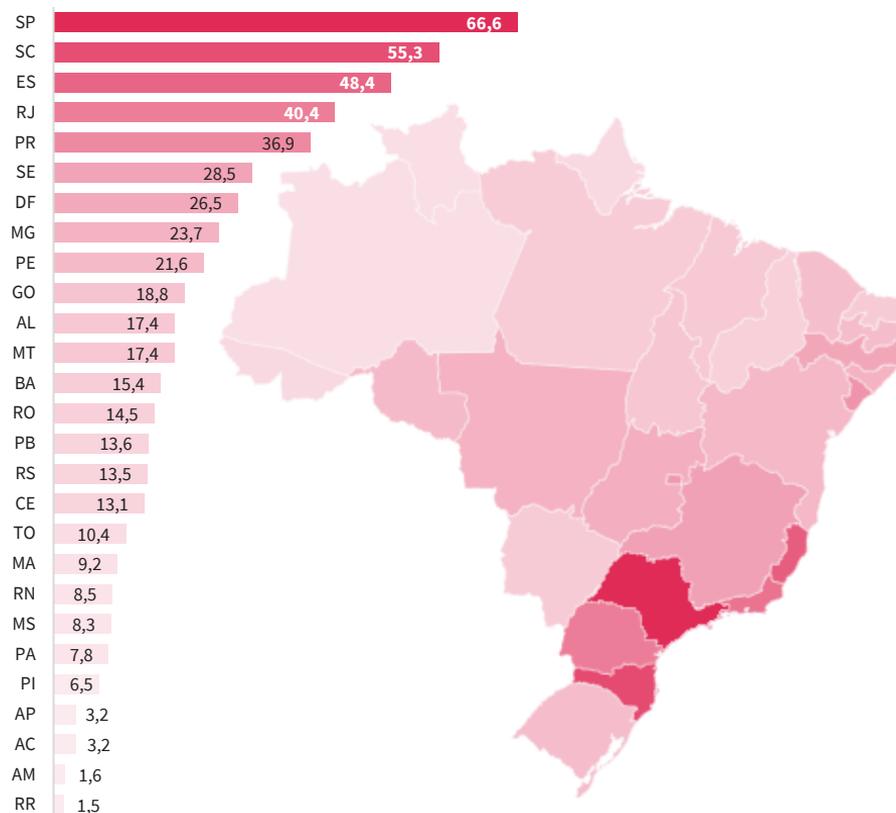
Fonte: Fundacentro 2017/ FR21



A Confederação Nacional dos Transportes afirma ter uma média de 50 mil acidentes rodoviários por ano, sendo que em média, há envolvimento de veículos de carga em 20% das ocorrências. Em 2018, foram registrados 18.239 acidentes nas rodovias federais brasileiras com o envolvimento de pelo menos um caminhão.

No Brasil, de acordo com dados de 2018 do CNT/FIESP, o maior registro de acidentes com vítimas por 100 km de extensão com envolvimento de caminhões foi em São Paulo (66,6), seguido de Santa Catarina (55,3), Espírito Santo (48,4) e Rio de Janeiro (40,4).

### Distribuição dos acidentes com vítimas e envolvimento de caminhões por 100 km de extensão por Unidade da Federação - Brasil - 2018

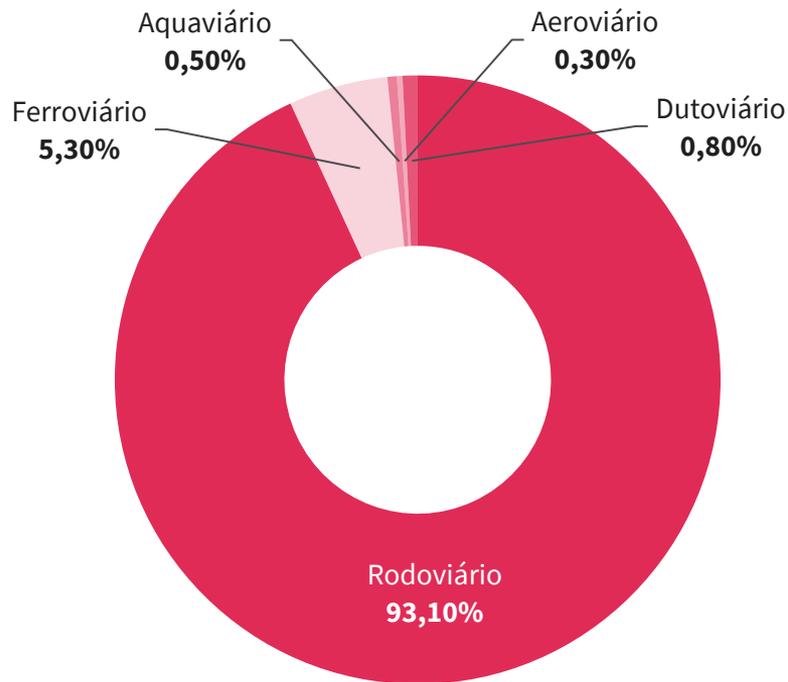


Fonte: CNT/ FIESP

## Tipos de modais de transporte de São Paulo

É importante ressaltar que no Estado de São Paulo o modal de transporte predominante é o **Rodoviário (93,10%)**. Isso se aplica também no transporte de cargas perigosas, que acontece nos mais de 11.6 mil Km de estradas municipais, 22 mil Km de estradas estaduais e 1.1 mil Km de estradas federais.

Essa alta concentração faz com que a **probabilidade de acidentes em rodovias aumente**, tornando essencial uma resposta à emergência proativa que seja compatível com o risco que as empresas se expõem.

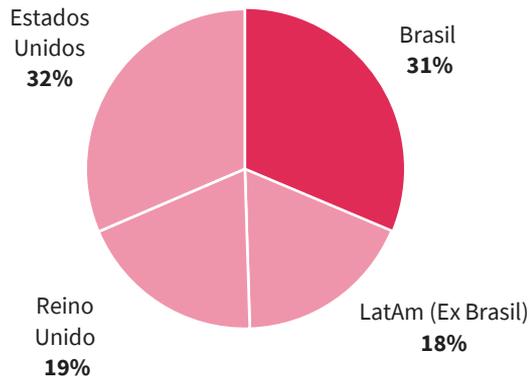


Fonte: FIESP

# 04. Indicadores financeiros

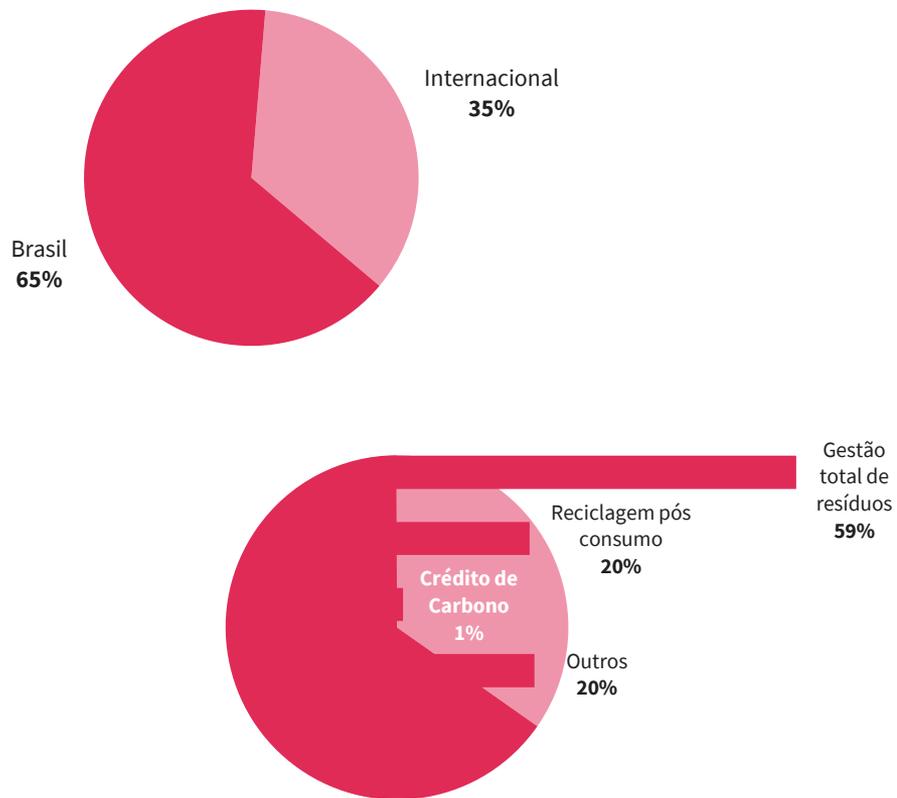
---

# Análise financeira



## Receita Líquida Response

A Receita Líquida do segmento de Response possui uma diversificação geográfica significativa, e, portanto, advém tanto do Brasil (**31%**), quanto de outros países (**69%**). Apesar disso, 100% de toda receita advém de atividades relacionadas ao atendimento, prevenção e gestão de emergência.



## Receita Líquida Environment

A Receita Líquida do segmento de Environment também possui certa diversificação geográfica, e, portanto, advém tanto do Brasil (**65%**), quanto de outros países (**35%**). Além disso, o segmento de Environment apresenta diversificação no tipo de receita, que advém principalmente da Gestão de resíduos (**59%**), seguido da Reciclagem pós consumo (**20%**).

Apesar dos **Créditos de Carbono** representarem um valor pequeno da receita de Environment, esta linha provavelmente **aumentará** bastante, devido às recentes aquisições que visam operacionalizar e aumentar esta fonte de receita, além da alta margem que os créditos de carbono possuem.

## Custo de Serviços Prestados

Os custos dos serviços prestados representam 68% da receita líquida da companhia, sendo que ~82% da sua composição vem de 3 contas principais:

**Pessoal:** Referente a salários de empregados e sócios; indenizações trabalhistas como aviso prévio, férias e 13º.

**Terceiros:** Referente à contratação de serviços terceirizados, como a contratação de motoristas agregados para prestação de serviços no âmbito das atividades da Ambipar Logistics.

**Manutenção:** Manutenção da infraestrutura, máquinas, equipamentos e veículos existentes para operação contínua e atendimento aos contratos com clientes.

O novo patamar de custos reflete a estratégia de crescimento via aquisições (M&A) do grupo.

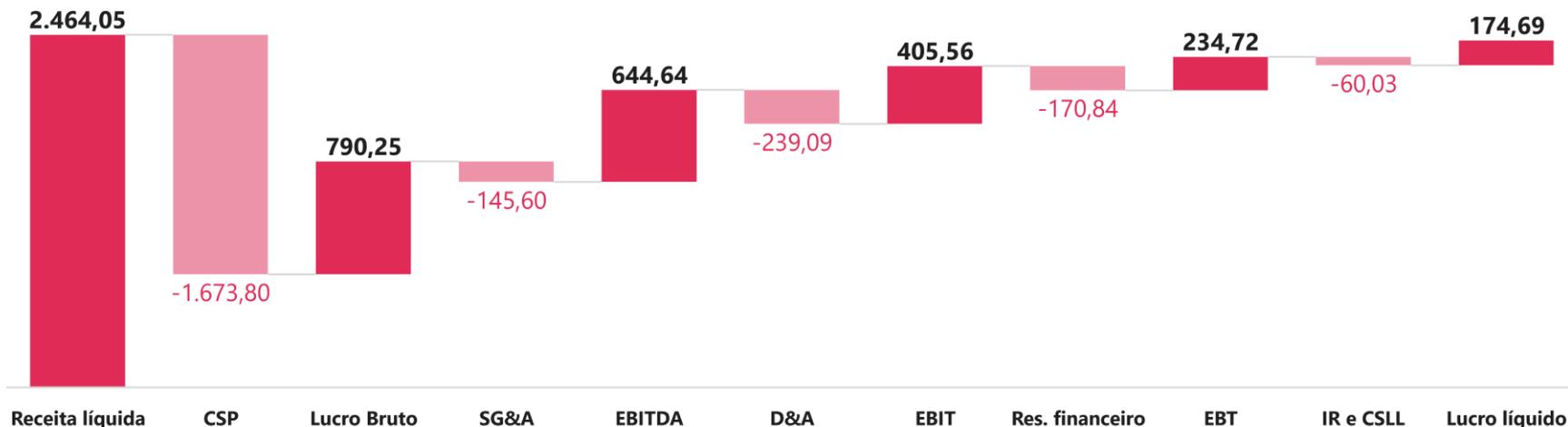


Fonte: Ri da companhia

## A dor do crescimento

Toda empresa que se propõe a crescer na velocidade que a Ambipar cresce, tem a sua DRE impactada diretamente; seja pela incorporação de empresas adquiridas, seja pelo custo da dívida, que impacta o resultado financeiro e, por sua vez, o Lucro Líquido.

Desta forma, uma análise refinada das atividades operacionais da empresa deve levar em consideração o EBITDA e o comportamento de suas margens. Falaremos mais detalhadamente sobre isso na próxima página.

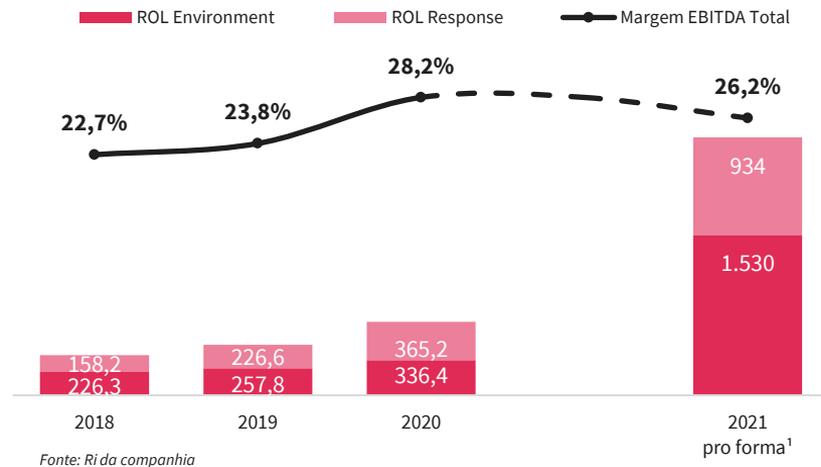


Fonte: Ri da companhia

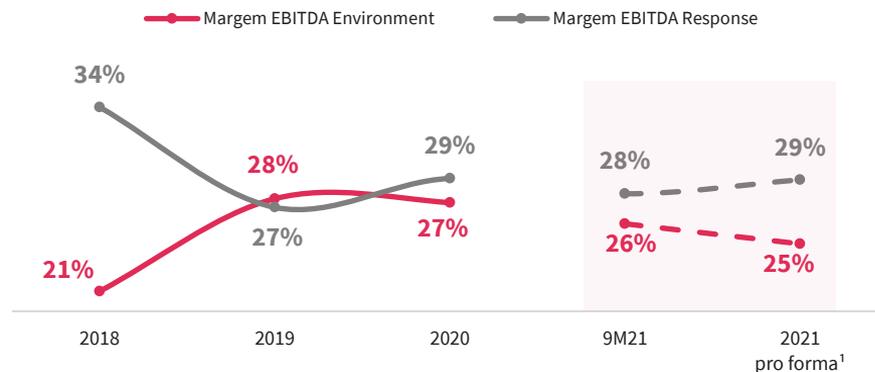
## A dinâmica das Margens

Apesar do aumento expressivo da receita da companhia em ambos os segmentos, a **margem EBITDA** consolidada da companhia caiu, puxada principalmente pelo segmento de **Environment**, por conta do **aumento das despesas gerais e administrativas (G&A)**.

O motivo desta queda foi, principalmente, atribuído à **compra da Disal**, que foi adquirida em meio à execução de sua estratégia de crescimento e consolidação de time. Pelo tamanho da operação, a companhia pretende diluir estes custos no período de 2 a 3 anos, principalmente por meio da **conquista de novos contratos** que justifiquem os gastos com o novo time adquirido e recuperem a margem EBITDA consolidada de aproximadamente 28%.



Fonte: Ri da companhia



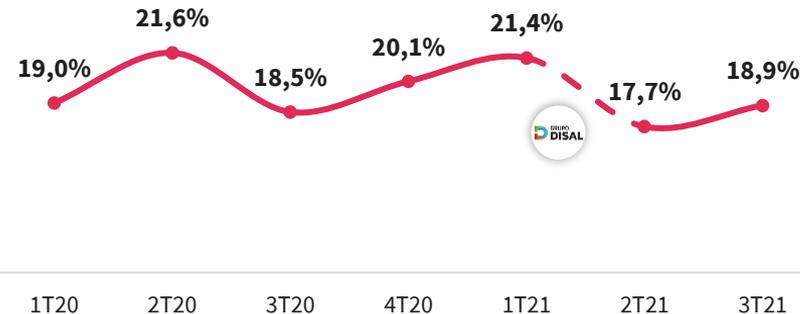
Fonte: Ri da companhia

## Retorno sobre capital investido

O ROIC (Retorno sobre o capital investido) é um indicador que mede a **rentabilidade da empresa** em relação a todos os investimentos realizados, levando em consideração as formas de financiamento destes investimentos, como capital próprio e capital de terceiros.

O ROIC da ambipar é, em média, **19,6%**, o que representa um alto grau de lucratividade nos seus investimentos. A queda de 3,6 p.p. no 2T21 em relação ao 1T21 é explicada principalmente pela consolidação dos resultados da Disal.

Apesar de apresentar uma boa rentabilidade, o endividamento da empresa está em **2,38x** EBITDA. Este é um **nível de dívida que merece atenção**, pois expõe um certo limite de crescimento a partir desta via. Somando isso ao ambiente de difícil captação de equity no mercado, é possível que vejamos um **arrefecimento em relação ao crescimento** inorgânico da companhia nos próximos trimestres.



Fonte: Ri da companhia

Dívida Líquida/ EBITDA  
**2,38x**

---

# ESG

## O **carbono** está em todas as formas de vida

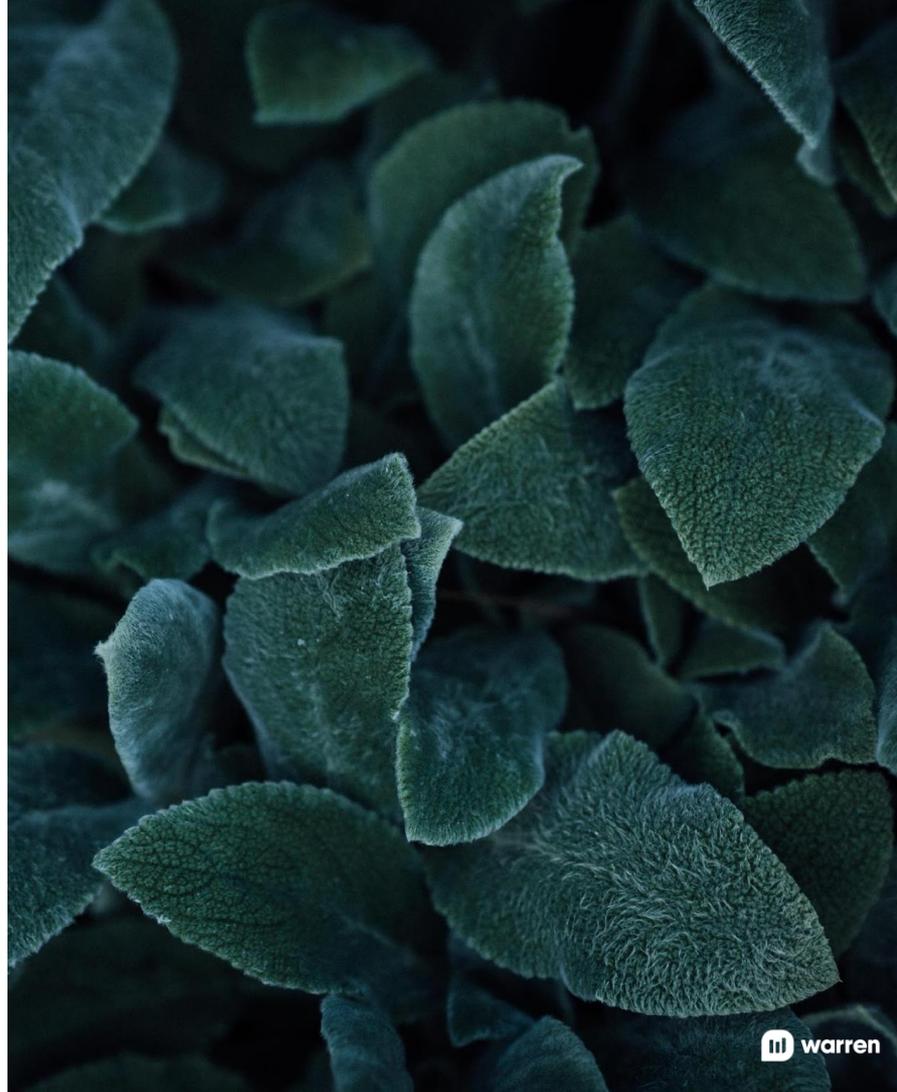
Os **gases do efeito estufa (GEE)** em excesso na atmosfera produzem impactos socioambientais que ameaçam a vida na terra.

Estes gases se acumulam na atmosfera e absorvem a radiação solar, impedindo que parte dela volte ao espaço. Isso faz com que esta radiação fique presa na terra e aumente sua temperatura mais do que o necessário, causando o que é conhecido como **efeito estufa**.

### Gases do Efeito Estufa (GEEs) e sua representatividade global



Fonte: [wribrasil.org.br](http://wribrasil.org.br)



Com a revolução industrial, o aumento da população e os hábitos de consumo modernos, a emissão de gases foi acelerada.

Em 1992, o **mercado de carbono** foi criado na **ECO-92**, trazendo a ideia de compensar a emissão destes gases a partir da criação de créditos de carbono.

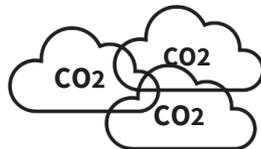
Em 1997, o **Protocolo de Kyoto** atribuiu aos seres humanos a responsabilidade sobre a aceleração da emissão de gases e exigiu compromissos mais rígidos dos países signatários.

Em 2015, o **Acordo de Paris** ampliou a possibilidade de comercialização de créditos de carbono para 194 países e definiu que os países deveriam conter o aquecimento global **abaixo de 2 °C, preferencialmente em 1,5 °C**.



1 Crédito  
de Carbono

=



1 tonelada  
de CO2

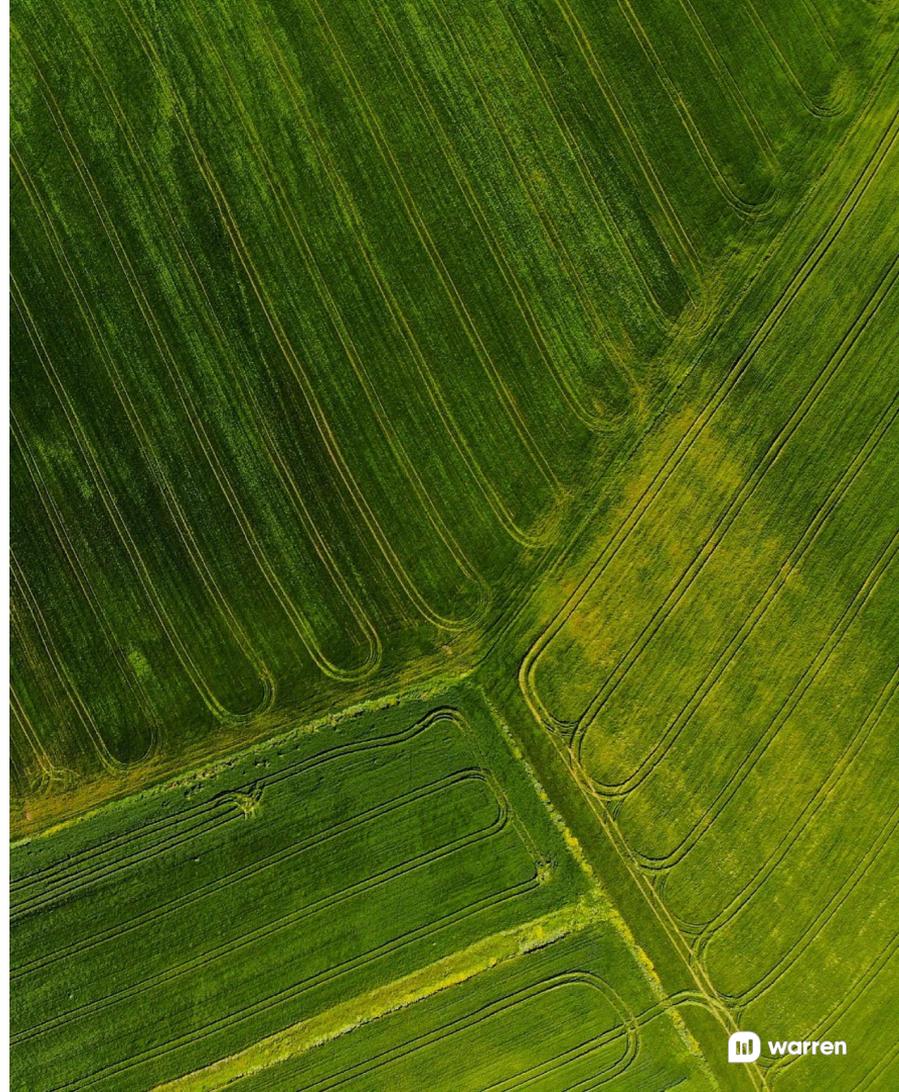
## A economia de baixo Carbono

A Ambipar é uma empresa que tem a agenda ESG no seu DNA e está completamente comprometida em ser sustentável na sua forma de fazer negócios; seja no meio ambiente, em questões sociais ou de governança corporativa.

**E**nvironmental – Por uma economia sustentável e de baixo carbono.

**S**ocial – Por uma forma inclusiva, responsável e engajada de lidar com a comunidade.

**G**overnance – Por uma conduta ética, transparente e responsável nos negócios.

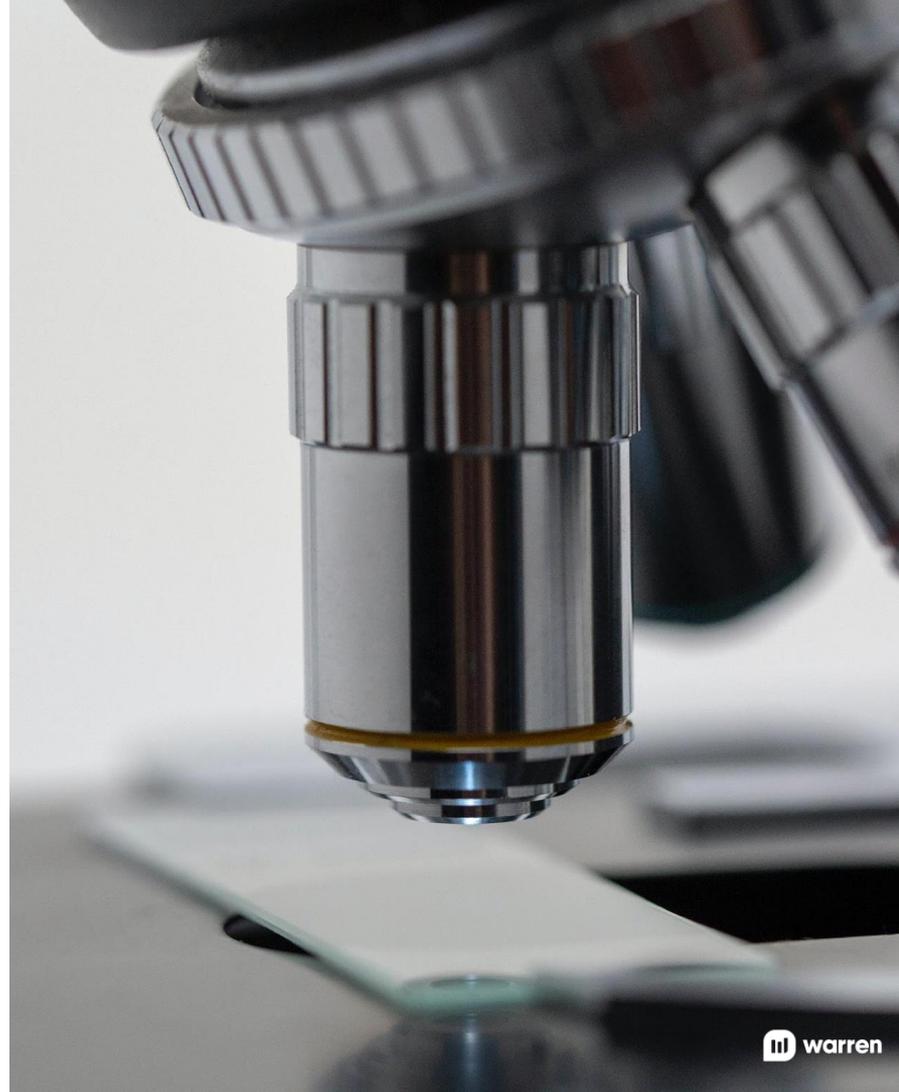


## Pesquisa, Desenvolvimento & Inovação (PD&I)

Como parte das soluções ambientais, o setor de PD&I da Ambipar desenvolve meios de mitigar as pegadas de carbono produzida pelas pessoas e pelas empresas.

A companhia possui **14 patentes** registradas e **+ de 25 prêmios** de tecnologia, inovação e sustentabilidade.

Duas das soluções desenvolvidas pela companhia se destacam. Falaremos mais sobre elas nas próximas páginas.



## Ecosolo

O Ecosolo é um adubo orgânico elaborado a partir de resíduos da indústria de papel e celulose.

O condicionador de solos, além de contribuir com uma série de vantagens para a agricultura, atua na redução de gases de efeito estufa na atmosfera.

Os agricultores que o utilizam recebem orientações de especialistas da Ambipar sobre técnicas de manejo sustentável que permitem acumular carbono orgânico no solo, sequestrando-o do ar.



## Ambify

A Ambify é uma plataforma que busca *tokenizar* e fragmentar os créditos de carbono adquiridos pela Ambipar para torná-los acessíveis para pessoas físicas. Desta forma, qualquer um poderá neutralizar sua pegada de carbono.

Os **tokens Ambify** (ABFY) são certificados pela **Verra**, uma organização internacional que qualifica e quantifica, a partir de métodos reconhecidos em todo mundo, se um projeto emite crédito de carbono e o quanto de crédito ele emite. Desta forma, estes créditos possuem a mesma validade de todos os outros e podem ser negociados de igual para igual no mercado de carbono voluntário.



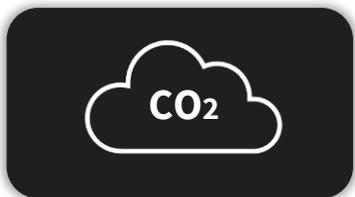


1 Token  
**ABFY**

=

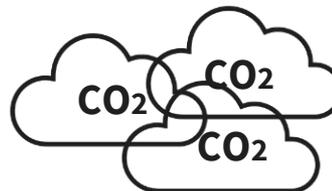


1 quilo  
de **CO2**

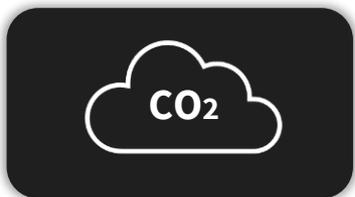


1 **Crédito**  
de **Carbono**

=



1.000 quilos  
de **CO2**



1 **Crédito**  
de **Carbono**

=



1.000 Tokens  
**ABFY**

# Blockchain

**Nome:** Binance Smart Chain (BSC)

A Binance Smart Chain utiliza o mecanismo de consenso chamado de **Proof of Staked Authority** (PoSA). Neste mecanismo, validadores usuários que possuem grande quantidade de BNB (moeda base da rede Binance Smart Chain), fazem a validação das operações realizadas. Portanto, os *tokens* Ambify utilizam uma **blockchain mais “amiga” do meio ambiente**, uma vez que a blockchain utilizada nas redes do Bitcoin e do Ethereum utilizam o mecanismo de consenso *Proof of Work*, que, pela alta demanda computacional, utiliza uma grande quantidade de energia, muitas vezes advinda de combustíveis fósseis.

A rede BSC gera blocos a cada 3 segundos (em média), o que possibilita atingir uma **velocidade 3x maior** que a da rede Ethereum, aumentando a escalabilidade da rede.

Neste protocolo (PoSA), não é necessário um alto gasto financeiro com hardware computacional ou com energia elétrica, o que possibilita um **custo de transação substancialmente menor** do que o de redes similares.

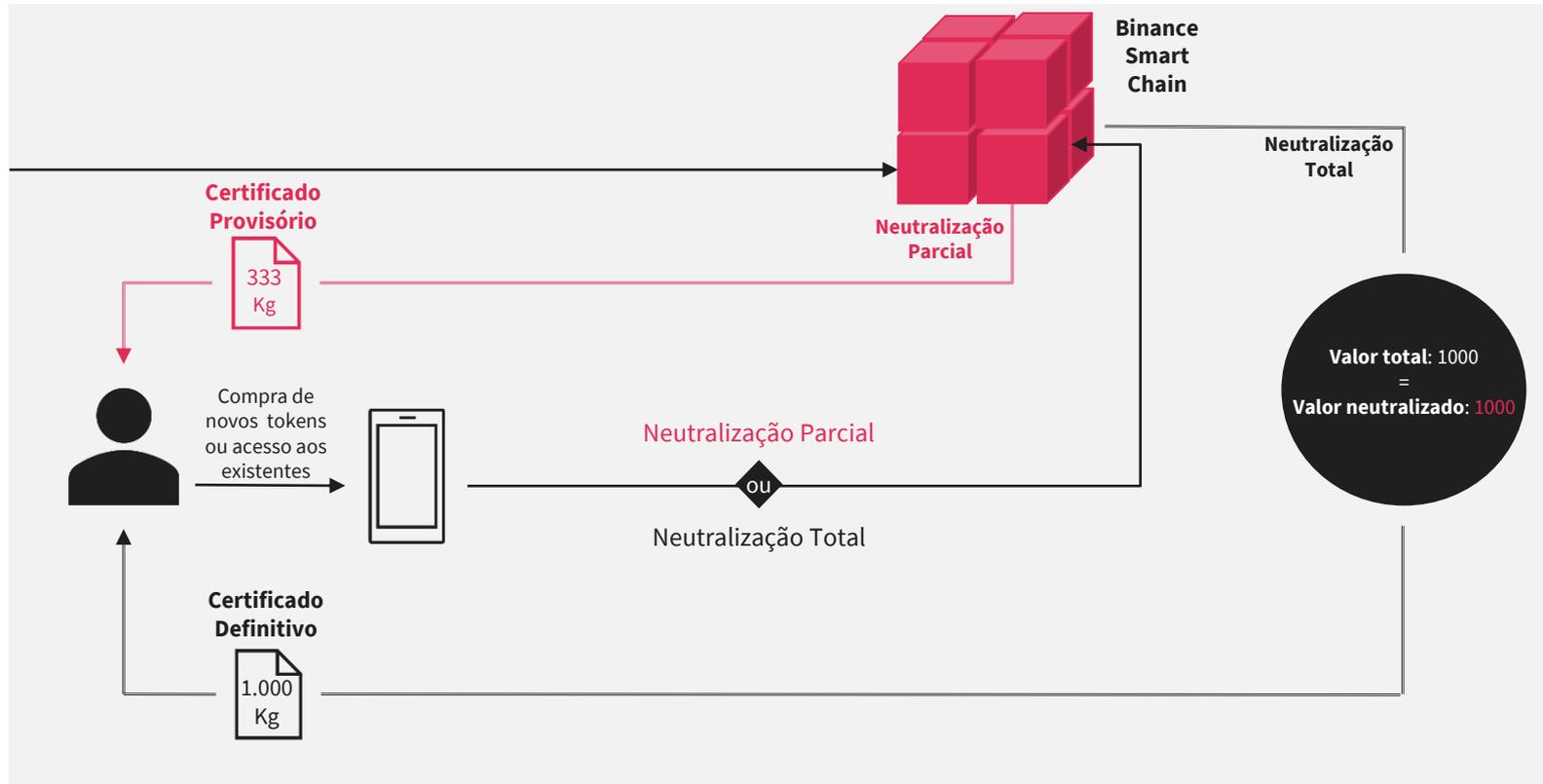


# Criação

# Processo de Compra e Neutralização



ambipar  
GROUP



## Por um mundo melhor

A Ambipar fez uma **parceria com o Bradesco** para criar uma funcionalidade no aplicativo da instituição através do qual clientes do banco possam calcular e **neutralizar suas emissões de carbono**. A metodologia de cálculo utilizada é o *GHG Protocol*, uma das principais utilizadas para o cálculo e identificação de emissões dos GEEs no mundo.

Os recursos arrecadados serão, a princípio, destinados a projetos de conservação de biomas brasileiros com selo **REDD+** (certificação de projetos florestais e biodiversidade).



# 05. Valuation

## Principais riscos

- Problemas em conseguir o *Funding* necessário para financiar a estratégia de crescimento e execução de suas atividades.
- Dificuldade em adequar o Capex a novos níveis de oferta de materiais, impactados pelas mudanças nas cadeias de suprimento como consequência da pandemia de coronavírus.
- Níveis de endividamento precisam de acompanhamento próximo para que se analise se ainda estão condizentes com uma exposição razoável ao risco.
- Acompanhamento da estratégia de integração da companhia, dos níveis de sinergia operacional e da sua lucratividade.



Recomendamos a compra de Ambipar.

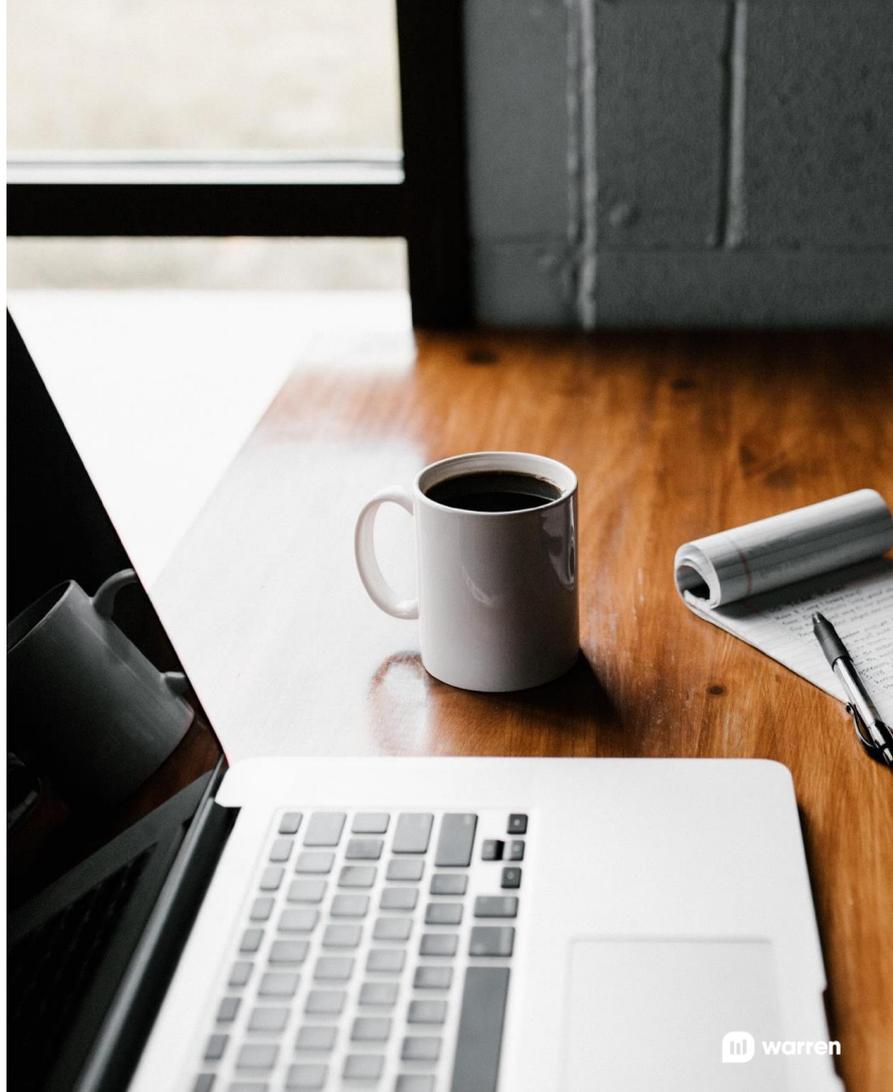
Líder no mercado de gestão de resíduos e atendimentos de emergência, a empresa vem se consolidando como uma das companhias que ajudará na transição do sistema atual para um mundo mais sustentável.

A diversificação geográfica, expertise em diferentes resíduos e modais e a constante inovação, são pilares de crescimento sustentável para o futuro. Além disso, o provável crescimento e a regulamentação do mercado de carbono podem gerar um aumento substancial nas receitas da Ambipar.

**Preço alvo:** R\$64,00

**Potencial de alta:** 53%

**Recomendação:** Compra



Os analistas de investimentos declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Warren.

A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários da Warren é indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela Warren e não estão, direta ou indiretamente, relacionadas com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório.

As remunerações dos analistas não se baseiam nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da Warren, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo.

O analista Iago Souza, CNPI-T 2489, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Iago Souza declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objetos do presente relatório: AMBP3.

O analista Celson Placido, CNPI 1577, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Celson Placido declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

O analista Frederico Nobre, CNPI-P 2745, declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e que ele atende a todas as exigências da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC).

O analista Frederico Nobre declara que não é titular de nenhum dos valores mobiliários objetos do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados neste relatório são analistas devidamente credenciados.

