



Projeto Patagônia

Frigorífico Patagônia S.A. | Estudo de valor de 100% das ações do Frigorífico Patagônia S.A. (Data-base: 31.10.2024)

Emissão: 17 de março de 2025

Índice

1	Sumário Executivo	8
2	Avaliador e declaração de independência	14
3	Metodologia	16
4	Breve descrição de Mercado	18
5	Breve descrição da Empresa e Transação	22
6	Avaliação – Cotação Média das ações em bolsa	26
7	Avaliação – Valor do Patrimônio Líquido Ajustado a Valores de Mercado (PLA)	28
8	Avaliação – Valor do Lucro Líquido por ação	30
9	Taxa de desconto	36
10	PLA: Valor justo de ativos intangíveis	38
11	PLA: Valor justo dos ativos imobilizados	45



À Vitor Bonafim e Sergio Yassunori Ishikawa

Minerva S.A.
CNPJ: 67.620.377/0001-14
Av. Antonio Manco Bernardes, s/n – Rotatória Família Vilela de Queiroz, Barretos – SP

São Paulo, 17 de março de 2025

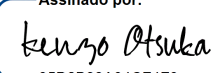
Prezados senhores,

De acordo com a proposta comercial técnico-comercial datada de 08 de novembro de 2024, apresentamos os resultados do estudo de valor (avaliação econômico-financeira) das ações adquiridas do Frigorífico Patagônia S.A. (“Patagônia”, “Empresa” ou “Target”), na data-base 31.10.2024.

O estudo de valor de 100% das ações do Frigorífico Patagônia S.A. foi preparado com base nas metodologias aplicáveis na forma do art. 256 da Lei 6.404/76, sendo destinado a uso exclusivo da administração da Minerva S.A. (“Minerva” ou “Cliente” ou “Adquirente”) no atendimento aos requisitos do § 1º e § 2º do art. 256 da Lei 6.404/76 (“LSA”), no contexto da aquisição da Empresa.

O presente trabalho foi preparado considerando o objetivo acima descrito, e não deve ser utilizado para quaisquer outros propósitos, sejam eles de natureza contábil, tributário ou legal / societário.

Atenciosamente,

Assinado por:

95D2B33A04CF4F9...
Kenzo Otsuka

Sócio
Forvis Mazars
CNPJ: 22.356.119/0001-34

Assinado por:

DBB8C2C2E335445...
Giancarlo Naldi Falkenstein

Diretor
Forvis Mazars
CNPJ: 22.356.119/0001-34

Glossário (1/2)

• ADMINISTRAÇÃO	Administração da Minerva S.A.	• EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização
• ADQUIRENTE	Minerva S.A.	• EMBI	Índice de títulos de mercados emergentes (Emerging Markets Bonds Index)
• ADQUIRIDA	Frigorífico Patagônia S.A.	• EUA	Estados Unidos da América
• APRESENTAÇÃO	Este documento, datado de 17 de março de 2025	• EV	Enterprise Value. Valor operacional do negócio para provedores de capital (Equity+Debt).
• ATHN	Athn Foods Holdings S.A.	• FCFF	Fluxo de caixa para a firma
• BACEN, BCB	Banco Central do Brasil	• FCFE	Fluxo de caixa para o acionista
• BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social	• FCD	Fluxo de Caixa Descontado ou DCF
• BRL ou R\$	Real (Moeda Brasileira)	• FGV	Fundação Getúlio Vargas
• CAC	Contributory Assets Charge	• PATAGÔNIA	Frigorífico Patagônia S.A.
• CAGR	Compound Annual Growth Rate – Taxa Composta de Crescimento Anual	• FORVIS MAZARS	Forvis Mazars Assessoria, Planejamento e Consultoria Empresarial Ltda.
• CAPEX	Capital Expenditures. Investimentos em ativos imobilizados	• IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
• CAPM	Capital Asset Pricing Model – Modelo de Precificação de Ativos	• IGP-M	Índice Geral de Preços – Mercado
• CLIENTE	Minerva S.A.	• IPCA	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
• COPOM	Comitê de Política Monetária do BCB	• IRPJ	Imposto de Renda Pessoa Jurídica
• CSLL	Contribuição Social sobre Lucro Líquido	• LAUDO	Este documento, datado de 17 de março de 2025
• CVM	Comissão de Valores Mobiliários	• MARFRIG	Marfrig Global Foods S.A.
• DATA-BASE	31.10.2024	• MINERVA	Minerva S.A.
• EMPRESA	Frigorífico Patagônia S.A.		
• EBIT	Earnings Before Interest and Taxes – Lucro Antes dos Juros e Impostos		

Glossário (2/2)

• MM	Milhão ou Milhões
• NOP	Não operacional
• PIB	Produto Interno Bruto
• P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
• RELATÓRIO	Esta documento, datado de 17 de março de 2025
• RFB	Receita Federal do Brasil
• ROL	Receita operacional líquida
• ROB	Receita operacional bruta
• SELIC	Taxa básica de juros definida pelo BACEN
• SPA	Sale and Purchase Agreement – Contrato de Compra e Venda de Cotas
• TIR	Taxa Interna de Retorno
• USD ou US\$	Dólares Americanos (Moeda dos Estados Unidos da América)
• VPL	Valor Presente Líquido
• WACC	<i>Weighted Average Cost of Capital</i> - Custo Médio Ponderado de Capital
• WARA	<i>Weighted Average Return on Assets</i>

Preâmbulo (1/2)

Contexto do nosso trabalho	Nosso trabalho consistiu nos estudos de valor (avaliação econômico-financeira) independente das ações adquiridas da Empresa, na data-base 31.10.2024. Os trabalhos têm como propósito subsidiar a administração no atendimento aos requisitos do § 1º e § 2º do artigo 256 da Lei 6.404/76 (“LSA”), no contexto da aquisição da Empresa. Nosso relatório foi preparado somente para uso da administração da adquirente o contexto acima definido. Nosso relatório não deverá ser utilizado para qualquer outro fim daquele disposto nesse documento. Não expressamos nenhuma opinião sobre eventual reorganização societária e nossas conclusões não constituem recomendação de investimento ou “fairness opinion” ou “solvency opinion” ou consultoria/ assessoria tributária. Este documento foi preparado unicamente para a data-base e objetivo informados, não devendo ser utilizado para qualquer outro propósito. Nosso escopo de trabalho tem natureza essencialmente econômico-financeira relacionada a prática de avaliação de ativos e empresas. Portanto, não emitimos análise, opinião ou recomendação sobre procedimentos e tratamentos contábeis e tributários a serem adotados pela administração quanto aos resultados dos trabalhos de avaliação aqui apresentados. Por exemplo, não opinamos sobre eventual dedutibilidade tributária da amortização de ativos avaliados a valor justo ou da parcela não-alocada remanescente. Essas definições são de responsabilidade da administração e dos seus assessores tributários especializados no tema.
Processo de avaliação	Para a elaboração deste estudo realizamos discussões com a administração da adquirente e seus representantes com relação às suas operações atuais e perspectivas futuras da Empresa, bem como situação atual e tendências do mercado de atuação no Brasil. Examinamos certas informações financeiras e não financeiras da Empresa que nos foram fornecidas pela administração. Examinamos também informações públicas ou estudos específicos sobre o setor de atuação da Empresa. Realizamos discussões e entendimento sobre o Plano de Negócios junto a administração para subsidiar as projeções realizadas. Realizamos discussões com executivos e representantes da administração da Empresa, que revisaram e validaram os resultados, metodologias, critérios, premissas e projeções considerados no presente estudo. As estimativas e projeções preparadas envolveram premissas decorrentes de julgamento com relação às informações financeiras analisadas, aos cenários econômicos projetados e, portanto, ao comportamento futuro do mercado e do desempenho da Empresa no mercado que podem ou não se mostrar corretas no futuro, quando cotejadas com os resultados efetivamente observados. Não há e não haverá qualquer representação, garantia ou promessa de qualquer tipo, expressa ou implícita, por parte da Forvis Mazars e seus sócios e funcionários, de que as projeções ou estimativas sejam efetivamente concretizadas. Os resultados efetivamente verificados no futuro (tais como receitas, lucros, fluxos de caixa e outros) poderão ser diferentes das projeções aqui apresentadas, e tais diferenças podem ser significativas, podendo ainda ser impactadas por condições de mercado, da macroeconomia nacional e internacional, de eventos imprevistos de natureza política, entre outros. Nosso trabalho não envolveu procedimentos de auditoria contábil ou de consultoria tributária e foi baseado em informações fornecidas pela administração da Empresa, como por exemplo: demonstrações financeiras históricas e premissas discutidas com a administração, entre outros. Além disso, eventualmente podemos ter utilizado dados sobre o setor obtidos em fontes públicas ou exclusivas, tais como relatórios de analistas de mercado e dados de empresas comparáveis, entre outros. Essas informações foram consideradas fidedignas e não foram objeto de validação pela Forvis Mazars.

Preâmbulo (2/2)

Plano de negócios	Nossos trabalhos foram preparados considerando as melhores informações disponíveis à época da realização de nossos estudos, à luz do cenário considerado. Dessa forma, as projeções foram preparadas com base no Plano de Negócios e/ou em premissas discutidas com a administração. Não expressamos opinião sobre a probabilidade das projeções serem efetivamente atingidas, ou sobre a consistência das premissas. Nosso trabalho limitou-se ao entendimento do Plano de Negócios e a análise da coerência e da razoabilidade das projeções à luz do contexto das perspectivas para o futuro dos negócios.
Limitações de escopo	Não fez parte do escopo dos trabalhos apresentados neste documento, entre outras atividades: ▪ Interpretação da legislação societária vigente e aplicável ao caso analisado ▪ Estudos de mercado de atuação da Empresa (análise de preços e demanda); ▪ Procedimentos de auditoria contábil ou due-diligence de qualquer natureza (legal, ambiental, tributária, trabalhista/previdenciária ou contábil); ▪ Consultoria contábil ou jurídica, ou planejamento tributário e/ou interpretação da legislação tributária vigente no Brasil; ▪ Cálculo de IR diferido; ▪ Fairness opinion ou solvency opinion; ▪ Cálculo de carrying amount e/ou conclusão sobre existência ou não de perda por impairment; ▪ Avaliação de valor justo de ativos biológicos e/ou de ativos complexos; ▪ Fornecimento de modelos e/ ou planilhas que suportam nossas análises; e ▪ Atualização dos trabalhos para outras datas-bases por conta de fatos ou circunstâncias que ocorram após a emissão do relatório final.
Distribuição deste documento	Este relatório foi preparado pela Forvis Mazars para a administração, com o objetivo de suportar a administração no atendimento aos requisitos do art.256 da LSA. A circulação e distribuição do nosso relatório a terceiros poderá ser realizada no âmbito da finalidade do nosso escopo, que se refere ao suporte a administração no cumprimento dos requisitos do art.256 da LSA. Esse relatório deve ser interpretado e circulado em sua versão completa, dentro deste contexto. A Forvis Mazars não se responsabilizará no caso deste relatório ser usado, por completo ou em parte, para outra finalidade. Este relatório deve ser interpretado em sua versão completa.

1

Sumário Executivo



Sumário Executivo (1/5)

Contexto geral (1/2)

- Em 28 de agosto de 2023, a Minerva, por meio de Comunicado ao Mercado, divulgou que havia firmado contratos de compra e venda de ações e outras avenças com a Marfrig.
- Na transação celebrada, a Minerva compra e adquire determinados estabelecimentos industriais e comerciais de propriedade da Marfrig localizados no Brasil, Argentina e Chile. De acordo com informações disponíveis a aquisição compreende 11 unidades de abate e desossa no Brasil, uma planta na Argentina e uma unidade de abate no Chile, totalizando 13 estabelecimentos industriais adquiridos na transação.
- O Frigorífico Patagônia S.A. ("Patagônia", "adquirida" ou "Empresa") é uma investida da Marfrig que conta com abate e produção de cortes de cordeiro em uma planta de 9.000 m2, localizado na Terra do Fogo, Chile. Atualmente exporta para diversos mercados, como União Europeia, México, Japão, Rússia, Brasil, Argentina e Israel, tendo ainda facilidades para abate "Kosher".
- Em função de se tratar de aquisição de controle de sociedade, por companhia aberta, a administração da Minerva buscou realizar estudos de valor, considerando o preço de compra e o valor das ações da Empresa, em cumprimento ao art. 256 da LSA.
- Tendo em vista este contexto, a administração da Minerva solicitou à Forvis Mazars Assessoria, Planejamento e Consultoria Empresarial Ltda. ("Forvis Mazars" Ou "Avaliador") a execução de serviços especializados de avaliação das ações adquiridas da Empresa, considerando as seguintes metodologias, na data-base 31.10.2024:
 - a) cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação;
 - b) valor de patrimônio líquido da ação, avaliado o patrimônio a preços de mercado; e
 - c) valor do lucro líquido da ação ou quota, que não poderá ser superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido anual por ação nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.

Contexto geral (2/2)

- Nossos trabalhos não deverão ser utilizados para qualquer outro fim, seja tributário, legal ou societário. Nossos trabalhos tem natureza essencialmente econômico-financeira, relacionado a avaliação do valor das ações adquiridas do Patagônia na data-base da análise. Nosso escopo portanto não envolveu quaisquer análises ou interpretações de natureza tributária, jurídica ou societária. A interpretação da legislação societária, incluindo o art. 256 da LSA, é de inteira responsabilidade da administração e de seus assessores legais.
- Conforme solicitado pela administração, os trabalhos preparados pela Forvis Mazars consideraram a participação final e os preços finais ajustados após o fechamento da aquisição.
- Os resultados, cálculos, projeções e premissas considerados ou derivados de nossos trabalhos foram submetidos previamente a discussão, revisão e validação pela administração, por seus assessores tributários e auditores externos.
- Nossos trabalhos tem natureza essencialmente econômico-financeira, relacionado a avaliação de Empresas e do valor justo de ativos adquiridos e passivos assumidos pela adquirente na aquisição da Empresa. Portanto, não emitimos qualquer opinião, julgamento ou aconselhamento sobre o tratamento contábil ou tributário a ser dado aos resultados da avaliação.
- Os trabalhos aqui apresentados não deverão ser utilizados para qualquer outro fim distinto daqueles aqui mencionados.

Sumário Executivo (2/5)

Fontes de informação e dados utilizados

- Dados sobre a Empresa fornecidos e preparados pela administração:
 - Data de fechamento (Closing date): 28.10.2024 (Conforme Termo de fechamento e informado pela administração);
 - Data-base: 31.10.2024 (acordado com a administração);
 - Preço de aquisição. Arquivo: “Notificação – 1º.pdf”. Email recebido em 05.02.2025 com critério de rateio do preço de aquisição total.
 - Balancete analíticos da Patagônia de 2022, 2023 e data-base.
 - Abertura dos ativos imobilizados da Patagônia. Recebidos em 31.01.2025 e 07.03.2025;
 - SPA assinado pelas partes. Arquivo: “Projeto MM – 3º Aditamento ao SPA_vAssinada(424116361).pdf”;
 - Informações gerenciais sobre a capacidade e receita de cada uma das plantas adquiridas; e
 - Plano de negócios para a Empresa preparado pela administração para o período 2024 - 2029, com projeções para EBITDA, impostos, capex e variação de capital de giro. Arquivo: “Resumo_novas_plantas_PPA[54].xlsx”
- Entrevistas com executivos da Minerva: Vitor Bonafim, Sergio Yassunori Ishikawa e Danilo Tadeu Maurin Cabrera.
- Discussões com a administração sobre metodologia, projeções e resultados. Dados e informações públicas. Entre outras: Dados macroeconômicos históricos e projetados e parâmetros para cálculo de taxa de desconto: projeções macroeconômicas disponibilizadas pelo Banco Central (Relatório Focus), website do Prof. Damodaran, website do Ipeadata, website da CVM, BNDES, BACEN, Capital IQ, entre outros.

Escopo dos trabalhos

- Procedimentos realizados para a avaliação de das ações adquiridas do Patagônia:
 - Entrevistas com a administração para reforçar o entendimento sobre (i) preço da aquisição, (ii) racional da aquisição e (iii) perspectivas e Planos de Negócios;
 - Entendimento dos dados econômicos e financeiros históricos da Empresa e elaboração de projeções de resultado e fluxos de caixa operacionais da Empresa na data-base da aquisição, considerando como base o Plano de Negócios existente e as expectativas da administração;
 - Identificação e avaliação do valor justo dos potenciais ativos intangíveis adquiridos e validação junto à administração.
 - Discussão sobre outros potenciais ajustes a valor justo junto a administração; e
 - Apresentação dos resultados, metodologia, premissas e projeções para a administração e seus auditores externos. Emissão de Relatório draft. Discussão, revisão e validação pela administração. Emissão de Relatório final.
- Não faz parte do escopo a realização de: (i) avaliação de passivos contingentes, (ii) auditoria ou due-diligences de qualquer natureza, (iii) consultoria contábil ou tributária, (iv) fairness opinion ou solvency opinion, (v) cálculo de IR diferido, (vi) avaliação de ativos biológicos e ativos complexos (derivativos), (vii) avaliação da adquirente com base no FCD (viii) planejamento tributário e/ou interpretação da legislação tributária vigente, (ix) estudos de mercado (preços/ demanda), (x) fornecimento de modelos e/ou planilhas, nem (xi) atualização dos estudos para outra data-base.
- A avaliação do valor justo dos ativos tangíveis (imobilizados) e as respectivas vidas-uteis estão em análises e assim que prontas serão incorporadas a avaliação. A está de acordo com a missão desta minuta sem a análise do valor justo dos ativos tangíveis.

Sumário Executivo (3/5)

Resultados da avaliação | Patagônia

- O quadro abaixo mostra os resultados obtidos para o estudo de valor das ações do Patagônia na data-base 31.10.2024, considerando os valores calculados para os itens a), b) e c) do art. 256 da L.S.A.:

VALOR DE AQUISIÇÃO POR AÇÃO		
Valor da Aquisição (BRL 000)		118.515
Número de ações adquiridas (em milhares)		156
Valor da aquisição por ação (BRL 000)		759,84
Valor da cotação médias das ações em bolsa nos últimos 90 dias	Valor do patrimônio líquido avaliado a preços de mercado por ação (BRL 000)	Valor do lucro líquido por ação (BRL 000)
N/A	482,10	1.065,48
Comparação com valor de aquisição		
N/A	1,58x	0,71x

Conclusão: o estudo demonstra que o Preço de Compra por ação não ultrapassa 1,5x o Valor do Lucro Líquido por ação, que corresponde ao maior dentre os critérios previstos no inciso II do art. 256 da LSA.

Sumário Executivo (4/5)

Limitações (1/3)

- Na elaboração desse trabalho foram utilizados dados e informações [históricos ou projeções] fornecidas pela administração da Empresa ou disponíveis em fontes públicas ou exclusivas, os quais foram considerados razoáveis e fidedignos e portanto não foram objeto de procedimentos de auditoria ou revisão pela Forvis Mazars. Nossa conclusão depende da exatidão, confiabilidade ou integridade de qualquer informação fornecida a nós, sobre as quais a administração permanece como única responsável.
- Este material apresenta as análises feitas com base em informações e premissas fornecidas e discutidas com a Administração. As análises, premissas e resultados apresentados são apenas estimativas e não são garantia ou promessa de rentabilidade e resultados futuros ou isenção de risco pela Forvis Mazars, visto que as premissas e projeções estão sujeitas a diversos fatores externos circunstanciais e de mercado que não são previsíveis ou controláveis.
- Não faz parte do escopo a realização de: (i) avaliação de passivos contingentes, (ii) auditoria ou due-diligences de qualquer natureza, (iii) consultoria contábil ou tributária, (iv) fairness opinion ou solvency opinion, (v) cálculo de IR diferido, (vi) avaliação de ativos fixos, ativos biológicos e ativos complexos (derivativos), (vii) avaliação da adquirente com base no FCD (viii) planejamento tributário e/ou interpretação da legislação tributária vigente, (ix) estudos de mercado (preços/ demanda), (x) fornecimento de modelos e/ou planilhas, nem (xi) atualização dos estudos para outra data-base.
- Trabalhos de avaliação de empresas ou negócios não constituem uma ciência exata. Como tal, as conclusões também dependem do julgamento individual. Os resultados indicados no presente documento não constituem recomendação de valor expressa ou indireta da Forvis Mazars; cada investidor ou analista deve considerar sua própria análise, devendo consultar seus próprios assessores financeiros, tributários e jurídicos, para definirem suas próprias conclusões, de forma independente.

Limitações (2/3)

- O nosso relatório se destina ao objetivo exposto no contexto e objetivos da proposta (avaliação econômico-financeira para atendimento a Lei 6404 artigo 256), sendo destinados a uso da administração do Cliente. A circulação e distribuição do nosso relatório a terceiros poderá ser realizada no âmbito da finalidade do nosso escopo, que se refere ao suporte à administração no cumprimento dos requisitos do art.256 da LSA. Esse relatório deve ser interpretado e circulado e em sua versão completa, dentro deste contexto.
- A Forvis Mazars não se responsabilizará no caso de nossos relatórios serem usados, por completo ou em parte, para outra finalidade distinta da explicitamente definida em nossa proposta. Dessa forma, a utilização dos valores determinados no presente documento para qualquer outra análise ou processo decisório sobre a empresa ou sobre investimentos ou desinvestimentos na empresa, ou para qualquer outra finalidade não contemplada no objetivo do trabalho, não é de responsabilidade da Forvis Mazars.
- Este documento não constitui julgamento, opinião, proposta, solicitação ou recomendação à administração ou acionistas da Empresa, ou a qualquer terceiro, quanto à conveniência e oportunidade, ou quanto à decisão de aprovação, realização de qualquer investimento ou desinvestimento em ações da Empresa. Este documento não poderá ser utilizado para justificar ou fundamentar qualquer decisão nesse sentido.
- Este documento não tem o objetivo de ser a única base para avaliação econômico-financeira da Empresa. Quaisquer decisões que forem tomadas em contexto e objetivos distintos daquele pertinente a nossa proposta, seja pela administração, seus acionistas, ou demais agentes incluindo potenciais investidores são de suas únicas e exclusivas responsabilidades.
- A Forvis Mazars não assume qualquer responsabilidade ou obrigação de indenizar relacionada à exatidão, veracidade, integridade, consistência, suficiência, razoabilidade e precisão das Informações disponibilizadas pela administração (dados financeiros e gerenciais históricos e projeções), as quais são de única e exclusiva responsabilidade da Empresa.

Sumário Executivo (5/5)

Limitações (3/3)

- A administração da Empresa assegurou a Forvis Mazars de (i) que as informações a nós disponibilizadas para a execução dos trabalhos são completas, corretas e suficientes, (ii) as informações disponibilizadas relativas a projeções representam suas melhores estimativas na data em que foram preparadas. Foi assegurado à Forvis Mazars de que Administração não tem conhecimento, até o presente momento, de nenhum fato que possa alterar tais expectativas, e que as projeções foram feitas com base em experiências passadas dos administradores e com base em estimativas que podem não se concretizar no futuro.
- A interpretação da legislação societária, assim como as análises pertinentes ao art.256 da LSA foi realizada pela administração e seus assessores legais.
- Os trabalhos realizados pela Forvis Mazars têm natureza essencialmente econômico-financeira, relacionada à prática de avaliação de empresas e ativos. Portanto, a interpretação da legislação societária, assim como as análises pertinentes ao art.256 da LSA foi realizada pela administração e seus assessores legais. Não opinamos sobre quaisquer matérias de natureza legal ou societária nem tributária ou contábil.
- Em 15.12.2023, a Câmara dos Deputados aprovou a Proposta de Emenda à Constituição (PEC 45/19) e seu texto passa a integrar a Constituição Federal sob o título de Emenda Constitucional EC 132/2023. As alterações previstas pela EC 132/2023 no sistema tributário nacional deverão ser objeto de lei complementar federal, e serão implementadas gradualmente ao longo dos próximos anos. Essas alterações potenciais poderão afetar a carga tributária atual da Empresa e, portanto, poderão também alterar a efetiva rentabilidade futura da Empresa. No entanto, como essas mudanças ainda dependem de legislação complementar a ser definida no Congresso Nacional e estarão sujeitas a discussões, alterações e à aprovação do Poder Executivo, ainda não se tem clareza sobre os efeitos tributários da EC 132/2023 em cada setor da atividade econômica. Dessa forma, conforme discutido e alinhado com a administração, nas projeções realizadas em nossas análises foram consideradas as alíquotas e bases de cálculo de impostos atualmente vigentes

2

Avaliador e declaração de independência



Introdução

Informações sobre o avaliador

- A Forvis Mazars é um grupo internacional, integrado e independente de auditoria, consultoria financeira, tributária e empresarial e serviços contábeis. Está presente em 91 países, formando rede de 300 escritórios, com mais de 40.400 profissionais no mundo, sendo 1.200 na América Latina.
- No Brasil desde 1995, a Forvis Mazars fornece soluções abrangentes e personalizadas para seus clientes nacionais e internacionais. São cerca de 900 profissionais em 7 escritórios: São Paulo – SP, Barueri – SP, Campinas – SP, Rio de Janeiro – RJ, Curitiba-PR, Fortaleza – CE e Joinville – SC .
- A seguir apresentamos algumas experiências recentes em avaliação de empresas ou de ativos:



Declarações do avaliador

- A Forvis Mazars, bem como seus sócios (e equipe) envolvidos diretamente nesse trabalho não possuem ações ou nenhum interesse direto ou indireto na Empresa objeto deste laudo, ou nas demais empresas envolvidas na transação.
- Não há qualquer conflito de interesse que represente risco a independência necessária à realização do presente trabalho.
- Os honorários recebidos em conexão com o escopo de nossos trabalhos não estão condicionados pelos resultados da presente avaliação.
- Os trabalhos de avaliação econômico-financeira aqui apresentados foram realizados com base em informações disponíveis ao público e em informações sobre a Empresa fornecidas pela administração ou disponíveis ao público, tais como demonstrações financeiras históricas, relatórios e informações gerenciais preparados pela administração, e plano de negócios preparado e aprovado pela administração da Empresa. Consideramos tais informações fidedignas. Dessa forma, a Forvis Mazars não submeteu tais dados e informações a procedimentos formais de auditoria ou validação.
- Este documento é estritamente confidencial, para uso exclusivo no contexto aqui definido, e não deve ser disponibilizado a terceiros sem a autorização prévia da Forvis Mazars. A Forvis Mazars não se responsabilizará no caso deste relatório ser usado, por completo ou em parte, por terceiros ou para outra finalidade. Esse relatório deve ser interpretado em sua versão completa.

3

Metodologia



Introdução (1/8)

Para atendimento ao Art. 256 da LSA., aplicamos as seguintes metodologias:

Item	Descrição	Comentário
(1) Preço médio ponderado de quotas a valor de mercado	- Abordagem de mercado (“Market Approach”) - Segundo essa metodologia, o valor das quotas da Empresa é determinado pelo preço médio ponderado das quotas cotadas em mercado ativo (bolsa de valores ou mercado de balcão organizado)	Para empresas cujas quotas apresentam liquidez no mercado, o valor estimado com base no preço médio ponderado de quotas tende a refletir uma percepção adequada sobre o valor da ação. Essa característica do método não é absoluta, devendo ser revista caso a caso, conforme a situação do ativo (Empresa) e dos mercados.
(2) Valor do patrimônio líquido ajustado a valor de mercado	- Metodologia derivada Abordagem do custo (“Asset Based Approach”), e consiste partir do balanço contábil da Empresa na data base, e avaliando ativos e passivos individuais a valor de mercado. - Segundo essa abordagem, o valor das quotas da Empresa corresponde ao valor do patrimônio líquido ajustado a valor de mercado da Empresa na data-base, dividido pelo número de quotas excluindo quotas em tesouraria	- Tem como desvantagem o fato de não capturar em geral as perspectivas de rentabilidade futura para o negócio avaliado, na medida em que, via de regra, tende a refletir apenas o desempenho histórico da Empresa, e não captura os riscos e perspectivas futuras do negócio. - Para empresas em situação de continuidade operacional com margens positivas, tende a ser um método conservador de avaliação em geral. Essa característica do método não é absoluta, devendo ser revista caso a caso, conforme a situação do ativo (Empresa) e dos mercados.
(3) Valor econômico (DCF ou fluxo de caixa descontado)	- Abordagem da renda (“Income Approach”): DCF ou método do fluxo de caixa descontado - Abordagem fundamentalista, baseada em projeções de longo prazo para a Empresa - Segundo essa metodologia, o valor das quotas da Empresa é determinado com base na expectativa de geração de fluxos de caixas futuros, descontados a valor presente por estimativa do custo médio ponderado de provedores de capital da Empresa, ajustados por ativos e passivos não-operacionais na data-base (na abordagem do fluxo de caixa livre da firma, ou FCFF).	- As projeções foram baseadas no plano de negócios da administração, com base em premissas discutidas com executivos da administração - Tem como vantagem o fato de capturar as perspectivas de rentabilidade futura para o negócio avaliado, os riscos e perspectivas futuras do negócio - Tende a ser método adequado para empresas em situação de continuidade operacional com margens positivas. Essa característica do método não é absoluta, devendo ser revista caso a caso, conforme a situação do ativo (Empresa) e dos mercados.

4

Breve descrição de Mercado

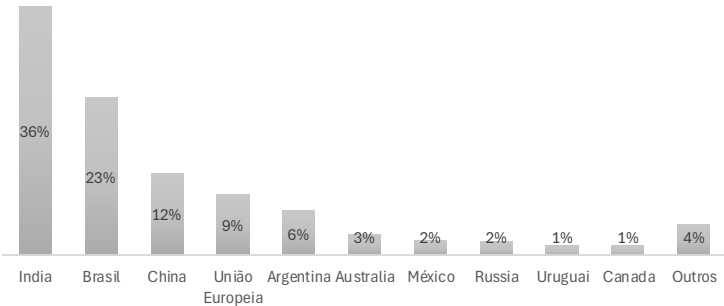


Breve descrição do mercado (1/3)

Mercado de carne bovina (1/6)

- Mercado Global.** Segundo a FAS (“Foreign Agricultural Service”) e o USDA (“Departamento de Agricultura dos Estados Unidos”), o rebanho bovino global é de aproximadamente 855 milhões de cabeças. Índia e Brasil respondem por mais da metade do rebanho global com 36% e 23%, respectivamente.

Rebanho bovino global (2023)
Fonte: USDA e FAS

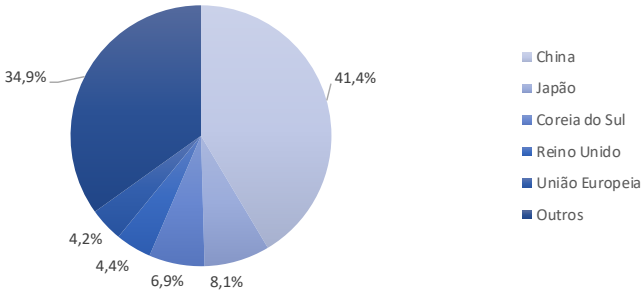


- O AHDB (“Conselho de Desenvolvimento da Agricultura e Horticultura”) destaca que o ano de 2024 está sendo excelente. A excelente produção global de carne bovina, com muitos países atingindo picos de produção apoiados por uma forte demanda foi essencial para o desempenho.
- Para 2025, a AHDB prevê que a produção deve diminuir em muitos dos principais produtores de carne bovina, enquanto as expectativas são de que a demanda permaneça forte. Dentro desse contexto, também é esperado que os preços se mantenham em alta. Os estoques de 2024 também devem ser fundamentais para o equilíbrio de oferta e demanda em 2025.

Mercado de carne bovina (2/6)

- Mercado América do Sul.** Segundo o USDA, em 2023, países da América do Sul (Brasil, Argentina e Uruguai) exportaram aproximadamente 1,2 milhões de toneladas de carne bovina. A projeção do USDA prevê que o país exporte mais de 4 milhões de toneladas em 2024. O principal destino destas exportações é a China, representando aproximadamente 34,9% do total.

Principais importadores de carne bovina (2023)
Fonte: USDA

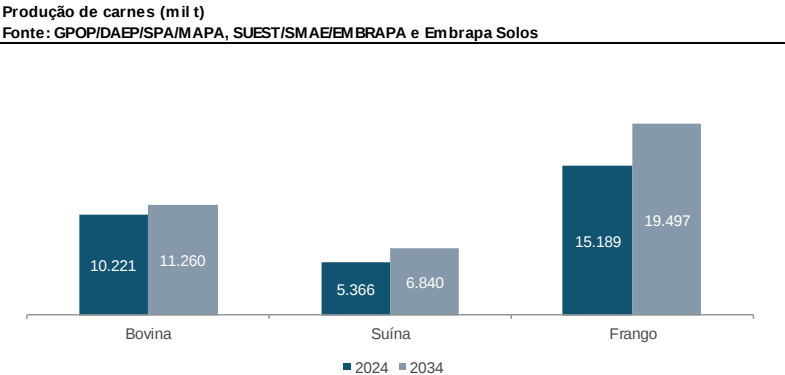


- Um estudo conduzido pela Rabobank (“Coöperatieve Rabobank U.A.”), destacou o avanço da América do Sul nos mercados mundiais de carne bovina em 2024. Com custos de produção mais baixos e uma oferta crescente, a América do Sul fortaleceu e consolidou sua posição no mercado global de carne bovina, ampliando sua competitividade frente a outras regiões. Além disso, a falta de estoques na América do Norte foi fundamental para o aumento de preços observados no terceiro trimestre do ano.

Breve descrição do mercado (2/3)

Mercado de carne bovina (3/6)

- Mercado no Brasil.** De acordo com o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) foram abatidas 34,1 milhões de cabeças de gado no Brasil em 2023. Os estados que lideram os abates, representando 78,8% dos abates do país são: Mato Grosso (17,4%), Goiás (10,4%), São Paulo (10,1%), Mato Grosso do Sul (9,7%), Minas Gerais (9,1%), Rondônia (8,5%), Pará (8,4%) e Rio Grande do Sul (5,2%). Os dados efetivos de 2023 indicam que o país possui 238,9 milhões de cabeças de gado.

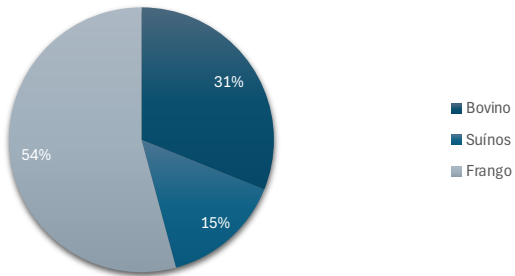


- A produção total de carnes em 2023/24 está estimada em 30,8 milhões de toneladas, e a projeção para o final da próxima década é produzir 37,6 milhões de toneladas de carne de frango, bovina e suína. Essa variação entre o ano inicial da projeção e o final resulta num aumento de produção de 22,2%. O maior aumento de produção deve ocorrer em carne de frango, 28,4%, carne suína, 27,5% e carne bovina, 10,2%.

Mercado de carne bovina (4/6)

- Mercado no Brasil.** Segundo o IBGE, o Brasil exportou mais de 2,2 milhões de toneladas de carne no 3º trimestre de 2024. O tipo de carne mais exportado foi o frango (com 54% de participação), seguido pela carne bovina (31%) e a carne suína (15%). As exportações nesse período geraram mais de 6,3 bilhões de dólares, e os principais importadores foram China, Japão, Emirados Árabes, Filipinas e EUA.

Exportação de carnes (%) - 3º Trimestre 2024
Fonte: Secretaria de Comércio Exterior, SECEX/SECINT/MDIC.



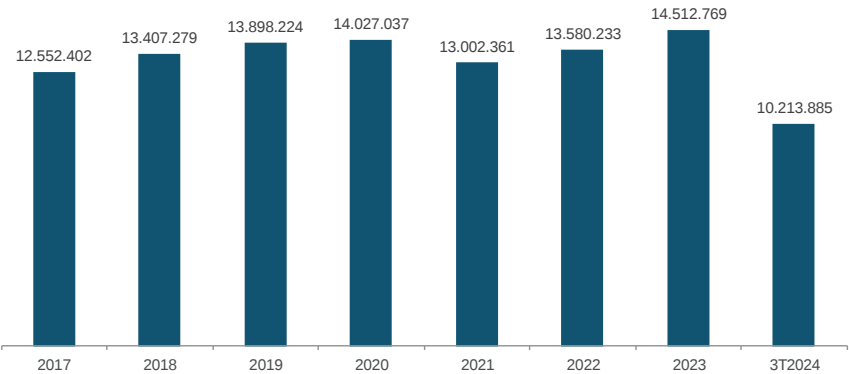
- O Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA, 2024) classifica o Brasil em 2023 como primeiro exportador de carne bovina, com 27,5% das exportações. A Índia vem como segundo, Austrália como terceiro e em quarto os Estados Unidos. Nas exportações de carne suína o Brasil é classificado em terceiro lugar, atrás da União Europeia e Estados Unidos. Em carne de frango, o Brasil fica em primeiro lugar nas exportações, com participação de 41% das exportações mundiais, seguido pelos Estados Unidos, 24%, e Tailândia, 9% do mercado mundial.

Breve descrição do mercado (3/3)

Mercado de carne bovina (5/6)

- Mercado na Argentina.** Segundo o MAGyP (Ministério de Agricultura, Ganadería y Pesca da Argentina), o país abateu mais de 10 milhões de cabeças de gado até o 3º trimestre de 2024, equivalente a quase 5 milhões de toneladas. Do valor produzido, apenas 5% foi destinado para exportação, rendendo ao país mais de U\$2 bilhões de receita.

Produção Argentina - Cabeças de gado
Fonte: MAGyP

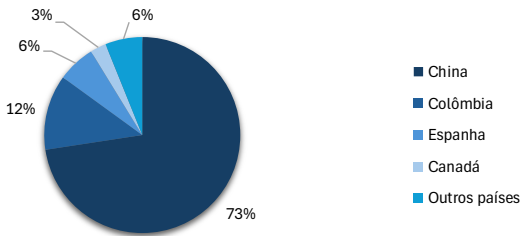


- Assim como o Brasil, a posição da Argentina como uma das principais fornecedoras de carne no âmbito mundial deve beneficiar o setor no ano de 2025. Com a demanda permanecendo e as diminuições de produção e estoque, os preços devem seguir a trajetória ascendente. Esse desequilíbrio entre oferta e demanda alinhado com a normalização cambial, devem causar um impacto positivo no setor.

Mercado de carne bovina (6/6)

- Mercado no Chile.** Segundo a ODEPA (Oficina de Estudios y Políticas Agrarias) do Ministério de Agricultura do Chile, entre janeiro e outubro de 2024, o número de cabeças abatidas foi de 632,7 mil, 5,1% acima do mesmo período de 2023. Assim sendo, é esperado que o setor retome os patamares de 2021.
- Junto com o aumento na quantidade de cabeças abatidas, houve um aumento na lucratividade do setor. Conforme exposto pela Odepa, houve um aumento de 4,9% em relação a lucratividade de 2023. Apesar do início do ano fraco em relação aos preços, durante o segundo semestre, houve um aumento relevante nos preços, retomando patamares observados somente em outubro de 2021.
- Em relação às exportações de carne bovina, o volume total de embarques diminuiu 2%, em comparação ao mesmo período de 2023. A China continua sendo o principal destino das exportações de carne bovina, com 72,6% do valor exportado até outubro de 2024. Assim mesmo, as exportações para China diminuíram 5% em relação ao mesmo período de 2023.

Exportação de carnes (%) - 10M2024
Fonte: Secretaria de Comércio Exterior, SECEX/SECINT/MDIC.



5

Breve descrição da Empresa e Transação



Breve descrição da Empresa e Transação (1/3)

Breve descrição da Empresa

- O Frigorífico Patagônia S.A. é uma investida da Marfrig, um dos maiores players globais no setor de proteína animal. A Empresa, fica em Comuna Porvenit, Tierra del Fogo no Chile e tem capacidade para abater 300.000 cabeças de cordeiro ao ano.
- O Frigorífico Patagonia tem como principais atividades: abate e produção de cortes de cordeiro em uma planta de 9.000 m2. Além disso, exporta para diversos mercados, como União Europeia, México, Japão, Rússia, Brasil, Argentina e Israel, tendo ainda facilidades para abate “Kosher”.

Breve análise SWOT

SWOT: O quadro abaixo sumariza as forças, fraquezas, ameaças e oportunidades identificadas com base nas entrevistas conduzidas com a administração:

Pontos Fortes: (i) Produção sustentável, com acesso a gado alimentados 100% a pasto e sem confinamento; e (ii) Espaço apropriado para produzir comida <i>Kosher</i>.	Oportunidades: (i) Espera-se um grande crescimento no mercado de carne de cordeiro, mercado pouco explorado no Brasil.
Pontos Fracos: (i) Operação acontece somente entre janeiro e maio, por conta das condições climáticas. (ii) Local isolado, longe das grandes malhas logísticas.	Ameaças: (i) Concorrência com outros players já estabelecidos e novos entrantes; e (ii) Períodos de crise econômica podem afetar o poder aquisitivo da população, dado que é um produto mais <i>premium</i>.

Breve descrição da Empresa e Transação (2/3)

Informações contábeis (1/2)

- Balanço patrimonial. O quadro seguinte mostra os ativos e passivos do Patagônia histórico e na data-base 31.10.2024:

Frigorífico Patagonia			
Ativo [USD 1.000]	2022H	2023H	2024H
Ativo circulante	18.922	20.613	8.473
Caixa e equivalentes de caixa	589	177	2.003
Estoque	4.041	4.991	1.413
Contas a receber	399	368	71
Impostos a recuperar	13.848	15.058	4.986
Outros ativos	45	18	-
Ativo não-circulante	1.073	1.132	1.030
Imobilizado	1.073	1.132	1.030
Intangível	0	0	0
Ativo Total	19.995	21.744	9.503
Passivo [USD 1.000]	2022H	2023H	2024H
Passivo circulante	2.585	2.278	585
Fornecedores	2.376	2.110	238
Obrigações fiscais e trabalhistas	75	89	347
Outros passivos	134	80	-
Passivo não-circulante	-	-	-
Patrimônio líquido	17.410	19.466	8.918
Passivo total	19.995	21.744	9.503

Fonte: Demonstrações financeiras / Informação gerencial.

Informações contábeis (2/2)

- Demonstração de resultado. O quadro seguinte mostra o DRE do Patagônia histórico e na data-base 31.10.2024:

Frigorífico Patagonia			
DRE Histórico [USD 1.000]	2022H	2023H	2024H
Receita bruta	11.850	9.936	14.307
Deduções	-	-	2.816
Receita líquida	11.850	9.936	17.123
Custos do serviço prestado	(9.443)	(9.102)	(12.863)
Lucro bruto	2.407	834	4.260
Despesas operacionais	(1.213)	(773)	(1.724)
EBITDA	1.194	61	2.536
Depreciação e amortização	(89)	(105)	-
EBIT	3.406	1.936	2.536
Resultado financeiro	(285)	121	(43)
EBT	3.121	2.056	2.493
IRCS	-	-	-
IRPJ	-	-	-
Resultado líquido	3.121	2.056	2.493

Fonte: Demonstrações financeiras / Informação gerencial.

Breve descrição da Empresa e Transação (3/3)

A Transação (1/2)

- Na transação, o vendedor é proprietário e possuidores das ações representativas de 100,0% do capital social da sociedade, conforme SPA.
- Preço de aquisição.** Conforme informado pela administração e SPA, assinado em 28.10.2024, o preço de aquisição da Empresa correspondeu a BRL 188.515 mil, composto pelo preço acordado e ajuste de capital de giro, ocorrido em 28.10.2024.

Objetivos da adquirente e racional da aquisição:

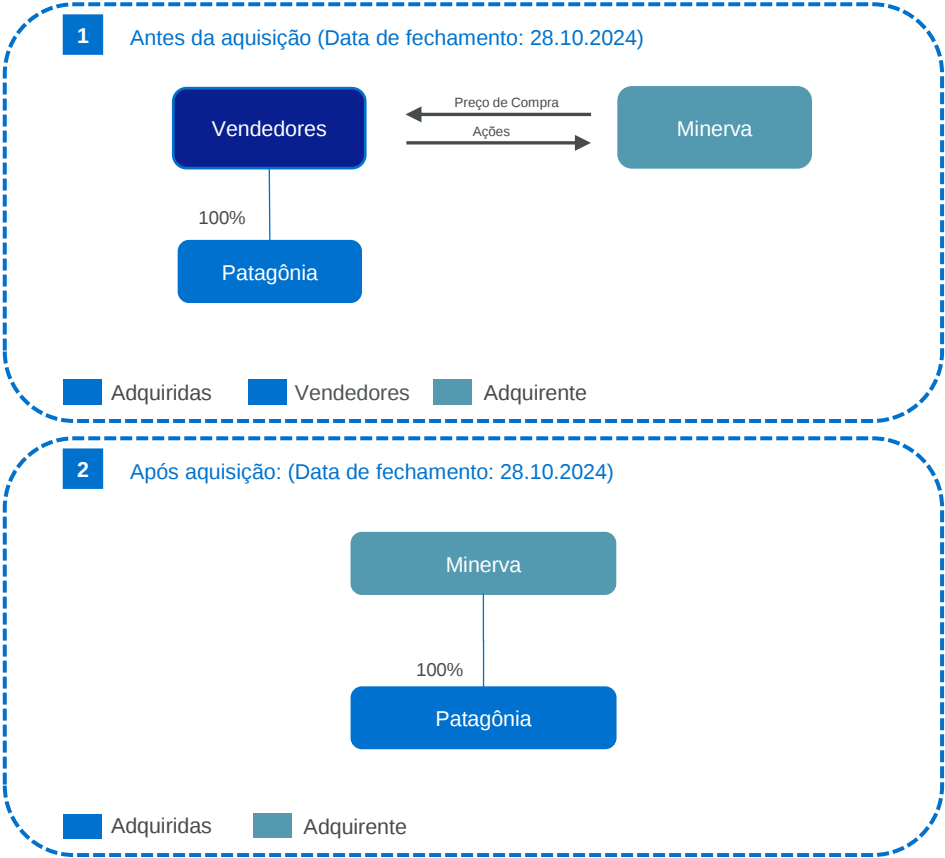
- Objetivo:** A aquisição da Empresa pela Minerva visa reforçar a liderança como maior exportadora de carne bovina no mercado latino americano, ampliando capacidade produtiva e gerando sinergias com atuais ativos.
- Racional da aquisição:** A aquisição da Empresa está alinhada com a estratégia da Minerva de se tornar o líder regional no mercado de carne bovina.
- Potencial direito de voto:** A aquisição contempla 100% do capital social e votante.
- Objetivos da adquirente e racional da aquisição:**

Aquisição pela Minerva: 100% do Capital Social		Ações		Participação		Ações		Participação	
Item	Partes	Antes da Aquisição		Após da Aquisição		Antes da Aquisição		Após da Aquisição	
		# mil	%	# mil	%	# mil	%	# mil	%
1	Vendedores	155,97	100,0%	-	0,0%	-	0,0%	155,97	100,0%
2	Minerva	-	0,0%	155,97	100,0%	155,97	100,0%	-	0,0%

Fonte: SPA e informações da administração

A Transação (2/2)

- Os quadros seguintes apresentam a configuração societária antes e depois da aquisição.



6

Avaliação – Cotação Média das ações em bolsa



Avaliação – Cotação Média das ações em bolsa

Cotação Média das ações

- O Patagônia é uma sociedade anônima de capital fechado e, portanto, não possui ações negociadas em bolsa ou balcão organizado. Assim sendo, essa metodologia não se aplica a esta avaliação.

7

Avaliação – Valor do Patrimônio Líquido Ajustado a Valores de Mercado (PLA)



Avaliação – Valor do Patrimônio Líquido Ajustado a Valores de Mercado (PLA)

Resultados: Patrimônio Líquido Ajustado a Valores de Mercado (PLA)

Frigorífico Patagonia
Proforma | Data-base: 31.10.2024

Ativo [USD 1.000]	Valor contábil	Ajustes	Valor justo
Ativo Circulante	8.473	-	8.473
Caixa e equivalentes de caixa	2.003	-	2.003
Estoque	1.413	-	1.413
Contas a receber	71	-	71
Impostos a recuperar	4.986	-	4.986
Ativo Não Circulante	1.030	4.096	5.127
Imobilizado	1.030	-	1.030
Intangível (PPA)	-	4.096	4.096
[+] Marca	-	2.952	2.952
[+] Licenças de exportação	-	1.145	1.145
Total Ativo	9.503	4.096	13.599

Passivo [USD 1.000]	Valor contábil	Ajustes	Valor justo
Passivo Circulante	585	-	585
Fornecedores	238	-	238
Obrigações fiscais e trabalhistas	347	-	347
Passivo Não Circulante	-	-	-
Patrimônio Líquido	8.918	4.096	13.014
Total Passivo	9.503	4.096	13.599

Fonte: Demonstrações financeiras / Informação gerencial.

Ajustes efetuados no balanço do Patagônia:

- Os ajustes efetuados no balanço patrimonial do Patagônia corresponderam a:

Item	Comentários:
Ativos Intangíveis	Entendemos que o Patagônia possui licenças de exportação, que demonstram características de contratos vantajoso e uma marca desenvolvida internamente. Portanto foram avaliados conforme Capítulo 10 deste relatório.
Ativo imobilizado	Foram avaliados conforme descrito no Capítulo 11: Ativos Imobilizados.

▪ **Conclusão:** O resultado obtido com base no critério do PLA correspondeu a patrimônio líquido ajustado de USD 13.014 mil (convertidos pelo Ptax na data base resultando em BRL 75.194 mil), na data-base 31.10.2024. Considerando o total de 156 mil ações, o Valor do Patrimônio Líquido Ajustado a Valores de Mercado (PLA) por ações é de BRL 482,10.

8

Avaliação – Valor do Lucro Líquido por ação



Premissas Gerais

Crítérios e premissas gerais:

- Abordagem metodológica:** A avaliação das ações da Empresa foi baseada em projeções de resultados e fluxos de caixa futuros para a Empresa, os quais foram baseados em plano de negócios fornecido pela administração e/ou em premissas fornecidas pela administração sobre o futuro dos negócios.
- Padrão de valor:** valor justo ou “fair value”.
- Moeda e data-base:** as projeções de resultados e fluxos de caixa da Empresa foram preparados em moeda nominal ou corrente (BRL nominais para Fortunceres e USD nominais para Mercobeef, correntes), considerando efeitos inflacionários, e data-base 31.10.2024.
- Taxa de desconto:** coerentemente com a moeda de projeção, considerou-se taxa de desconto em termos nominais (com efeitos inflacionários), calculada com base na metodologia do WACC.
- Fator de desconto dos fluxos de caixa:** considerou-se o critério de “mid-period”.
- Horizonte de projeção e valor residual:** considerou-se projeção até 2034 no período explícito, mais perpetuidade com base no modelo de Gordon (crescimento igual a CPI).

Premissas macroeconômicas:

- Nossos trabalhos consideraram premissas sobre variáveis macroeconômicas retiradas de fontes públicas (Sistema de Expectativas do Banco Central em 31.10.2024):

Data-base: 31.10.2024

Indicadores Macroeconômicos	2024H	2024P	2024HP	2025P	2026P	2027P	2028P
Descrição		1	-	2	3	4	5
Meses por Período	10	2	12	12	12	12	12
PIB	%	2,56%	0,51%	3,07%	1,93%	1,99%	2,00%
IPCA	%	3,88%	0,66%	4,57%	4,07%	3,75%	3,62%
IGP-M	%	4,19%	0,88%	5,10%	4,12%	3,95%	3,76%
CPI	%	2,12%	0,18%	2,30%	1,95%	2,10%	2,38%
Selic (Eop)	%	10,75%	11,70%	11,70%	11,35%	9,79%	9,40%
Selic (Avg)	%	11,25%	11,22%	11,72%	11,52%	10,57%	9,60%
Taxa câmbio (Eop)	BRL / USD	5,78	5,49	5,49	5,42	5,40	5,40
Taxa câmbio (Avg)	BRL / USD	5,27	5,63	5,16	5,45	5,41	5,40

Fonte: Banco Central/ Ipea Data/ Portal Brasil.

Data-base: 31.10.2024

Indicadores Macroeconômicos	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	Perp.
Descrição	6	7	8	9	10	11	-
Meses por Período	12	12	12	12	12	12	12
PIB	%	2,03%	2,03%	2,03%	2,03%	2,03%	2,03%
IPCA	%	3,59%	3,59%	3,59%	3,59%	3,59%	3,59%
IGP-M	%	3,74%	3,74%	3,74%	3,74%	3,74%	3,74%
CPI	%	2,15%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Selic (Eop)	%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%
Selic (Avg)	%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%	9,23%
Taxa câmbio (Eop)	BRL / USD	5,51	5,60	5,68	5,77	5,86	5,95
Taxa câmbio (Avg)	BRL / USD	5,47	5,55	5,64	5,73	5,82	5,91

Fonte: Banco Central/ Ipea Data/ Portal Brasil.

Premissas específicas - Patagônia

Item	Premissas
1. Premissa geral	Considerou-se o Plano de Negócios preparado pela administração e informações de mercado.
2. Receitas	- A receita bruta foi projetada como produto do volume pelo ticket médio, informado pela administração: - Volume: durante toda a projeção foi considerado constante a capacidade de abates da data-base ~ 378.706 tons / ano. - Ticket médio: somente inflação (CPI) aplicada.
3. Deduções	Projeção: O Patagônia está localizada em uma região de incentivos industriais. Historicamente a Empresa se beneficia de recuperação de créditos que representam 20% da ROB. Foi mantido essa premissa durante o período projetado. Para a perpetuidade foi considerada a pagamento equivalente e 7,7% sobre a ROB, conforme empresas comparáveis de mercado.
4. Custos operacionais	Projeção: projeção considerou natureza de 100,0% variável e representando 79,9% da ROL, conforme empresas comparáveis de mercado.
5. Despesas operacionais	Projeção: projeção considerou natureza de 100,0% variável e representando 10,2% da ROL no longo prazo, conforme empresas comparáveis de mercado.
6. Depreciação e amortização	- Para os ativos existentes considerou-se a taxa de depreciação e amortização relativa a cada ativo de acordo com a sua natureza. - Para os novos investimentos, foi considerada uma taxa média ponderada dos ativos existentes.
7. IRCS	Foi considerado o regime de tributação Chileno, com alíquota de 27% sobre o EBT.
8. Capex	Foi considerado o Capex informado pela administração até 2029. Para o longo prazo foi considerado a reposição da depreciação do período anterior.
9. Capital de giro	Foram considerados drivers de capital de giro calculados com base em empresas comparáveis de mercado. Os drivers foram mantidos constantes ao longo da projeção, bem como, refletem os efeitos inflacionários considerados.

Projeção de Resultados - Patagônia

DRE Projetado [USD 1.000]		2022H	2023H	2024H	2024P	2024HP	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	Perp.
					1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Receita bruta		11.850	9.936	14.307	3.493	17.800	21.364	21.812	22.331	22.808	23.298	23.764	24.239	24.724	25.219	25.723	26.238
Deduções		-	-	2.816	688	3.504	4.206	4.294	4.396	4.490	4.586	4.678	4.772	4.867	4.965	5.064	(2.013)
Receita líquida		11.850	9.936	17.123	4.180	21.304	25.570	26.106	26.727	27.298	27.885	28.442	29.011	29.591	30.183	30.787	24.225
Custos operacionais		(9.443)	(9.102)	(12.863)	(3.342)	(16.205)	(20.442)	(20.871)	(21.368)	(21.824)	(22.293)	(22.739)	(23.194)	(23.657)	(24.131)	(24.613)	(19.367)
Lucro bruto		2.407	834	4.260	838	5.098	5.127	5.235	5.360	5.474	5.592	5.703	5.818	5.934	6.053	6.174	4.858
Despesas operacionais		(1.213)	(773)	(1.724)	(447)	(2.170)	(2.605)	(2.660)	(2.723)	(2.781)	(2.841)	(2.898)	(2.956)	(3.015)	(3.075)	(3.137)	(2.468)
EBITDA		1.194	61	2.536	391	2.928	2.522	2.575	2.636	2.693	2.751	2.806	2.862	2.919	2.977	3.037	2.390
Depreciação e amortização		(89)	(105)	-	(51)	(51)	(308)	(143)	(156)	(87)	(106)	(121)	(127)	(135)	(143)	(151)	(160)
EBIT		1.105	(44)	2.536	340	2.877	2.214	2.432	2.481	2.605	2.645	2.685	2.734	2.784	2.835	2.886	2.230
Resultado financeiro		(285)	121	(43)	-	(43)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado não operacional		2.301	1.980	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT		3.121	2.056	2.493	340	2.833	2.214	2.432	2.481	2.605	2.645	2.685	2.734	2.784	2.835	2.886	2.230
IRCS		-	-	-	(92)	(92)	(598)	(657)	(670)	(703)	(714)	(725)	(738)	(752)	(765)	(779)	(602)
Resultado líquido		3.121	2.056	2.493	248	2.742	1.616	1.775	1.811	1.902	1.931	1.960	1.996	2.033	2.069	2.107	1.628
Δ ROB	% a.a.	0,0%	-16,2%	72,8%	22,1%	79,2%	20,0%	2,1%	2,4%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Deduções	% ROB	0,0%	0,0%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	-19,7%	7,7%
Lucro bruto	% ROL	20,3%	8,4%	24,9%	20,1%	23,9%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%	20,1%
Margem EBITDA	% ROL	10,1%	0,6%	14,8%	9,4%	13,7%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%
Margem EBIT	% ROL	9,3%	-0,4%	14,8%	8,1%	13,5%	8,7%	9,3%	9,3%	9,5%	9,5%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,4%	9,2%
IRCS. Alíquota efetiva	% EBT	0,0%	0,0%	0,0%	-27,0%	-3,2%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%	-27,0%
Margem Líquida	% ROL	26,3%	20,7%	14,6%	5,9%	12,9%	6,3%	6,8%	6,8%	7,0%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,9%	6,8%	6,7%

Projeção de FCFF e Capital de giro - Patagônia

FCFF [USD 1.000]		2022H	2023H	2024H	2024P	2024HP	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	Perp.	
Fluxo de Caixa Operacional					4.490		1.772	1.880	1.922	1.948	1.994	2.040	2.082	2.125	2.169	2.214	2.262	
(+) EBIT					340		2.214	2.432	2.481	2.605	2.645	2.685	2.734	2.784	2.835	2.886	2.230	
(-) IRPJ/ CSLL					(92)		(598)	(657)	(670)	(703)	(714)	(725)	(738)	(752)	(765)	(779)	(602)	
(+) Depreciação					51		308	143	156	87	106	121	127	135	143	151	160	
(+) Amortização					0		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(+/-) Variação no Capital de Giro					4.190		(153)	(39)	(45)	(41)	(42)	(40)	(41)	(42)	(43)	(44)	474	
Fluxo de Caixa Investimento					(60)		(373)	(376)	(377)	(394)	(390)	(106)	(121)	(127)	(135)	(143)	(160)	
(-) Capex do imobilizado					(60)		(373)	(376)	(377)	(394)	(390)	(106)	(121)	(127)	(135)	(143)	(160)	
(-) Capex do intangível					-		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fluxo de Caixa para a Firma [FCFF]					4.430		1.398	1.504	1.545	1.554	1.604	1.935	1.962	1.998	2.034	2.072	2.102	
Capital de Giro		Driver	2022H	2023H	2024H	2024P	2024HP	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	Perp.
Dias por ano			360	360	300	60	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360	360
Aplicações			18.288	20.417	6.470	6.743	6.743	8.202	8.374	8.573	8.757	8.945	9.124	9.306	9.492	9.682	9.876	7.771
Estoque		d CMV	4.041	4.991	1.413	1.775	1.775	2.239	2.286	2.340	2.390	2.442	2.491	2.540	2.591	2.643	2.696	2.121
Adiantamentos a fornecedores		d CMV	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a receber		d ROL	399	368	71	3.990	3.990	4.789	4.889	5.006	5.113	5.222	5.327	5.433	5.542	5.653	5.766	4.537
Impostos a recuperar		d ROL	13.848	15.058	4.986	978	978	1.174	1.199	1.227	1.254	1.281	1.306	1.332	1.359	1.386	1.414	1.113
Fontes			2.451	2.199	585	5.049	5.049	6.355	6.488	6.642	6.784	6.930	7.069	7.210	7.354	7.501	7.651	6.020
Fornecedores		d CMV	2.376	2.110	238	3.104	3.104	3.916	3.998	4.093	4.180	4.270	4.356	4.443	4.532	4.622	4.715	3.710
Obrigações fiscais e trabalhistas		d CMV + SG&A	75	89	347	1.945	1.945	2.439	2.490	2.549	2.604	2.660	2.713	2.767	2.823	2.879	2.937	2.311
Capital de Giro			15.837	18.219	5.885	1.694	1.694	1.847	1.886	1.931	1.972	2.015	2.055	2.096	2.138	2.181	2.224	1.750
Variação Capital de giro		BRL 000	15.837	2.381	(12.334)	(4.190)	(4.190)	153	39	45	41	42	40	41	42	43	44	(474)
Capital de giro		% ROL	133,6%	183,4%	28,6%	6,8%	8,0%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%	7,2%

Resultados

Resultados da avaliação | Patagônia (1/2)

- O quadro a seguir mostra os resultados obtidos para a avaliação econômico-financeira da Patagônia na data-base, calculados com base no DCF na data-base 31.10.2024:

Frigorífico Patagonia				
Data-base: 31.10.2024				
Valor justo [BRL 1.000]	WACC-A	WACC	WACC+A	
Tx desconto: WACC [%aa]	9,1%	9,6%	10,1%	
VP fluxos de caixa projetados	15.594	15.348	15.110	[1]
VP fluxos de caixa perpetuidade	12.768	11.411	10.246	[2]
VP fluxos de caixa (Enterprise Value)	28.362	26.760	25.356	[3]=[1]+[2]
Ativos não-operacionais	2.003	2.003	2.003	
Passivos não-operacionais	-	-	-	
Ajustes não-operacionais	2.003	2.003	2.003	[4]
Equity Value 100% da Empresa	30.364	28.762	27.359	[5]=[3]+[4]

Notas:
[1] Fluxos de caixa projetados entre 01.11.2024 e 31.12.2034 (~10 anos)
[2] Fluxos de caixa da perpetuidade.
[4] Saldo informado. Demonstrações financeiras auditadas
VP: valor presente

Resultados da avaliação | Patagônia (2/2)

- Considerando os resultados históricos do Patagônia, o Valor do Lucro Líquido Projetado não é maior que 15 vezes o Lucro Líquido histórico da companhia, conforme demonstrado abaixo:

ANÁLISE DO LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO			
Valor do lucro líquido projetado (BRL 000)			166.185
Quantidade de ações adquiridas			156
Valor por ações (BRL 000)			1.065,48
Valor por ações histórico (BRL 000)*			1.314,30
Valor utilizado (BRL 000)			1.065,48
RESULTADO HISTÓRICOS AJUSTADOS			
	2022	2023	
Resultado da empresa no período (BRL 000)	16.283		9.955
Resultado atualizado pelo CPI (BRL 000)	17.167		10.166
Número total de ações	156		156
Lucro por ação (BRL 000)	110,06		65,18
15x	1.650,94		977,66
MÉDIA			1.314,30

*Limitado a 15 (quinze) vezes o lucro líquido médio anual por ação nos 02 (dois) últimos exercícios sociais, atualizados monetariamente pelo CPI (USD)

9

Taxa de desconto



Taxa de desconto (WACC)

WACC

A tabela abaixo mostra o WACC calculado para a Patagônia, na data-base:

Data-base	31/10/2024
Taxa de desconto:	
WACC	
Taxa Livre de Risco	4,58% [a]
Risco País	0,57% [b]
Beta Desalavancado	0,55 [c]
E / (D+E)	58,4% [d]
D / (D+E)	41,6% [d]
D / E	71,1% [d]
Beta Empresa	0,84
Prêmio de Risco de Mercado	5,00% [e]
Prêmio por Tamanho	1,24% [f]
Prêmio Específico	0,00%
Custo do Capital Próprio USD	10,6%
Custo do Capital Próprio USD nominal	10,6%
Custo do capital de terceiros bruto USD	11,2% [g]
Custo do Capital de Terceiros Líquido USD nominal	8,2%
WACC USD nominal	9,6%
Tax-shield	27%
Notas	
[a] Fonte: Kroll.	
Damodaran	
[c] Fonte: S&P Capital IQ e Damodaran	
[c] Fonte: S&P Capital IQ e Damodaran	
[e] Fonte: Kroll.	
[f] Kroll. CRSP Size Study.	
[g] Fonte: Administração da Empresa.	

10

PLA: Valor justo de ativos intangíveis



Ativos Intangíveis | Identificação e reconhecimento

Identificação e reconhecimento

- A identificação dos ativos intangíveis deve manter consistência com critérios de materialidade e razoabilidade, e atender simultaneamente aos 4 critérios gerais definidos a seguir, definidos nas normas contábeis CPC 04 - Ativos intangíveis e CPC 15 (R1) – Combinações de Negócios:

Critérios	Requisitos: CPC04 & CPC15 R1 / IAS38 & IFRS3 R1
(1) Controle	A entidade deve controlar o ativo.
(2) Benefício econômico futuro	A entidade deve ter uma expectativa razoável de fluxos de caixa futuros econômicos a serem gerados pelo ativo. Benefícios económicos futuros podem incluir as receitas provenientes da venda de produtos ou serviços, redução de custos ou outros benefícios resultantes do uso do ativo pela entidade.
(3) Identificável	Separável: o ativo deve ser separável, ou seja, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou em conjunto com outros ativos e passivos ou contrato relacionado, independentemente da intenção da entidade em fazê-lo. <u>Ou</u> , Contratual / legal: o ativo deve surgir de um contrato ou de outro direito legal, independentemente de esse direito ser transferível ou separável da entidade e de outros direitos e obrigações.
(4) Mensuração confiável	O ativo deve ser confiavelmente mensurável. A entidade deve avaliar a probabilidade de benefícios econômicos futuros utilizando premissas razoáveis e justificáveis que representem a melhor estimativa da administração sobre o conjunto de condições econômicas que existirão durante a vida útil do ativo. A entidade deve usar seu julgamento para avaliar o grau de certeza relacionado ao fluxo de benefícios econômicos futuros atribuíveis ao uso do ativo, baseado nas evidências disponíveis no momento do reconhecimento inicial, dando maior peso à evidência externa.

Ativos intangíveis analisados

Item	Descrição	Observações
1) Licenças de exportação – Patagônia	- Natureza do ativo: contratual - Mensuração: sim - Método: <i>With and Without</i>	- Requisitos atendidos: controle, geração de benefícios econômicos futuros, identificável e mensuração confiável. - Descrição: segundo a administração, licenças de exportação, principalmente para mercados como para Estados Unidos e China, são caracterizadas como contratos vantajosos na data-base da análise. - O valor desse ativo foi mensurado pela diferença do fluxo de caixa considerando a existência e ausência dessas licenças de exportação. - Vida útil: 4,2 anos (50 meses), baseado na média das recentes licenças concedidas.
2) Marca	- Natureza do ativo: relacionado a mercado - Mensuração: sim - Método: <i>Relief from Royalty</i>	- Requisitos atendidos: controle, geração de benefícios econômicos futuros, identificável e mensuração confiável. - Descrição: segundo a administração, na transação foi adquirida a marca Patagônia, marca utilizada para todos os produtos vendidos pela Empresa. - Taxa de Royalty 2,3% sobre a ROL. - Vida útil: 11,9 anos (143 meses), baseado em pesquisa a base de dados do BVR.

Ativos intangíveis | Licenças de exportação – Patagônia (1/3)

- Volume: conforme informações divulgadas pela Minerva, 30,0% do volume foi exportado para mercados com importantes licenças.
- Without: Estimamos que o volume que não seria exportado, seria vendido no mercado interno, por um ticket médio 11% menor.
- Licença de exportação: conforme premissas conversadas com a administração, foi considerado um período de aproximadamente dois anos para a obtenção da licença.

DRE Projetado [USD 1.000]	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
	1	2	3	4	5
	-	-	-	-	-
Receita bruta (With)	3.493	21.364	21.812	22.331	22.808
Receita bruta (Without)	3.381	20.681	21.114	22.331	22.808
Deduções	666	4.071	4.157	4.396	4.490
Receita líquida	4.047	24.752	25.271	26.727	27.298
Custos operacionais	(3.342)	(20.442)	(20.871)	(21.368)	(21.824)
Lucro bruto	705	4.310	4.400	5.360	5.474
Margem Bruta	17,4%	17,4%	17,4%	20,1%	20,1%
Despesas operacionais	(447)	(2.605)	(2.660)	(2.723)	(2.781)
EBITDA	258	1.705	1.741	2.636	2.693
Margem EBITDA	6,4%	6,9%	6,9%	9,9%	9,9%
Margem EBITDA - With	9,4%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%
Depreciação e amortização	(51)	(308)	(143)	(156)	(87)
EBIT	207	1.397	1.597	2.481	2.605
Resultado financeiro	-	-	-	-	-
Resultado não operacional	-	-	-	-	-
EBT	207	1.397	1.597	2.481	2.605
IRCS	(56)	(377)	(431)	(670)	(703)
Resultado líquido	151	1.020	1.166	1.811	1.902

Ativos intangíveis | Licenças de exportação – Patagônia (2/3)

- Volume: conforme informações divulgadas pela Minerva, 30,0% do volume foi exportado para mercados com importantes licenças.
- Without: Estimamos que o volume que não seria exportado, seria vendido no mercado interno, por um ticket médio 11% menor.
- Licença de exportação: conforme premissas conversadas com a administração, foi considerado um período de aproximadamente dois anos para a obtenção da licença de exportação.

FCFF [USD 1.000]	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fluxo de Caixa Operacional	4.423	1.334	1.275	1.727	1.948
(+) EBIT	207	1.397	1.597	2.481	2.605
(-) IRPJ/ CSLL	(56)	(377)	(431)	(670)	(703)
(+) Depreciação	51	308	143	156	87
(+) Amortização	0	-	-	-	-
(+/-) Variação no Capital de Giro	4.221	6	(35)	(240)	(41)
Fluxo de Caixa Investimento	(60)	(373)	(376)	(377)	(394)
(-) Capex do imobilizado	(60)	(373)	(376)	(377)	(394)
(-) Capex do intangível	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa para a Firma [FCFF]	4.364	961	898	1.350	1.554

Ativos intangíveis | Licenças de exportação – Patagônia (3/3)

- Vida útil: 4,2 anos (50 meses).
- Taxa de desconto considerou 0,3% de prêmio sobre o WACC.

Premissas Gerais	
Taxa de Desconto	9,9%
IRCS	27%
Probabilidade	100,0%
Vida útil (anos)	4,2

Moeda: USD 000		2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Fluxo "With"	[A]	4.430	1.398	1.504	1.545	1.554
Fluxo "Without"	[B]	4.364	961	898	1.350	1.554
Δ Fluxos "With -Without"	[C]	66	437	605	195	-
Δ Fluxos "With -Without"	[E] = [C] x Prob %	66	437	605	195	-
Fluxo de Caixa	[F]=[E]	66	437	605	195	-
Meses (mid-period)		1	8	20	32	44
Fator de Desconto		0,99	0,94	0,85	0,78	0,71
Fluxo de Caixa Descontado		66	411	517	151	-
VPL	1.145					
TAB	-					
Valor justo	1.145					

Fonte: Administração/Forvis Mazars.

Ativos intangíveis | Marca – Patagônia

■ Premissas: Royalty rate de 2,3% com base no Profit Split (Rule of Thumb de 25% do EBIT projetado).

Moeda: USD 000		2022H	2023H	2024H	2024P	2024HP	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P
Meses por Período	Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Período operacional	Meses	12	12	10	2	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	9
Receita líquida		11.850	9.936	17.123	4.180	21.304	25.570	26.106	26.727	27.298	27.885	28.442	29.011	29.591	30.183	30.787	31.403	32.031
Δ ROL %		0,0%	-16,2%	72,3%	-75,6%		20,0%	2,1%	2,4%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Probabilidade de uso continuado				100%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	75,0%	50,0%	50,0%	25,0%
Probabilidade de descontinuação					0,0%		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	50,0%	50,0%	75,0%
Probabilidade de uso continuado (acum.)					100,0%		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	75,0%	37,5%	18,8%	4,7%
Receita líquida (ponderada)					4.180		25.570	26.106	26.727	27.298	27.885	28.442	29.011	29.591	22.637	11.545	5.888	1.501
Royalty Rate					2,3%		2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Royalty [pre-tax]					98		600	613	627	641	654	667	681	694	531	271	138	35
IRCS					(26)		(162)	(165)	(169)	(173)	(177)	(180)	(184)	(188)	(143)	(73)	(37)	(10)
Royalty [post-tax]					72		438	447	458	468	478	487	497	507	388	198	101	26
Meses (mid-period)					1		8	20	32	44	56	68	80	92	104	116	128	137
Fator de desconto					0,99		0,94	0,85	0,78	0,71	0,64	0,59	0,53	0,49	0,44	0,40	0,37	0,34
Fluxo de Caixa Descontado					71		411	382	356	331	308	285	265	246	171	79	37	9
VPL		2.952																
TAB		-																
Valor justo		2.952																

Fonte: Administração/Forvis Mazars.

11

PLA: Valor justo dos ativos imobilizados



Ativos imobilizados

- Fonte: informações fornecidas pela administração.

Ativos imobilizados | Patagônia

- O imobilizado do Patagônia ainda está em análise. Por ora foi considerado que o valor contábil é igual ao valor justo.

Contato

Forvis Mazars

Contato

Av. Francisco Matarazzo, 1350, 19º andar
CEP 01049-911 – São Paulo / SP
Tel.: +55 (11) 3524 4500

www.forvismazars.com/br

A Forvis Mazars é uma parceria internacionalmente integrada, especializada em Audit, BPO, TAX, Advisory e Financial Advisory. Operando em mais de 90 países e territórios, nos apoiamos na expertise de 40.400 profissionais - 24.400 na parceria integrada da Forvis Mazars e 16.000 através da Forvis Mazars North America Alliance - para apoiar clientes de todos os tamanhos em todas as etapas de seu desenvolvimento.

© Forvis Mazars. All rights reserved.

Follow us

LinkedIn :

<https://www.linkedin.com/company/forvismazarsnobrasil/>

Facebook :

<https://www.facebook.com/forvismazarsnobrasil/>

Instagram :

<https://www.instagram.com/forvismazarsbr/>

Youtube :

<https://www.youtube.com/user/ForvisMazarsBrasil>

Certificado de Conclusão

Identificação de envelope: B2ED3D3A-3C4B-4FAC-A430-708C42F5176B

Status: Concluído

Assunto: Complete com o Docusign: ForvisMazars_Patagonia_Art.256_17.03.25.pdf

Envelope fonte:

Documentar páginas: 47

Assinaturas: 2

Certificar páginas: 5

Rubrica: 0

Assinatura guiada: Ativado

Selo com Envelopeld (ID do envelope): Ativado

Fuso horário: (UTC-03:00) Brasília

Remetente do envelope:

Caroline Rocha Freitas

Rua Formosa, 367, 12º andar, Centro

SP, SP 01049-911

caroline.freitas@forvismazars.com

Endereço IP: 45.170.63.112

Rastreamento de registros

Status: Original

Portador: Caroline Rocha Freitas

Local: DocuSign

18/03/2025 15:42:34

caroline.freitas@forvismazars.com

Eventos do signatário

Giancarlo Naldi Falkenstein

giancarlo.naldi@forvismazars.com

Nível de segurança: E-mail, Autenticação da conta (Nenhuma)

Assinatura

Assinado por:



DBB8C2C2E335445...

Adoção de assinatura: Estilo pré-selecionado

Usando endereço IP: 177.115.164.96

Registro de hora e data

Enviado: 18/03/2025 15:43:44

Visualizado: 18/03/2025 15:49:39

Assinado: 18/03/2025 15:49:46

Termos de Assinatura e Registro Eletrônico:

Aceito: 18/03/2025 15:49:39

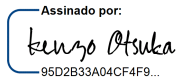
ID: 988f16fb-0919-4bae-8258-24b72488a487

Kenzo Otsuka

kenzo.otsuka@forvismazars.com

Nível de segurança: E-mail, Autenticação da conta (Nenhuma)

Assinado por:



95D2B33A04CF4F9...

Adoção de assinatura: Estilo pré-selecionado

Usando endereço IP: 201.48.190.85

Enviado: 18/03/2025 15:43:44

Visualizado: 18/03/2025 16:42:50

Assinado: 18/03/2025 16:42:58

Termos de Assinatura e Registro Eletrônico:

Aceito: 18/03/2025 16:42:50

ID: 5dde96a9-989b-48af-8cba-fd4f6d7ee0c0

Eventos do signatário presencial	Assinatura	Registro de hora e data
Eventos de entrega do editor	Status	Registro de hora e data
Evento de entrega do agente	Status	Registro de hora e data
Eventos de entrega intermediários	Status	Registro de hora e data
Eventos de entrega certificados	Status	Registro de hora e data
Eventos de cópia	Status	Registro de hora e data
Eventos com testemunhas	Assinatura	Registro de hora e data
Eventos do tabelião	Assinatura	Registro de hora e data
Eventos de resumo do envelope	Status	Carimbo de data/hora
Envelope enviado	Com hash/criptografado	18/03/2025 15:43:44
Entrega certificada	Segurança verificada	18/03/2025 16:42:50

Eventos de resumo do envelope	Status	Carimbo de data/hora
Assinatura concluída	Segurança verificada	18/03/2025 16:42:58
Concluído	Segurança verificada	18/03/2025 16:42:58
Eventos de pagamento	Status	Carimbo de data/hora
Termos de Assinatura e Registro Eletrônico		

ELECTRONIC RECORD AND SIGNATURE DISCLOSURE

From time to time, CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA (we, us or Company) may be required by law to provide to you certain written notices or disclosures. Described below are the terms and conditions for providing to you such notices and disclosures electronically through the DocuSign system. Please read the information below carefully and thoroughly, and if you can access this information electronically to your satisfaction and agree to this Electronic Record and Signature Disclosure (ERSD), please confirm your agreement by selecting the check-box next to 'I agree to use electronic records and signatures' before clicking 'CONTINUE' within the DocuSign system.

Getting paper copies

At any time, you may request from us a paper copy of any record provided or made available electronically to you by us. You will have the ability to download and print documents we send to you through the DocuSign system during and immediately after the signing session and, if you elect to create a DocuSign account, you may access the documents for a limited period of time (usually 30 days) after such documents are first sent to you. After such time, if you wish for us to send you paper copies of any such documents from our office to you, you will be charged a \$0.00 per-page fee. You may request delivery of such paper copies from us by following the procedure described below.

Withdrawing your consent

If you decide to receive notices and disclosures from us electronically, you may at any time change your mind and tell us that thereafter you want to receive required notices and disclosures only in paper format. How you must inform us of your decision to receive future notices and disclosure in paper format and withdraw your consent to receive notices and disclosures electronically is described below.

Consequences of changing your mind

If you elect to receive required notices and disclosures only in paper format, it will slow the speed at which we can complete certain steps in transactions with you and delivering services to you because we will need first to send the required notices or disclosures to you in paper format, and then wait until we receive back from you your acknowledgment of your receipt of such paper notices or disclosures. Further, you will no longer be able to use the DocuSign system to receive required notices and consents electronically from us or to sign electronically documents from us.

All notices and disclosures will be sent to you electronically

Unless you tell us otherwise in accordance with the procedures described herein, we will provide electronically to you through the DocuSign system all required notices, disclosures, authorizations, acknowledgements, and other documents that are required to be provided or made available to you during the course of our relationship with you. To reduce the chance of you inadvertently not receiving any notice or disclosure, we prefer to provide all of the required notices and disclosures to you by the same method and to the same address that you have given us. Thus, you can receive all the disclosures and notices electronically or in paper format through the paper mail delivery system. If you do not agree with this process, please let us know as described below. Please also see the paragraph immediately above that describes the consequences of your electing not to receive delivery of the notices and disclosures electronically from us.

How to contact CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA:

You may contact us to let us know of your changes as to how we may contact you electronically, to request paper copies of certain information from us, and to withdraw your prior consent to receive notices and disclosures electronically as follows:

To contact us by email send messages to: arthur.cabrera@mazars.com.br

To advise CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA of your new email address

To let us know of a change in your email address where we should send notices and disclosures electronically to you, you must send an email message to us at arthur.cabrera@mazars.com.br and in the body of such request you must state: your previous email address, your new email address. We do not require any other information from you to change your email address.

If you created a DocuSign account, you may update it with your new email address through your account preferences.

To request paper copies from CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA

To request delivery from us of paper copies of the notices and disclosures previously provided by us to you electronically, you must send us an email to arthur.cabrera@mazars.com.br and in the body of such request you must state your email address, full name, mailing address, and telephone number. We will bill you for any fees at that time, if any.

To withdraw your consent with CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA

To inform us that you no longer wish to receive future notices and disclosures in electronic format you may:

- i. decline to sign a document from within your signing session, and on the subsequent page, select the check-box indicating you wish to withdraw your consent, or you may;
- ii. send us an email to arthur.cabrera@mazars.com.br and in the body of such request you must state your email, full name, mailing address, and telephone number. We do not need any other information from you to withdraw consent.. The consequences of your withdrawing consent for online documents will be that transactions may take a longer time to process..

Required hardware and software

The minimum system requirements for using the DocuSign system may change over time. The current system requirements are found here: <https://support.docusign.com/guides/signer-guide-signing-system-requirements>.

Acknowledging your access and consent to receive and sign documents electronically

To confirm to us that you can access this information electronically, which will be similar to other electronic notices and disclosures that we will provide to you, please confirm that you have read this ERSD, and (i) that you are able to print on paper or electronically save this ERSD for your future reference and access; or (ii) that you are able to email this ERSD to an email address where you will be able to print on paper or save it for your future reference and access. Further, if you consent to receiving notices and disclosures exclusively in electronic format as described herein, then select the check-box next to 'I agree to use electronic records and signatures' before clicking 'CONTINUE' within the DocuSign system.

By selecting the check-box next to 'I agree to use electronic records and signatures', you confirm that:

- You can access and read this Electronic Record and Signature Disclosure; and
- You can print on paper this Electronic Record and Signature Disclosure, or save or send this Electronic Record and Disclosure to a location where you can print it, for future reference and access; and
- Until or unless you notify CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA as described above, you consent to receive exclusively through electronic means all notices, disclosures, authorizations, acknowledgements, and other documents that are required to be provided or made available to you by CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA during the course of your relationship with CABRERA CONSULTORIA CONTABIL E TRIBUTARIA LTDA.