



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00590/26-01b

Helbor Empreendimentos S.A.

Data de emissão: 02 de julho de 2026

(reapresentado em 25 de agosto de 2026 para cumprimento de exigências)

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00590/26-01b

DATA-BASE: 31 de março de 2026

SOLICITANTE: HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A., doravante denominada HBR ou OFERTANTE.

Sociedade anônima aberta, com sede à Av. Vereador Narciso Yague Guimarães nº 1.145, 2º andar, Jardim Armênia, Cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 14.785.152/0001-51.

OBJETO: AÇÕES de emissão de HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A., doravante denominada HELBOR ou AÇÕES DA HELBOR.

Sociedade anônima aberta, com sede à Av. Vereador Narciso Yague Guimarães nº 1.145, 15º andar, Jardim Armênia, Cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 49.263.189/0001-02.

OBJETIVO:

Elaboração de Laudo de Avaliação com data-base de 31 de março de 2026, no contexto de oferta pública para aquisição das AÇÕES DA HELBOR, em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 215/24.

ÍNDICE

1. SUMÁRIO EXECUTIVO	3
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR	13
3. INFORMAÇÕES SOBRE A HELBOR	20
4. PREMISSAS MACROECONÔMICAS	36
5. VALORES APURADOS PELOS DIFERENTES CRITÉRIOS.....	38
6. AVALIAÇÃO PELO PREÇO MÉDIO PONDERADO DE COTAÇÃO DAS AÇÕES EM BOLSA	43
7. AVALIAÇÃO POR PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO	47
8. AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	50
9. AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLOS DE MERCADO	57
10. CONCLUSÃO	60
11. RELAÇÃO DE ANEXOS	61

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

1.1. CONTEXTO

A HELBOR é uma incorporadora imobiliária brasileira com atuação voltada ao desenvolvimento, construção e comercialização de empreendimentos residenciais, comerciais e de uso misto. A Companhia atua principalmente nos segmentos de média e alta renda, com presença relevante no estado de São Paulo, especialmente na capital e região metropolitana, além de operações em outras localidades do território nacional.

Fundada em 1977, na cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, a Helbor iniciou suas atividades no setor de incorporação imobiliária com foco no desenvolvimento de empreendimentos residenciais. Ao longo de sua trajetória, expandiu sua atuação geográfica e diversificou seu portfólio de produtos, passando a desenvolver também empreendimentos corporativos, comerciais e projetos multiuso.

Em 2007, a Companhia realizou sua oferta pública inicial de ações (IPO) na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, marco relevante para sua expansão operacional e fortalecimento de sua estrutura de capital. Desde então, a HELBOR vem ampliando sua atuação no mercado imobiliário brasileiro por meio do lançamento de projetos em diferentes segmentos e regiões estratégicas.

O modelo de negócios da Companhia está baseado na identificação e aquisição de terrenos com potencial de valorização, estruturação e desenvolvimento de projetos imobiliários, comercialização das unidades e gestão do ciclo de incorporação. Adicionalmente, a Companhia atua por meio de parcerias estratégicas para desenvolvimento de determinados empreendimentos.

As receitas da HELBOR são substancialmente provenientes da venda de unidades imobiliárias residenciais e comerciais, sendo impactadas por fatores como volume de lançamentos, velocidade de vendas, cenário macroeconômico, disponibilidade de crédito imobiliário e dinâmica do setor de construção civil no Brasil.

Atualmente, o SOLICITANTE pretende lançar uma oferta pública para aquisição de ações (“OPA”) da HELBOR de acordo com o disposto na Resolução CVM nº 215/24.

1.2. ESCOPO E OBJETIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada pela SOLICITANTE para elaborar este Laudo no contexto de Oferta Pública de Aquisição de ações da HELBOR, em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 215/24, conforme alterações.

Segundo as disposições constantes na Resolução CVM nº 215/24, a APSIS conduziu a avaliação das AÇÕES DA HELBOR em consonância com os seguintes critérios:

- Preço médio ponderado de cotação das ações;
- Valor do patrimônio líquido contábil por ação;
- Valor econômico por ação (fluxo de caixa descontado e múltiplos de mercado).

MARCOS TEMPORAIS E VALIDADE DOS VALORES APURADOS

Este Laudo observa três marcos temporais distintos, discriminados no quadro abaixo:

Marco temporal	Data	Critérios que dele decorrem
Data-base da avaliação	31/03/2026	Patrimônio líquido contábil por ação e fluxo de caixa descontado
Período de captura das cotações	02/07/2025 a 01/07/2026	Preço médio ponderado de cotação das ações (VWAP), em todas as janelas apuradas
Data de Emissão do Laudo	02/07/2026	Data de confecção, nos termos do art. 14, II, do Anexo C

O período de captura das cotações corresponde ao intervalo agregado das janelas apuradas neste Laudo, 12 meses, 90 dias úteis e 30 dias úteis, todas encerradas em 01/07/2026, cujos limites individuais constam do Capítulo 6.

Nos termos do inciso II do art. 14 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, os valores apurados neste Laudo são considerados válidos na Data de Emissão, 02 de julho de 2026. A data-base de 31 de março de 2026 corresponde às últimas informações contábeis revisadas por auditores independentes e enviadas à CVM, sendo a referência para o patrimônio líquido contábil e do fluxo de caixa descontado. As janelas de apuração do preço médio ponderado das ações foram capturadas até 01 de julho de 2026, último dia útil anterior à Data de Emissão, de modo a preservar o requisito de atualidade previsto no art. 1º do Anexo C.

1.3. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO ADOTADA PELO AVALIADOR

Metodologia adotada.

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
Preço médio ponderado das ações	12 (doze) meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA; - Entre a data de divulgação do fato relevante que dá notícia da OPA e a data da entrega do Laudo de Avaliação à CVM; [Não Aplicável] 90 dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com Resolução CVM nº 215/24]. 30 dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com Resolução CVM nº 215/24]	Os avaliadores concluem que esta metodologia é, dentre os critérios constantes deste Laudo, a mais adequada para definir o preço justo das AÇÕES DA HELBOR, já que visa avaliar a empresa pela soma de todas as suas ações no mercado, considerando o volume e o valor transacionados. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida em um mercado financeiro ideal, essa abordagem teoricamente indicaria o valor correto da empresa para os investidores. No caso da HELBOR, sendo uma empresa com negociação ativa em bolsa, entendem os avaliadores que, amparada pelo previsto em pronunciamento contábil (CPC 46), a Abordagem de Mercado, através do preço médio ponderado das ações em bolsa (VWAP, do inglês, Volume-Weighted Average Price), é a metodologia mais adequada na definição do preço justo da HELBOR. Destaca-se um free float¹ das AÇÕES DA HELBOR em 49,006% das ações² e, nos últimos 90 dias úteis anteriores à Data de Emissão deste Laudo, o mercado movimentou mais de 101 milhões de AÇÕES DA HELBOR, representando 154,9% do giro sobre o free float da companhia. Cabe destacar que esta metodologia está em conformidade com a maior hierarquia (Nível 1) de informação para apuração de valor justo prevista no CPC 46, priorizando o que é julgado pelo pronunciamento como sendo os dados mais confiáveis e observáveis para mensuração do valor do ativo. Além disto considerando a falta do fato relevante que anuncia a OPA, para fins de maior criticidade, transparência e boa técnica, os avaliadores optaram por analisar períodos adicionais em conformidade com o inciso IV do art. 13 da Resolução CVM nº 215/24. Concluíram os avaliadores que o valor do preço médio ponderado das ações nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo é a melhor abordagem, por constituir janela de

¹ Free float: flutuação livre, refere-se às ações que uma empresa destina à livre negociação no mercado.

² Fonte: Seção 6.3 – Distribuição de Capital do Formulário de Referência 2026 - HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (ri.helbor.com.br).

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
		apuração suficientemente extensa para conferir representatividade estatística ao preço apurado e suficientemente recente para refletir as condições correntes de negociação, concentrando volume negociado que confere robustez ao indicador e mitiga possíveis distorções pontuais na cotação. Nos termos do art. 3º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, a opinião dos avaliadores não deve ser entendida como recomendação do preço da OPA, o qual deve ser determinado pelo Ofertante.
Patrimônio líquido contábil	Consiste no valor do patrimônio líquido apurado de acordo com a última demonstração financeira publicada por HELBOR na data-base da avaliação.	Os avaliadores concluem que tal metodologia não é a mais adequada para a definição do valor da HELBOR, visto que esse método estático, com foco apenas no saldo contábil, não considera a existência de rentabilidade futura, mais ou menos-valias em diversos ativos e passivos da companhia. Assim, um cenário de ganho ou queima de caixa e resultados negativos/positivos acaba sendo desconsiderado no resultado, o que torna a metodologia inapropriada para o momento de HELBOR.
Abordagem da Renda: Fluxo de Caixa Descontado (valor econômico)	Fluxo de caixa descontado: consiste na soma do valor presente dos fluxos de caixa previstos, descontados a uma taxa que remunere adequadamente os investidores.	Com base no CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação via fluxo de caixa descontado se configura em Nível 3, sendo metodologia menos observável e mais subjetiva do que o preço médio ponderado por volume. As projeções financeiras foram integralmente elaboradas e fornecidas pela administração da Companhia em regime de caixa, que não pode ser comparada com o histórico contábil da companhia divulgado em regime de competência que segue o método PoC³ para reconhecimento de receita. Os inputs de projeção originam-se de sistema interno da Helbor e apresentam grau de detalhamento tal que, dada a complexidade operacional do setor e a existência de centenas de SPes com participações e estruturas de financiamento distintas, limita a extensão da validação independente de tais premissas. A APSIS realizou validação de natureza macro e amostral das premissas apresentadas, como por exemplo verificando a curva do lucro bruto dos empreendimentos projetados com o histórico da Companhia, ao cabo da qual os avaliadores as entenderam consistentes e delas se utilizaram, nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24. A elaboração das projeções compete à administração da Companhia, não tendo sido executados sobre elas procedimentos de assecuração independente, que não integram o escopo do laudo de avaliação.

³ PoC (Percentage of Completion), em português, Percentual de Conclusão.

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
		Em conformidade com o inciso IV do artigo 10 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, a taxa de desconto utilizada foi de 20,0% em termos reais. Mais detalhes podem ser encontrados no capítulo 8 deste laudo. Cabe destacar que a projeção encaminhada apresenta resultados alinhados com a expectativa de analistas de mercado. Entretanto, em razão do conjunto de fatores acima expostos, como a mais baixa hierarquia de valor e a inerente subjetividade desta metodologia, o Fluxo de Caixa Descontado não foi eleito como o critério mais adequado à definição do preço justo neste Laudo, sendo apurado e divulgado na forma exigida pelo inciso III do art. 13 do Anexo C.
Abordagem de Mercado: Múltiplos de Mercado (valor econômico)	▪ Múltiplos de mercado: consideram a média de um determinado múltiplo de companhias comparáveis (atuantes no mesmo setor) ou transações de operações similares (quando disponíveis).	Com base no CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação a valor justo via múltiplos de mercado se configura em Nível 2, sendo uma metodologia derivada da utilização de empresas comparáveis com informações observáveis, porém mais subjetiva do que a de preço médio ponderado das ações. Entendem os avaliadores que a metodologia dos múltiplos de mercado acarreta uma precisão menor em relação à definição de preço justo do ativo. Ainda assim, com base em informações públicas que os avaliadores tiveram acesso, essa metodologia apresenta uma boa aproximação do preço de mercado, sustentada por uma amostra coesa de 05 (cinco) empresas brasileiras comparáveis que atuam no mesmo setor de HELBOR. A avaliação foi feita pelo Múltiplo P/LPA⁵ para a HELBOR, métrica amplamente utilizada pelo mercado e que apresenta menor distorção em relação ao critério de contabilização por PoC, dado que receitas e custos são reconhecidos de forma proporcional ao avanço físico das obras, resultando em um lucro líquido que converge para a realidade do ciclo operacional da Companhia. A adoção desse múltiplo é, ainda, consistente com o CPC 41 / IAS 33, que estabelece o Lucro por Ação (LPA) como medida primária de desempenho atribuível ao acionista ordinário. O múltiplo EV/EBITDA⁶, embora igualmente relevante em outros contextos, não foi considerado nesta avaliação por duas razões próprias do regime contábil do setor de incorporação imobiliária, desenvolvidas no item 9.1: o reconhecimento de receita pelo percentual de obra concluída (PoC), que faz o EBITDA de um exercício isolado

⁵ Preço / Lucro Líquido Por Ação: indicador que relaciona o valor de mercado da companhia (P) ao seu lucro líquido por ação (LPA), demonstrando quanto o mercado está disposto a pagar pelos resultados líquidos gerados pela empresa.

⁶ Enterprise Value / EBITDA: indicador que relaciona o valor da companhia (EV) e o seu EBITDA (geração de caixa).

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
		agregar empreendimentos em estágios distintos do ciclo de obra, e a capitalização dos encargos financeiros no custo dos imóveis vendidos, que desloca o EBITDA de forma heterogênea entre companhias com estruturas de financiamento distintas, comprometendo a comparabilidade entre empresas e a consistência do múltiplo calculado. Mais detalhes sobre esta avaliação podem ser encontrados no Anexo 3 do presente Laudo.

 Metodologia adotada.

1.4. PREMISSAS UTILIZADAS NA AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa da companhia no intervalo de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações já citadas.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as premissas listadas a seguir.

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 06 (seis) anos e 09 (nove) meses, de abril de 2026 a dezembro de 2032, considerando-se a perpetuidade a partir de 2033 com crescimento real de 0,0%. Por tratar-se de modelo construído em termos reais, o crescimento real nulo não representa estagnação da COMPANHIA, e sim a premissa de manutenção da escala real de sua operação após o encerramento do período de projeção explícita.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo de caixa foi projetado em moeda constante da data-base, isto é, em termos reais, e o valor presente foi apurado mediante desconto por taxa igualmente expressa em termos reais, preservando-se a compatibilidade entre a base do fluxo e a base da taxa de desconto.
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial consolidado em 31 de março de 2026 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

1.5. TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir. Detalhes da composição da taxa de desconto estão apresentados no Anexo 1 deste Laudo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	31%
DEBT / TERCEIROS	69%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,43
BETA r	1,41
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	22,4%
Ke Real (=)	20,0%
TAXA DE DESCONTO REAL (=)	20,0%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura da companhia.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos entre 01/04/2021 e 31/03/2026 do setor em que a HELBOR está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ Pro.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital média de mercado apresentado na tabela acima ⁷.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre S&P 500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *Supply Side*.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: 2026 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital. Chicago: LLC, 2026.

⁷ $Beta\ r = Beta\ d \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/04/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (tax shield)** – Não se consideram os efeitos de benefícios fiscais em virtude do regime tributário da HELBOR.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.

1.6. RESULTADOS ENCONTRADOS

METODOLOGIA	PERÍODO	R\$/AÇÃO
Valor do fluxo de caixa descontado por ação	31/03/2026	R\$ 3,95
Valor pelo múltiplo de mercado (PREÇO/LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO) (média)	01/01/2021 à 31/12/2025	R\$ 2,58
Valor pelo múltiplo de mercado (PREÇO/LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO) (mediana)	01/01/2021 à 31/12/2025	R\$ 2,65
Valor do patrimônio líquido contábil por ação	31/03/2026	R\$ 10,91
VWAP ⁸ nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA*	02/07/2025 a 01/07/2026	R\$ 2,89
VWAP nos 90 (noventa) dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo	20/02/2026 a 01/07/2026	R\$ 2,52
VWAP nos 30 (trinta) dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo	20/05/2026 a 01/07/2026	R\$ 2,28
VWAP entre a data de divulgação do fato relevante que dá notícia da OPA e a data da entrega do Laudo de Avaliação à CVM	N/A	N/A

* Eventuais diferenças entre datas do fato relevante, do início do período da OPA, da entrega do laudo e as datas dos períodos avaliados se devem ao fechamento do mercado.

**Dados capturados até um dia útil anterior à Data de Emissão do Laudo, devido ao tempo entre o fechamento do mercado, a conclusão dos cálculos e a emissão do Laudo.

***A data de apuração difere conforme o critério: o valor do patrimônio líquido contábil por ação e o valor por fluxo de caixa descontado têm por referência a data-base de 31/03/2026; os preços médios ponderados por volume (VWAP) foram apurados nas janelas indicadas neste quadro, encerradas em 01/07/2026. A data-base deste Laudo é 31/03/2026; a data de 02/07/2026 corresponde à sua Data de Emissão e não à data-base.

 Metodologia adotada.

⁸ *Volume Weighted Average Price*, em português, preço médio ponderado por volume, calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume de transações no dia.

1.7. VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base nos estudos apresentados realizados pela APSIS, na data-base de 31 de março de 2026, a abordagem utilizada para mensurar o preço justo das AÇÕES DA HELBOR, dentre os critérios constantes deste Laudo, é o valor do preço médio ponderado pelo volume nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo, concluindo um valor de **R\$ 2,52 por ação**.

Nos termos do art. 3º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, a opinião dos avaliadores não deve ser entendida como recomendação do preço da OPA, o qual deve ser determinado pelo Ofertante.

A utilização dessa metodologia, considerando o período de 90 dias úteis anteriores à data de emissão do Laudo para cálculo do preço médio ponderado das ações (VWAP), foi realizada com base em critérios técnicos e aderentes às características específicas de negociação das ações da companhia, conforme demonstrado a seguir. Os detalhes relativos à aplicabilidade e aos critérios utilizados dessa metodologia encontram-se descritos no Capítulo 5.2 – Aplicabilidade dos Critérios de Avaliação deste Laudo.

- **Maior representatividade das condições atuais de mercado** – O período de 90 dias úteis captura informações mais recentes sobre a Companhia, refletindo de forma mais adequada as expectativas vigentes dos investidores.
- **Mitigação de distorções por dados defasados** – A janela de 12 meses incorpora preços históricos que não refletem o atual estágio operacional e financeiro da Companhia, podendo gerar viés de avaliação.
- **Adequação ao perfil de liquidez das ações** – O volume negociado na janela de 90 dias úteis alcançou 101.637.700 ações, equivalentes a 75,9% do capital social total e a 154,9% do free float da Companhia. A totalidade das ações em circulação, portanto, girou mais de uma vez e meia no período, o que confere representatividade ao preço apurado e reduz o efeito de pregões isolados de menor liquidez. O quadro comparativo do giro por janela consta do item 6.4 deste Laudo.
- **Critério objetivo de delimitação da janela** – Entre as janelas apuradas, a de 90 dias úteis é a mais curta em que o volume negociado supera a totalidade do free float da Companhia, assegurando que as ações em circulação tenham girado integralmente ao menos uma vez no período de apuração. Na janela de 30 dias úteis o giro alcança 35,4% do free float, insuficiente para essa finalidade; a janela de 12 meses, embora acumule giro superior, incorpora pregões cuja distância temporal compromete a aderência às condições correntes de negociação. É esse o critério objetivo que delimita a janela eleita, conforme demonstrado no item 6.4.
- **Representatividade estatística da janela de apuração** – A janela de 90 dias úteis reúne número de pregões suficiente para que o preço médio ponderado por volume seja estatisticamente representativo, sem incorporar períodos cuja distância temporal comprometa a aderência às condições correntes de negociação. A eleição do período decorre da análise das características de liquidez das AÇÕES DA HELBOR, e não de remissão analógica a dispositivo legal aplicável a hipótese diversa.
- **Atualidade do conjunto informacional refletido nos preços** – A janela de 90 dias úteis compreende integralmente o período posterior à divulgação das informações contábeis relativas a 31 de março de 2026, de modo que os preços nela observados já incorporam o conjunto informacional disponível aos participantes de mercado na Data de Emissão. A eleição da janela decorre da conjugação entre a representatividade estatística da amostra de pregões e a atualidade desse conjunto informacional, e não de juízo dos avaliadores sobre a trajetória das cotações.

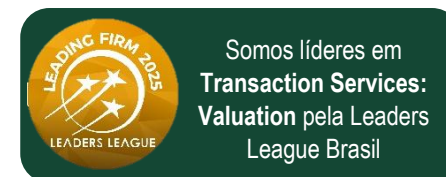
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR



A APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi contratada pela SOLICITANTE para elaborar este Laudo no contexto de oferta pública para aquisição das AÇÕES DA HELBOR, em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 215/24.

Com mais de 45 anos de atuação, a APSIS se destaca como a maior empresa especializada em avaliação de empresas (*Business Valuation*) no Brasil.

Nossa experiência inclui avaliações para:



AVALIAÇÕES DE NEGÓCIOS	CONSULTORIA PERICIAL / ASSISTÊNCIA TÉCNICA	M&A (FUSÕES E AQUISIÇÕES)
▪ Marcação de quota de fundos de investimento em participação ▪ Alocação do Preço Pago (<i>Purchase Price Allocation</i>) - Lei nº 12.973/14 e CPC 15 ▪ Teste de <i>impairment</i> – CPC 01 ▪ Recuperação Judicial – Lei nº 11.101/05 ▪ Incorporação, fusão e cisão ▪ Laudos em atendimento à Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A., artigos 8º, 170, 226, 227, 228, 229, 252, 256 e 264, Lei nº 10.406/02, do Código Civil, e Circular BACEN 3.689/13) ▪ Oferta Pública de Aquisição (OPA) ▪ Avaliação para fins de compra e venda ▪ <i>Fairness opinion</i> ▪ Avaliação de ativos biológicos – CPC 29, ▪ <i>Stock Option Plan</i> –CPC 10, ▪ Ativos intangíveis – CPC 04 ▪ Aproveitamento do imposto de renda diferido - CPC 32 ▪ Análise de viabilidade econômico-financeira ▪ Laudos para reestruturação societária	▪ Avaliação econômico-financeira ▪ Avaliação contábil ▪ Cálculo do balanço de determinação ▪ Cálculo de atualização monetária por índices apropriados ▪ Avaliação de ativos (tangíveis e intangíveis), de passivos e de contingências ▪ Avaliação para atualização patrimonial ▪ Inventários e partilhas ▪ Elaboração de quesitos ▪ Contestação e/ou impugnação de laudo pericial	▪ M&A (fusões e aquisições) ▪ Vendas totais ou parciais ▪ Captação de recursos com fundos de <i>private equities</i> ▪ <i>Due diligences</i> ▪ Avaliação financeiro-imobiliária (compra, venda, <i>sale & lease back</i> e <i>build to suit</i>)

2.1. EXPERIÊNCIA EM AVALIAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

O segmento de Avaliação de Negócios da APSIS é composto por uma equipe especializada, certificada e com experiência recente em avaliações de companhias de capital aberto de diversos ramos de atuação. A seguir, estão listadas as avaliações mais relevantes realizadas pela APSIS nos últimos três anos.

- Paranapanema S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em fevereiro de 2023.
- Americanas S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- Americanas S.A.: relatório de avaliação de bens e ativos para atendimento ao disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2023.
- Alpargatas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2023.
- Light S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em julho de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em setembro de 2023.
- GetNinjas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em dezembro de 2023.
- Alper S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2024.
- Serena Energia S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em maio de 2025.
- Marfrig S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 252 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- Zamp S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Wilson Sons S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em outubro de 2025.
- Tekno S.A. Indústria e Comércio: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em janeiro de 2026.
- T4F Entretenimento S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em março de 2026.

2.2. PROCESSO INTERNO DE APROVAÇÃO DO LAUDO DE AVALIAÇÃO

Conforme disposto no art. 11 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, detalharemos a seguir o processo interno de aprovação da APSIS.

1. Recebimento e análise dos dados públicos;
2. Recebimento de documentações pertinentes à modelagem financeira da HELBOR e suas subsidiárias;
3. Modelagem dos dados e verificação das inconsistências;
4. Elaboração dos relatórios de avaliação pela equipe técnica;
5. Aprovação dos relatórios e cálculos correlatos pela diretoria.

O processo de aprovação também envolve revisões meticulosas de qualidade em múltiplas fases. Durante a elaboração do Laudo, todos os modelos de avaliação são submetidos a um processo de análise contando com revisões internas do gerente e do diretor encarregados do projeto, a fim de garantir um alto padrão de qualidade.

Na elaboração deste Laudo, foram utilizados dados e informações fornecidos pela administração de HELBOR, na forma de documentos e entrevistas verbais com seus representantes, bem como informações disponíveis publicamente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Informações públicas coletadas no sistema S&P Capital IQ Pro⁹;
- Demonstrações financeiras auditadas de HELBOR em 31 de março de 2026;
- Informações públicas de HELBOR;
- Projeções plurianuais da HELBOR e suas subsidiárias, compartilhadas pela administração da companhia.

Após recebimento das projeções plurianuais fornecidas pela HELBOR, contendo as premissas de projeção e racionais aplicados conforme as expectativas da COMPANHIA na data-base deste Laudo, a APSIS realizou análises de mercado, coleta de informações por meio de relatórios públicos e S&P Capital IQ Pro, e rodadas de discussão com a administração da Companhia para entendimento das premissas e racionais aplicados, por meio de reuniões e listas de dúvidas. As projeções recebidas foram objeto de validação de natureza macro e amostral pela APSIS, ao cabo da qual os avaliadores as entenderam consistentes e delas se utilizaram, na forma exigida pelo § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24. Em enunciado distinto, e sem prejuízo desse juízo de consistência, registra-se que a elaboração das projeções compete à administração da HELBOR, no exercício de sua competência sobre o plano de negócios, e que a APSIS não executou sobre elas procedimentos de asseguração independente, os quais não integram o escopo do laudo de avaliação nem são exigidos pelo referido dispositivo.

⁹ O S&P Capital IQ Pro é uma plataforma de inteligência de mercado oferecida pela S&P Global. Ela fornece dados extensivos sobre empresas públicas e privadas, análises setoriais, ferramentas analíticas e informações de mercado em tempo real.

2.3. EQUIPE RESPONSÁVEL PELA AVALIAÇÃO

- BRUNO GRAVINA BOTTINO – Diretor - Responsável pelo Laudo de Avaliação
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)
- RODRIGO MENNA BARRETO AMIL – Projetos

A seguir, apresentamos a qualificação resumida da equipe técnica diretamente responsável pela elaboração deste Laudo.

Miguel Côrtes Carneiro Monteiro

Graduado em Ciências Econômicas pelo IBMEC e Ciências Contábeis pelo FIPECAFI-SP e MBA em Finanças pela Saint Paul em parceria com a NYIF. Possui também certificado *International Association of Consultants, Valuators and Analysts* (IACVA).

É Diretor de Projetos da APSIS e possui vasta experiência em processos de avaliação econômico-financeira junto a diversas entidades públicas e privadas. Carreira desenvolvida na área de *Business Valuation*, atuando na elaboração de relatório de avaliação para fins de marcação de quota de Fundo de Investimentos, Lei das S.A., *Purchase Price Allocation* (PPA), Recuperação Judicial, Apuração de Haveres, entre outros ramos de indústria. Responsável pela gestão da equipe de *Business Valuation* no desenvolvimento de projetos com grande reconhecimento por parte dos clientes atendidos.

Bruno Gravina Bottino

Graduado em Engenharia de Produção pela Universidade Federal Fluminense (UFF), tem curso de extensão em Finanças pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), MBA em Gestão de Negócios pelo Instituto Brasileiro de Mercados de Capitais (IBMEC) e LLM em Direito Empresarial também pelo IBMEC.

É Diretor de Projetos na APSIS e tem carreira desenvolvida em *Business Valuation* e Consultoria Estratégica, com atuação em muitas organizações de diversos segmentos de mercado. Dispõe de vasta experiência em processos de avaliação econômico-financeira junto a diversas entidades públicas e privadas. Atuou na elaboração de relatórios/laudos de avaliação para fins de marcação de quota de fundo de investimentos, Lei das S.A., *Purchase Price Allocation* (PPA), Teste de *impairment* (CPC 01), OPA, Apuração de Haveres, M&A, entre outros. Em Consultoria Empresarial, tem experiência em gerenciamento de projetos focados na eficiência organizacional, por meio de mapeamento, revisão, controle e automação de processos e áreas, entre outros produtos, como definição de SLAs, de metas e modelos de avaliação de desempenho, análises de orçamentos, planos de negócio e *Post Merger Integration* (PMI), aliando estratégia de negócios e tecnologia com foco na eficiência organizacional.

Rodrigo Menna Barreto Amil

Graduado em Engenharia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Especialização em Finanças pela COPPEAD-UFRJ e MBA pela COPPEAD-UFRJ.

É gerente de projetos na APSIS, e tem mais de 10 anos de experiência em modelagem econômico-financeira, atuando na condução de avaliações para fins de marcação de quota de Fundos de Investimentos, *Fairness Opinion*, laudos para fins societários, laudos para alocação de preço pago (PPA), ofertas públicas de ações (OPA), Recuperação Judicial, dentre outros escopos.

2.4. DECLARAÇÕES DO AVALIADOR

A APSIS, juntamente com seus controladores, declara, para fins de atendimento à Resolução CVM nº 215/24, que:

- A APSIS, juntamente com seu controlador, suas controladas e todos os profissionais que participaram da execução deste Laudo de Avaliação e suas respectivas pessoas vinculadas, não possui e não possuirá, até a data da liquidação da OPA, bem como não administra valores mobiliários de emissão de HELBOR, HBR ou derivativos neles referenciados, seja em nome próprio ou de seus sócios, diretores, administradores, conselheiros, controladores ou pessoas a estes vinculadas.
- Exceto pelo relacionamento referente à elaboração deste Laudo e demais Laudos citados em tópico seguinte neste mesmo capítulo, a APSIS não tem relações comerciais e creditícias com a HELBOR, tampouco tem outras informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar na avaliação.
- Em contrapartida, pela preparação deste Laudo, os honorários brutos da APSIS, suportados por OFERTANTE, foram de R\$ 800.000,00 (oitocentos mil reais), sendo R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) relativos ao Laudo de Oferta Pública de Aquisição de Ações da HELBOR e R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) relativos ao Laudo de avaliação da HBR, sem qualquer contingente ou variável de remuneração. Adicionalmente, os honorários acima mencionados incluem a elaboração do Laudo de HELBOR para fins de atendimento ao artigo 256 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76).
- Além da remuneração do Laudo, nos últimos 12 (doze) meses a APSIS, seu controlador, suas controladas, e todos os profissionais que participaram da execução deste Laudo de Avaliação e pessoas a eles vinculadas, não receberam qualquer valor do SOLICITANTE, da HELBOR, de suas controladas, e de suas controladoras.
- Além da remuneração dos Laudos, e daquela indicada acima, a APSIS não recebeu qualquer valor da SOLICITANTE, de suas controladas, e de suas controladoras.
- Nos 12 (doze) meses seguintes ao requerimento de registro da OPA, a APSIS, seu controlador, suas controladas e todos os profissionais que participaram da execução deste Laudo de Avaliação e pessoas a eles vinculadas não têm direito a receber do OFERTANTE, da HELBOR, de suas controladas ou de suas controladoras qualquer valor a título de remuneração por serviços de consultoria, avaliação, auditoria ou assemelhados, além dos honorários indicados acima, relativos à elaboração deste Laudo e do Laudo de avaliação da HBR, não havendo qualquer outro serviço contratado ou em contratação, nos termos do inciso VIII do art. 11 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24.
- Não existe qualquer conflito de interesse que diminua a independência da APSIS necessária ao desempenho de suas funções relacionadas a elaboração deste Laudo.
- Os administradores de HELBOR forneceram informações claras, objetivas e suficientes para a elaboração do Laudo de Avaliação.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados pelos auditores de HELBOR. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras da HELBOR.
- A OFERTANTE, a HELBOR e seus respectivos acionistas e administradores não determinaram as metodologias utilizadas pela APSIS para alcançar as conclusões apresentadas.
- A OFERTANTE e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para a elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados e obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS não foi responsável por conduzir uma verificação independente das informações recebidas, aceitando-as e utilizando-as no âmbito de sua análise, de forma que a APSIS não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade. A APSIS declara que, nos termos do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, somente usou as informações que julgou serem consistentes. Especificamente quanto às informações gerenciais recebidas da administração da HELBOR, notadamente as projeções plurianuais utilizadas na avaliação pelo fluxo de caixa descontado, a APSIS declara, para os fins do § 1º do art. 4º do Anexo C, que as entendeu consistentes e que, por essa razão, delas se utilizou na elaboração deste Laudo.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Solicitante e suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- A APSIS tem experiência na avaliação de companhias abertas, sendo devidamente qualificada para a elaboração do Laudo de Avaliação e para o cumprimento dos demais requisitos relativos à qualificação e à experiência, conforme detalhado pela Resolução CVM nº 215/24 (OPA) e por outras regulamentações aplicáveis.
- A APSIS dispõe das autorizações necessárias para a elaboração do Laudo de Avaliação.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- A citação deste Laudo é permitida exclusivamente em materiais relacionados ao processo da OPA, desde que incluam o Laudo em sua íntegra, sem quaisquer interpretações, comentários ou conclusões por parte do Solicitante, de seus assessores ou de terceiros.
- É essencial que a divulgação inclua o Laudo em sua íntegra, sendo vedada qualquer alteração, modificação, adaptação ou uso de forma fracionada, parcial, livremente traduzida, citada ou que contenha interpretações e/ou conclusões do Solicitante, de seus assessores ou de terceiros.

3. INFORMAÇÕES SOBRE A HELBOR



A HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. ("HELBOR" ou "COMPANHIA") foi constituída em 20 de outubro de 1977 pelo Sr. Henrique Borenstein e mais nove sócios fundadores, na cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, sob a denominação social de Helbor Empreendimentos Imobiliários Ltda. O nome da empresa resulta da fusão das iniciais do patriarca da família, Hélio Borenstein.

A HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. é uma sociedade por ações com sede na cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, na Avenida Vereador Narciso Yague Guimarães, nº 1.145, 15º andar, Jardim Armênia, Helbor Concept – Edifício Corporate, CEP 08780-500, com seus atos constitutivos registrados na Junta Comercial do Estado de São Paulo ("JUCESP") sob o NIRE 35.300.340.337, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 49.263.189/0001-02, registrada na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") como companhia aberta categoria "A", sob o código 20877, com suas ações negociadas no Novo Mercado da B3 S.A. sob o código de negociação HBOR3.

A COMPANHIA tem por objeto social a realização de empreendimentos imobiliários, residenciais ou não, provendo recursos financeiros, técnicos e materiais para a sua execução e posterior venda, bem como a promoção de empreendimentos imobiliários, administração geral de sociedades com propósito específico (SPEs), corretagem na compra e venda e avaliação de imóveis, gestão e administração da propriedade imobiliária, participação em outras sociedades como holding, compra e venda de imóveis próprios e administração de obras.

A HELBOR é uma incorporadora pura, com trajetória de solidez no mercado imobiliário brasileiro, e é uma das companhias controladas pela holding Hélio Borenstein S.A. – Administração, Participações e Comércio. Os primeiros vinte anos de atuação da COMPANHIA estiveram focados em Mogi das Cruzes, onde a empresa se estabeleceu. A partir de 1997, a HELBOR passou a realizar lançamentos na cidade de São Paulo. Em 2002, a empresa abriu filial na capital paulista e ampliou o objeto social, acrescentando a atividade de administração geral de sociedades com propósito específico (SPEs). Em 2007, a empresa foi transformada em uma sociedade por ações, passando à denominação social Helbor Empreendimentos S.A., e realizou oferta pública de ações que captou mais de R\$ 250 milhões, passando a ser negociada no segmento Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo.

Como incorporadora pura, a HELBOR não atua diretamente na construção dos empreendimentos, concentrando seu trabalho na gestão financeira e administrativa de todo o processo imobiliário, notadamente na seleção e coordenação de seus parceiros estratégicos. A COMPANHIA cuida da gestão de todo o processo imobiliário, coordenando a ação de fornecedores, como construtoras e imobiliárias, com transparência, responsabilidade e respeito à comunidade e ao meio ambiente.

A HELBOR já desenvolveu mais de 265 projetos, que somam mais de 8 milhões de m² de área construída, totalizando mais de 41 mil unidades entregues, entre apartamentos, casas, conjuntos comerciais, unidades hoteleiras e lotes urbanizados, desenvolvidos em 30 cidades do País, em 10 estados e no Distrito Federal.

A tabela a seguir ilustra os lançamentos realizados pela HELBOR em 2025 e no primeiro trimestre de 2026.

Lançamentos (R\$ mil)	Localização	Segmento	Unid.	VGV Total Líquido	Part. Helbor	VGV Helbor Líquido	% Vendido	Resultado
1T25								
Fazenda Itapety	Mogi das Cruzes	Alto	164	152.744	25%	38.186	70%	Equivalência
Supreme Anália Franco	São Paulo	Econômico	625	203.789	20%	40.758	100%	Equivalência
Helbor Clube Patteo São Bernardo - Fase 1 - (Torre A)	São Bernardo	Médio Alto	114	134.816	50%	67.408	39%	Consolidado
Total 1T25 - 3 Empreendimentos			903	491.349	30%	146.352	70%	
2T25								
BRK by Helbor	São Paulo	Médio Alto	265	212.125	100%	212.125	31%	Consolidado
Total 2T25 - 1 Empreendimentos			265	212.125	100%	212.125	31%	
3T25								
Helbor Alegria Patteo Mogilar - 3ª Fase	Mogi das Cruzes	Médio	164	216.616	80%	173.293	37%	Consolidado
Stay Moema	São Paulo	Alto	168	126.387	100%	126.387	34%	Consolidado
Helbor Collage Bela Vista	São Paulo	Médio	461	244.039	100%	244.039	35%	Consolidado
Total 3T25 - 3 Empreendimentos			793	587.042	93%	543.718	35%	
4T25								
Casa Piauí	São Paulo	Altíssimo	40	168.900	100%	168.900	10%	Consolidado
Garden Design Private Park Residence	São Paulo	Médio-Alto	467	408.200	18%	74.578	19%	Equivalência
Neo Concept	Mogi das Cruzes	Médio	357	241.200	60%	144.720	96%	Consolidado
Helbor Clube Patteo São Bernardo - Fase 2	São Paulo	Médio-Alto	114	140.931	50%	70.466	11%	Consolidado
Total 4T25 - 4 Empreendimentos			978	959.231	48%	458.664	34%	
Total 2025 - 11 Empreendimentos			2.939	2.249.746	60%	1.360.859	43%	
1T26								
Nova Vivere - Caminhos da Lapa	São Paulo	Médio	380	386.809	18,3%	70.670	15%	Equivalência
Parque Clube Ipoema - 1ª fase	Mogi das Cruzes	Médio	134	82.913	100%	82.913	38%	Consolidado
Total 1T26 - 2 Empreendimentos			514	469.722	33%	153.583	27%	

Fonte: Site de Relações com Investidores – Helbor Empreendimentos S.A.

3.1. HISTÓRICO DA COMPANHIA E DESENVOLVIMENTO DE SUAS ATIVIDADES

Conforme o item 1.1. do Formulário de Referência 2026 da HELBOR, divulgado em 20/05/2026, a COMPANHIA foi fundada em 1977 pelo Sr. Henrique Borenstein, como uma incorporadora focada na cidade de Mogi das Cruzes (grande São Paulo). 20 anos depois da sua fundação a Companhia, já com 20 empreendimentos no portfólio, ingressou no mercado da cidade de São Paulo.

Em 2007, quando completava 30 anos, a Helbor realizou a listagem inicial das suas ações (IPO) na bolsa de valores brasileira (atual B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão), no segmento do Novo Mercado, mais alto nível de governança do mercado nacional, em uma operação que captou R\$ 251 milhões de reais.

Em 2014 foi aprovado um novo Plano Diretor da cidade de São Paulo (Novo Plano Diretor), incentivando o desenvolvimento de empreendimentos mais altos perto dos corredores de ônibus e das estações dos trens e metrô, com o objetivo de deter a expansão horizontal da cidade de São Paulo, preservando o “cinturão verde” e áreas rurais que o rodeiam. O cálculo da taxa de licença de construção (Outorga Onerosa) também sofreu alteração, deixando o preço dessa taxa mais alto e encarecendo o custo da incorporação.

Em janeiro de 2015 a Helbor captou R\$ 150 milhões por meio de uma emissão de debêntures a remuneração dos títulos era de DI + 1,90% ao ano e o prazo total de pagamento era de 5 anos. Também em 2015 a Helbor aprovou Plano de Recompra de Ações, no âmbito do qual foram recompradas 2.081.500 ações ordinárias de emissão da Companhia, correspondentes a 1,89% das ações em circulação à época.

Em março de 2016 um novo Plano de Recompra de Ações foi aprovado, no entanto nenhuma ação foi recomprada. Em setembro de 2016 foi aprovado um aumento de capital da Companhia via subscrição privada, no montante total de R\$ 120 milhões.

Em 2017 foi aprovado novo aumento de capital via subscrição privada, agora no montante total de R\$ 264 milhões.

Em outubro de 2019 foi aprovado novo aumento de capital da Helbor no contexto da realização de uma Oferta Restrita, dentro do limite do capital autorizado, com a exclusão do direito de preferência, tendo as ações da Companhia sido precificadas na oferta no valor de R\$ 2,65, de modo que a Oferta resultou em uma captação total de R\$560.057.625,00 mediante a emissão de 211.342.500 novas ações ordinárias.

Em julho de 2020 foi aprovada a redução do capital social da Helbor em R\$440 milhões, sem o cancelamento de ações, tendo o capital social da Companhia passado a ser de R\$1.310.225.371,46. Na mesma oportunidade foi aprovado o grupamento de ações da Helbor na proporção de 05 (cinco) ações para 1 (uma) ação, de modo que cada lote de 05 (cinco) ações seja grupado em uma única ação, sem modificação do valor do capital social, nos termos do artigo 12 da Lei das Sociedades por Ações (Grupamento). Em decorrência do Grupamento, o capital social da Companhia passou a estar dividido em 133.851.072 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, totalmente subscrito e integralizado.

Em 2022, no contexto da adaptação ao novo regulamento do Novo Mercado da B3 a Companhia aprovou as seguintes medidas:

- a) Reestruturação da Diretoria da Companhia, mediante a realocação do então Diretor Financeiro, que passou a ocupar o cargo de Diretor Vice-Presidente da Companhia, tendo o novo Diretor Financeiro passado a acumular também o cargo de Diretor de Relações com Investidores da Companhia. A nova Vice-presidência ficou responsável pelos itens relacionados à governança corporativa da Companhia, englobando as áreas de compliance, controles internos e riscos corporativos;
- b) Aprovação das novas políticas, sendo elas: Política de Gerenciamento de Riscos da Companhia; Política de Indicação dos Membros do Conselho de Administração, Comitês de Assessoramento e Diretoria da Companhia; Política de Remuneração da Companhia; e Política ASG (Ambiental, Social e Governança Corporativa); e
- c) Alteração do Estatuto Social da Companhia para incluir a previsão de comitê de auditoria estatutário nos termos da Resolução CVM nº 23, de 25 de fevereiro de 2021.

Em 2022, a Helbor comemorou 45 anos de história e 15 anos desde o seu IPO como uma das maiores incorporadoras imobiliárias do Brasil, com atuação reconhecida pela forte presença na região metropolitana de São Paulo, tendo registrado, desde a sua fundação, 260 projetos, somando mais de 41 mil unidades entregues e um total de 7,8 milhões de m² entregues, em construção ou em lançamento.

Em 2024, a Helbor tornou-se a primeira e única incorporadora pura do Brasil a conquistar a certificação Empreendedor AQUA, concedida pela Fundação Vanzolini, reforçando seu compromisso com práticas sustentáveis, inovação e excelência na gestão de empreendimentos. Esse reconhecimento consolida a posição da companhia como referência no mercado imobiliário nacional, não apenas pela solidez de sua atuação ao longo de décadas, mas também pela constante busca por evolução e responsabilidade socioambiental.

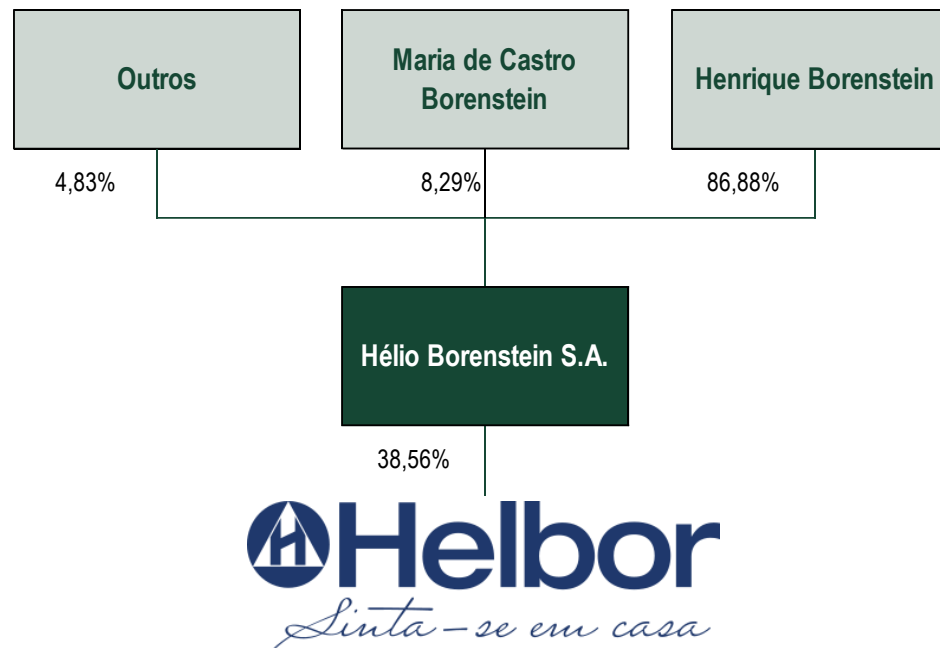
A estratégia de expansão da Helbor envolve o novo posicionamento focado principalmente em projetos residenciais no município de São Paulo e na região da Grande São Paulo, onde vem entregando resultados sólidos na venda de seus lançamentos. Além disso, a Companhia apresenta flexibilidade para lançar empreendimentos em regiões onde possui parcerias sólidas e vantagens competitivas, podendo lançar também produtos customizados que atendam a demandas específicas e apresentem forte potencial de retorno a seus acionistas. Paralelamente, a Helbor reuniu um portfólio considerável de terrenos já adquiridos, estrategicamente concentrados no Estado de São Paulo. O Valor Geral de Vendas (VGV) usualmente divulgado para esse banco de terrenos corresponde ao total dos empreendimentos, independentemente da participação societária detida pela COMPANHIA em cada Sociedade de Propósito Específico (SPE). Como parcela relevante dos projetos é desenvolvida em parceria, o VGV atribuível à COMPANHIA equivale a aproximadamente 72% desse total, e é somente essa parcela que integra as projeções deste Laudo. A correlação entre o banco de terrenos e os investimentos considerados na avaliação está tratada no item 4.1.

As ações ordinárias de emissão da Helbor Empreendimentos S.A. (HBOR3) integram os seguintes índices da B3: IGCX (Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada), IGCNM (Índice de Ações com Governança Corporativa Novo Mercado) e ITAG (Índice de Ações com *Tag Along* Diferenciado). A Companhia vem demonstrando a sua excelência no mercado imobiliário brasileiro por meio da conquista dos seguintes prêmios:

- A HELBOR recebe seu primeiro prêmio International Property Awards no ano de 2022.

- 9 Prêmios Top Imobiliário (O Estado de S.Paulo/Embraesp), nos anos de 2002, 2004, 2005, 2009, 2010, 2011, 2013, 2014, 2015. Adicionalmente, o presidente do conselho de administração Henrique Borenstein foi personalidade homenageada no Prêmio Top Imobiliário (O Estado de S.Paulo/Embraesp) de 2017.
- 13 Prêmios Master Imobiliário (Secovi-SP e Fiabci/Brasil), nos anos de 2005, 2006, 2009, 2011, 2012, 2017, adicionalmente dois troféus em 2019, dois troféus em 2020, um em 2021, um em 2023 e um em 2024 na categoria Hors Concours concedido ao fundador da Helbor Sr. Henrique Borenstein
- 2 Prêmios Casa Hope de Responsabilidade Social (2010 e 2012).
- Prêmio Abrasca de Criação de Valor na categoria Destaque Setorial Construção Civil/Mercado Imobiliário (2013)
- Prêmio PINI Incorporadora do Ano, na categoria “Comportamento da empresa com seus clientes” (2010).
- 2 Prêmios Mogi News/Chevrolet de Responsabilidade Social do Alto Tietê (2010 e 2011).
- 5 Prêmios Top of Mind Mogi News/Ibope Inteligência (2002, 2011, 2012, 2013 e 2014).
- Reconhecimento do 1º Future House International Residential Awards (2024).

A estrutura organizacional da companhia na data base desse laudo encontra-se apresentada abaixo.



Fonte: Site de Relações com Investidores – Helbor

3.2. INFORMAÇÕES FINANCEIRAS

Balanço Patrimonial (BP)

BALANÇO PATRIMONIAL HELBOR EMPREENHIMENTOS S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	3.066.810
Caixa e equivalentes a caixa	150.049
Aplicações financeiras	138.198
Contas a receber	582.812
Imóveis a comercializar (Estoque)	2.048.858
Outros ativos	110.337
Tributos a recuperar	4.178
Despesas antecipadas	32.378
ATIVO NÃO CIRCULANTE	3.597.022
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.992.933
Contas a receber LP	288.048
Imóveis a comercializar LP (Estoque)	1.182.709
Despesas antecipadas LP	60.990
Partes relacionadas	453.656
Depósitos judiciais	7.530
INVESTIMENTOS	1.531.987
Investimentos	693.740
Propriedades para investimento	838.247
IMOBILIZADO	68.731
Hardware e periféricos	3.163
Veículos	-
Móveis e utensílios	2.325
Benfeitorias em imóveis de terceiros	8.019
Instalações, Máquinas e Equipamentos	644
Arrendamento Mercantil	23.503
Estande de Vendas, Apto. Modelo e Outros	31.077
INTANGÍVEL	3.371
Softwares e aplicativos	3.371
TOTAL DO ATIVO	6.663.832

Fonte: Demonstrações Financeiras de Helbor em 31.03.2026 (ri.helbor.com.br)

BALANÇO PATRIMONIAL HELBOR EMPREENHIMENTOS S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	1.308.542
Empréstimos, financiamentos e debêntures	517.744
Fornecedores	109.717
Obrigações trabalhistas e tributárias	23.922
Aquisições de Participações Societárias	903
Passivo a descoberto	1.144
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	25.172
Adiantamento de clientes	247.794
Contas a pagar por aquisição de imóveis	225.248
Contas a pagar	36.123
Partes Relacionadas - Passivo	102.326
Dividendos a pagar	18.449
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.529.262
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.529.262
Empréstimos, financiamentos e debêntures LP	1.439.102
Tributos diferidos LP	12.402
Adiantamento de clientes LP	440.403
Contas a pagar por aquisição de imóveis LP	570.817
Contas a pagar LP	33.833
Provisão para contingências	29.566
Dividendos a pagar LP	3.139
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.826.028
Capital social	1.310.225
(-) Gasto com oferta pública de ações	(36.921)
(-) Ações em Tesouraria	(25.052)
Programa de opções de compra de ações	-
Ajuste de avaliação patrimonial	4.384
Reserva Legal	14.857
Reserva de Lucro	178.243
Lucros e Prejuízos acumulados	1.930
Participação de acionistas não controladores	1.378.362
TOTAL DO PASSIVO	6.663.832

Fonte: Demonstrações Financeiras de Helbor em 31.03.2026 (ri.helbor.com.br)

Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

DRE HISTÓRICO HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil)		MAR 2026
RECEITA OPERACIONAL BRUTA		352.010
Vendas de Imóveis		336.220
Ajuste a Valor Presente		(2.424)
Taxa de Administração		10.012
Aluguel de imóveis próprios		8.202
IMPOSTOS E DEDUÇÕES		(5.361)
Deduções		(5.361)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA		346.649
Custos Operacionais		(246.950)
Custo de obra/terreno/incorporação		(210.450)
Encargos financeiros capitalizados		(36.369)
Outros custos		(131)
LUCRO BRUTO		99.699
Despesas Operacionais		(66.234)
Despesas gerais e administrativas		(24.523)
Despesas comerciais		(20.415)
Despesas Tributárias		(1.275)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais		(20.021)
EBITDA		33.465
D&A		(1.247)
Despesas com depreciação e amortização		(1.247)
EBIT		32.218
Resultado Financeiro		(14.517)
Despesas financeiras		(23.216)
Receitas financeiras		8.699
EBT		17.701
IRPJ e CSLL		(4.798)
Correntes		(4.775)
Diferidos		(23)
RESULTADO OPERACIONAL		12.903
Equivalência patrimonial		11.306
RESULTADO NÃO OPERACIONAL		11.306
LUCRO LÍQUIDO		24.209

Fonte: Demonstrações Financeiras de Helbor 31.03.2026 (ri.helbor.com.br)

3.3. ANÁLISE DO SETOR

O setor imobiliário abrange toda a concepção de um empreendimento, desde o desenvolvimento e a construção de imóveis até a comercialização, o financiamento e a administração. Os principais fatores que sensibilizam seu desempenho são relacionados à performance econômica do país, como taxa de juros, inflação, crescimento do produto interno bruto (PIB) e do emprego, e às políticas governamentais, como incentivos fiscais, programas de financiamento habitacional e mudanças nos regulamentos. Demanda e oferta por imóveis, desenvolvimento urbano de infraestrutura e tendências sociais são outros elementos que afetam o setor.

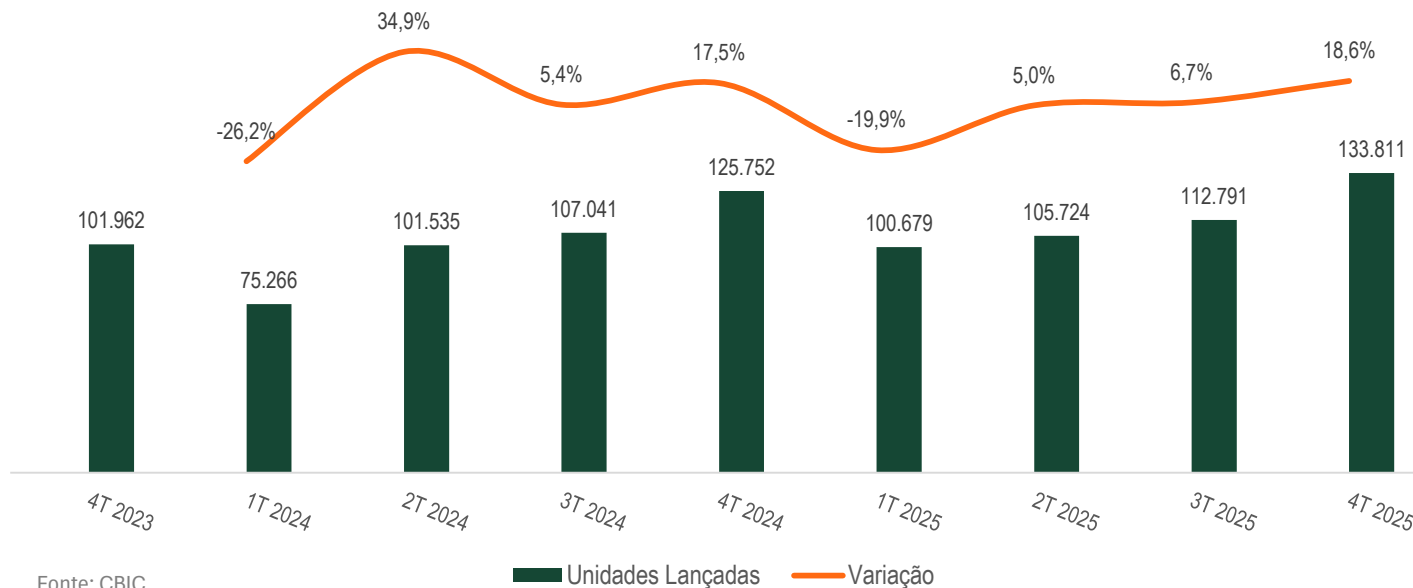
Os tipos de empreendimentos encontrados no mercado imobiliário podem ser principalmente classificados em residenciais e comerciais. Os empreendimentos residenciais incluem propriedades utilizadas para moradia, como casas, apartamentos e condomínios, disponíveis tanto para compra quanto para aluguel. Já os empreendimentos comerciais, utilizados para fins de negócios e geração de receita, abrangem edifícios corporativos, *shopping centers* e hotéis.

No Brasil, o setor imobiliário destinado ao público de baixa renda é impulsionado pelo programa governamental Minha Casa, Minha Vida, que oferece subsídios e condições de financiamento mais favoráveis para compra ou construção de imóveis. Em contrapartida, para o público de média e alta renda, devido ao maior poder aquisitivo dos compradores, fatores como localização privilegiada e infraestrutura diferenciada presentes em empreendimentos residenciais de alto padrão, como condomínios fechados, edifícios de luxo e casas de alto valor, podem influenciar o mercado imobiliário para esse público.

Com base no relatório de Indicadores Imobiliários Nacionais, divulgado pela Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) e pelo Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial (Senai Nacional), em parceria com a Brain Inteligência Estratégica, o ano de 2025 demonstrou uma aceleração do mercado imobiliário, com alta nos lançamentos, nas vendas e no programa Minha Casa, Minha Vida, apesar de uma alta na oferta final, que apresentou aumento na quantidade de unidades disponíveis. No final de 2024, havia um total de 321.263 dessas unidades; no entanto, até o quarto trimestre de 2025, houve um aumento de aproximadamente 8,00%, resultando em 347.013 unidades à disposição.

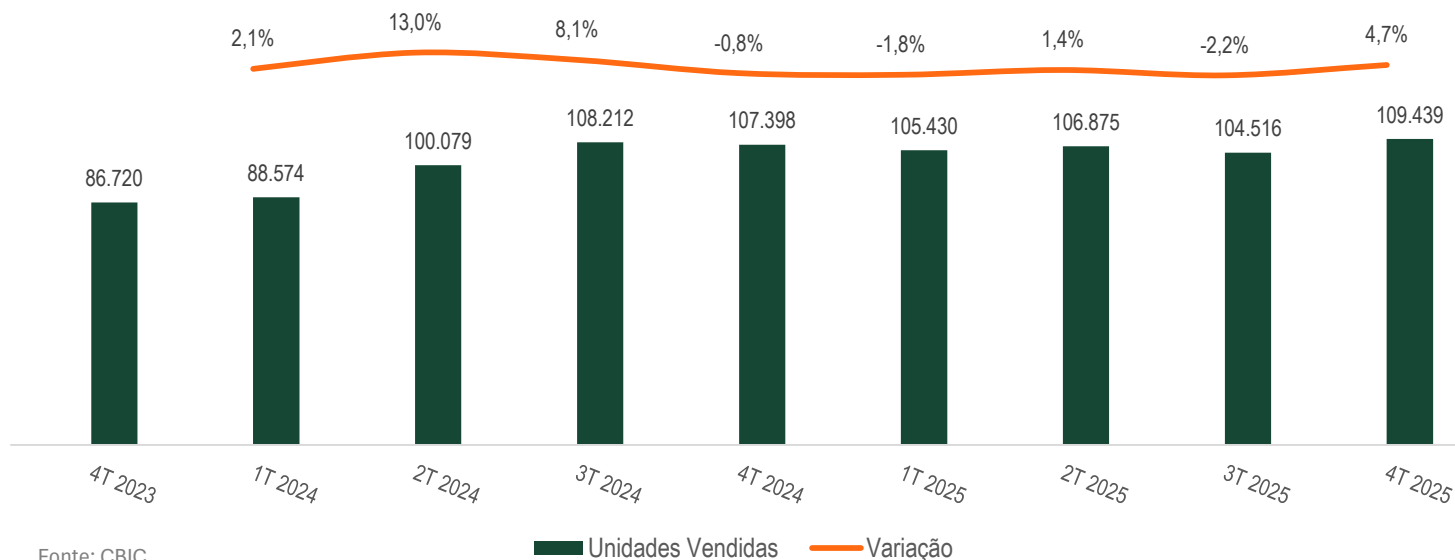
No quarto trimestre de 2025, foram lançadas 133.811 novas unidades residenciais, representando um crescimento de 18,6% em relação ao terceiro trimestre de 2025, quando foram registradas 112.791 unidades. Em comparação ao quarto trimestre de 2024, que contabilizou 125.752 lançamentos, houve um acréscimo de 6,4%, consolidando um novo recorde para o mercado imobiliário nacional, segundo os Indicadores Imobiliários Nacionais da CBIC em parceria com a Brain Inteligência Estratégica. Além disso, a Região Sudeste permaneceu como principal destaque em volume de lançamentos, enquanto Norte e Sudeste apresentaram os maiores avanços percentuais na comparação anual. A quantidade histórica de unidades lançadas por trimestre e o percentual de variação entre os períodos podem ser demonstrados no gráfico seguinte.

Lançamentos Trimestrais - Unidades Lançadas



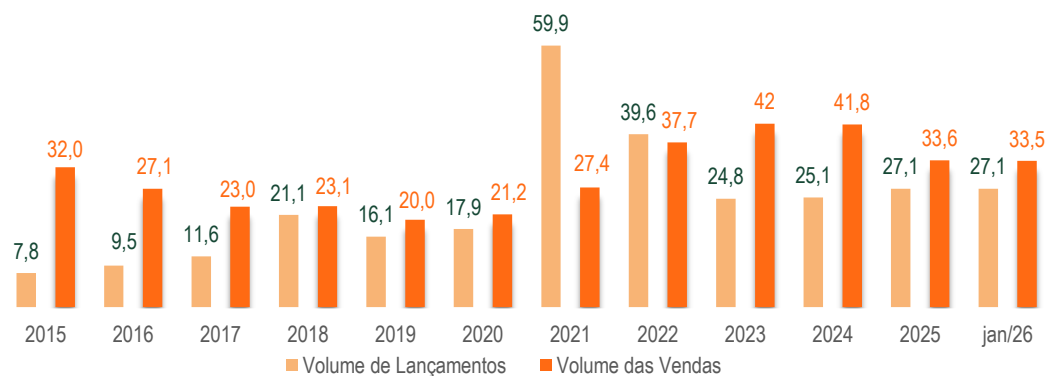
No que se refere às vendas, no quarto trimestre de 2025 houve um aumento de 4,7% em comparação ao terceiro trimestre de 2025 e um acréscimo de 1,9% em comparação ao mesmo período de 2024. Apesar do desempenho positivo no consolidado nacional, algumas regiões apresentaram retração nas vendas na comparação trimestral, como Norte, Centro-Oeste e Sul, enquanto o Sudeste permaneceu como a região com maior volume de unidades comercializadas e crescimento de 15,1% frente ao trimestre anterior. O gráfico seguinte demonstra um histórico das unidades residenciais vendidas por trimestre e o índice de variação entre os períodos.

Vendas Trimestrais - Unidades Residenciais

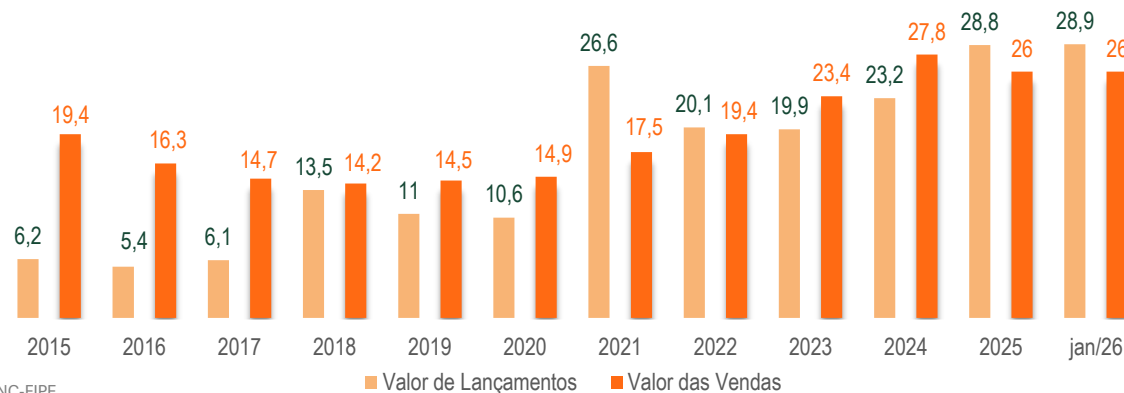


A Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (ABRAINC), em parceria com a Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (FIPE), divulgou os indicadores do mercado imobiliário referentes ao acumulado de janeiro a novembro de 2025. Os indicadores do setor de imóveis de médio e alto padrão (MAP) apresentaram resultados positivos, mesmo diante do cenário de juros elevados e crédito mais restritivo. O volume de lançamentos de unidades no segmento MAP registrou crescimento de 16,9% no período, enquanto as vendas apresentaram retração de 20,6%, refletindo a maior sensibilidade desse segmento às condições de financiamento. Em termos financeiros, o valor dos lançamentos do segmento MAP avançou 25,8%, demonstrando valorização dos ativos imobiliários e manutenção da demanda por empreendimentos de maior padrão. Além disso, o mercado imobiliário nacional apresentou crescimento de 31,4% nos lançamentos totais e avanço de 2,2% no volume de vendas no acumulado do ano. Os dados referentes ao histórico do volume e do preço de venda de imóveis MAP encontram-se nos gráficos a seguir.

Evolução Anual do Volume de Vendas MAP
(em mil unidades)



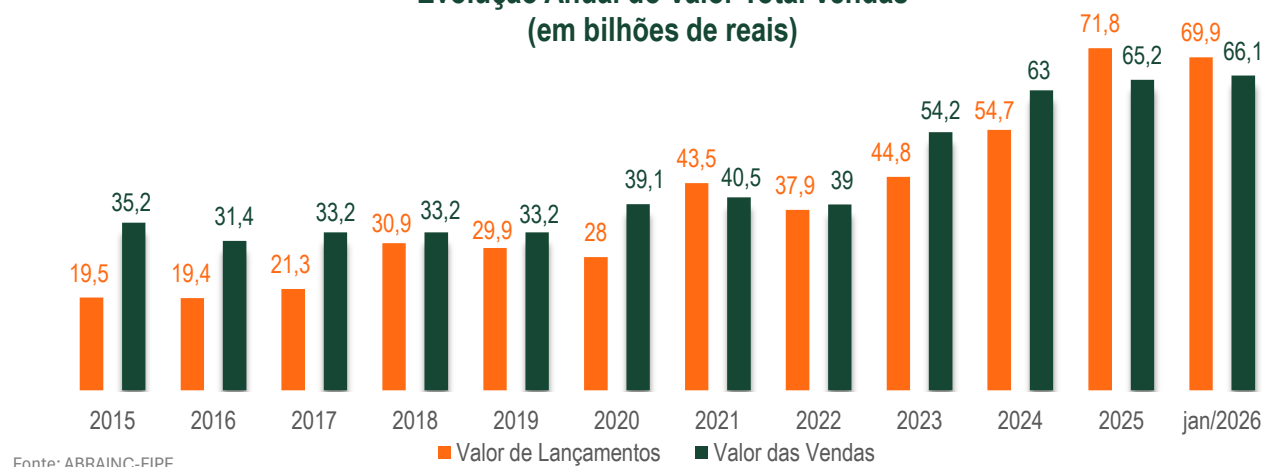
Evolução Anual do Volume de Vendas MAP
(em bilhões de reais)



Fonte: ABRAINC-FIPE

O gráfico a seguir exibe o histórico do valor total de vendas, em termos reais, em todos os segmentos do mercado imobiliário no Brasil, no período de 2015 a janeiro de 2026, com dados fornecidos pela ABRAINC.

Evolução Anual do Valor Total Vendas (em bilhões de reais)



Em relação ao programa do governo Minha Casa, Minha Vida/Casa Verde e Amarela (MCMV/CVA), destinado ao público de baixa renda, o relatório da ABRAINC em parceria com a FIPE demonstra a continuidade da forte representatividade do segmento no mercado imobiliário brasileiro. Em 2024, os lançamentos alcançaram 126,2 mil unidades, enquanto as vendas atingiram 138,0 mil unidades. Em 2025, o segmento apresentou novo avanço, registrando 169,6 mil unidades lançadas e 153,2 mil unidades vendidas. Considerando os últimos 12 meses encerrados em janeiro de 2026, os lançamentos totalizaram 161,9 mil unidades e as vendas 155,7 mil unidades, evidenciando a manutenção do programa como principal motor do mercado imobiliário primário brasileiro.

TENDÊNCIAS DO MERCADO DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO NO BRASIL

- **Imóveis de alto padrão:** A venda de imóveis de luxo segue em expansão, impulsionada pela demanda por espaços mais amplos e modernos. Com lançamentos incorporando novas tecnologias, espera-se crescimento contínuo nesse segmento. A valorização do real em relação ao dólar também contribuiu para o aumento da procura, especialmente de turistas estrangeiros interessados em investimentos imobiliários no Brasil.
- **Crescimento dos bancos digitais:** *Fintechs* e bancos digitais continuam ampliando sua participação no mercado brasileiro de crédito, impulsionados pela digitalização dos serviços financeiros e pela maior adesão dos consumidores aos canais digitais. O Nubank, com mais de 100 milhões de clientes, e outros como Banco Inter e PicPay, têm atraído consumidores por suas taxas reduzidas e interfaces acessíveis. Embora ainda enfrente forte concorrência dos bancos tradicionais, o setor digital é o que mais cresce na carteira de crédito brasileira.

A seguir, apresentamos um gráfico a respeito do volume de financiamentos imobiliários contratados com recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), um sistema que permite o uso de fundos de poupança para conceder empréstimos.

Volume de financiamentos imobiliários - SBPE (R\$ bilhões)



INCC-M sobe 0,36% em março | IBRE

No que se refere aos custos de construção, o Índice Nacional de Custo da Construção – M (INCC-M) registrou alta de 0,36% em março de 2026, acima da variação de 0,34% observada no mês anterior, indicando desaceleração nos custos do setor. Ainda assim, a construção civil manteve trajetória de alta, com a taxa acumulada em 12 meses atingindo 5,81%, patamar superior ao registrado no mesmo período do ano anterior.

A componente de materiais, equipamentos e serviços apresentou desaceleração no período, refletindo maior estabilidade nos preços dos insumos da construção civil. Por outro lado, a componente de mão de obra permaneceu pressionada em algumas regiões do país, sustentando parte da elevação do índice geral e demonstrando a continuidade do aumento dos custos trabalhistas no setor da construção.

Por fim, o comportamento do INCC-M nas capitais brasileiras em setembro foi variado. Cidades como Brasília, Belo Horizonte, Recife, Rio de Janeiro e Porto Alegre registraram desaceleração nas taxas de variação, refletindo uma redução nos custos de construção nessas regiões. Em contraste, Salvador e São Paulo observaram aumentos em suas taxas de variação, sinalizando um crescimento nos custos de construção nessas localidades.

Em setembro de 2025, a Brain Inteligência Estratégica conduziu uma pesquisa nacional para avaliar a intenção de compra de imóveis pelos consumidores brasileiros. Os resultados indicaram que aproximadamente 44% das famílias demonstraram intenção de adquirir um imóvel, mantendo o mercado imobiliário aquecido mesmo em um cenário de juros elevados. Entre os entrevistados de maior renda, especialmente aqueles com rendimento superior a R\$ 15 mil mensais, a intenção de compra permaneceu acima da média nacional, reforçando a resiliência da demanda por imóveis de médio e alto padrão.

De acordo com a CBIC, a cautela dos incorporadores em relação a novos investimentos privados continua relacionada ao elevado patamar das taxas de juros, à limitação dos recursos disponíveis para financiamento imobiliário via SBPE e à necessidade de aperfeiçoamento das políticas habitacionais vinculadas ao FGTS e aos subsídios governamentais. Ainda assim, o setor segue apresentando níveis consistentes de demanda, impulsionados pelo déficit habitacional e pela busca por imóveis como forma de proteção patrimonial e investimento de longo prazo.

Além disso, os dados da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (ABECIP) continuam demonstrando que os tomadores de crédito imobiliário de média e alta renda permanecem mais sensíveis às oscilações das taxas de juros do que o segmento de baixa renda, especialmente devido à maior dependência de financiamentos vinculados ao SBPE e a linhas de crédito com taxas de mercado. Em contrapartida, o segmento de baixa renda segue beneficiado pelos programas habitacionais subsidiados e pelas condições diferenciadas de financiamento atreladas ao FGTS e ao Minha Casa, Minha Vida. Dessa forma, em um cenário de juros elevados, os segmentos de média e alta renda tendem a apresentar maior retração na demanda por financiamento imobiliário, reduzindo o volume de imóveis financiados e ampliando a participação relativa do segmento econômico no mercado habitacional brasileiro.

3.4. POSIÇÃO RELATIVA DA COMPANHIA NOS MERCADOS EM QUE ATUA

A COMPANHIA não atua no mercado imobiliário nacional de forma indistinta. Sua operação está concentrada em duas praças com dinâmicas próprias, o município de São Paulo e o município de Mogi das Cruzes, e é nesse recorte que sua posição relativa deve ser medida. A comparação com o agregado nacional descrito no item 3.3 superestimaria a base de mercado e produziria uma participação sem significado econômico.

No município de São Paulo, a COMPANHIA é participante relevante, porém não dominante, de um mercado atomizado, no qual concorre com dezenas de incorporadoras de porte comparável ou superior. Sua participação é de pouco mais de um por cento do volume lançado, e mantém-se nessa ordem de grandeza mesmo quando a comparação se restringe aos padrões em que a COMPANHIA efetivamente compete (Médio Alto e Luxo), dos quais decorre a quase totalidade de seu portfólio. A COMPANHIA não atua no segmento Econômico dessa praça, responsável por parcela expressiva do volume de unidades lançadas.

Em Mogi das Cruzes, praça de origem da COMPANHIA, a posição é estruturalmente diversa: a COMPANHIA lidera o mercado local, respondendo por parcela substancial do volume lançado e por posição ainda mais expressiva no padrão Médio Alto, no qual concentra sua atuação. A diferença entre a participação medida em VGV e a medida em unidades reflete o posicionamento da COMPANHIA em produtos de ticket médio superior ao da praça.

O quadro a seguir resume os indicadores de participação relativa, com as respectivas fontes e períodos de referência.

Mercado (recorte)	Período de referência	Participação em VGV	Participação em unidades	Posição
Município de São Paulo – residencial vertical, todos os padrões	jan/2025 a mar/2026	1,4%	1,0%	18ª de 191
Município de São Paulo – residencial vertical, padrões Médio Alto e Luxo	jan/2025 a mar/2026	1,7%	1,6%	16ª de 161
Mogi das Cruzes – residencial vertical, todos os padrões	jan/2024 a nov/2025	40,7%	18,4%	1ª de 13

Fonte: base de inteligência de mercado imobiliário fornecida pela COMPANHIA, com apuração por empreendimento, incorporadora, padrão e data de lançamento. Excluídos os empreendimentos com status “abortado” e os ainda em “breve lançamento”, por não integrarem a oferta efetivamente colocada no mercado no período. A apuração considera a incorporadora líder de cada empreendimento; projetos desenvolvidos em parceria nos quais a COMPANHIA não figura como líder não lhe são atribuídos, de modo que os percentuais apresentados são conservadores.

3.5. PRINCIPAIS PRODUTOS E PERFIL DA BASE DE CLIENTES

A atuação organiza-se em segmentos de renda, Altíssimo, Alto, Médio Alto, Médio, Econômico e Comercial, que não constituem linhas de negócio autônomas, mas faixas de posicionamento do produto. A distinção entre elas é relevante para a avaliação porque cada faixa tem dinâmica própria de velocidade de vendas, de sensibilidade à taxa de juros e à disponibilidade de crédito, de estrutura de custo por metro quadrado e de exposição a distratos. Tanto a carteira de lançamentos quanto o estoque concentram-se nas faixas de renda média e alta, sendo residual a participação do segmento Econômico.

As vendas do período compreendem, simultaneamente, unidades prontas, unidades em construção e unidades de lançamento, composição que reflete a sobreposição natural dos ciclos de cada empreendimento, e não uma alteração de estratégia comercial. A composição do estoque e das vendas por segmento e por estágio consta do Anexo 1 deste Laudo.

A venda é feita a pessoas físicas, unidade a unidade, sem qualquer concentração relevante em adquirente individual e sem dependência de contrato cuja perda pudesse afetar a operação. Não há, na data-base, cliente que responda por parcela significativa da receita, nem carteira institucional ou corporativa que caracterize concentração. O risco de crédito é, por construção, difuso, e encontra-se mitigado pela vinculação do próprio bem à obrigação e pelo regime de repasse bancário. A exposição relevante da COMPANHIA não é a um cliente determinado, mas ao ambiente de crédito imobiliário e à capacidade de repasse do conjunto dos adquirentes, fator já tratado no item 3.3 e incorporado às premissas de curva de vendas do Anexo 1.

Geograficamente, tanto o estoque quanto a carteira de lançamentos concentram-se na região Sudeste, com preponderância do Estado de São Paulo. Essa concentração é, a um só tempo, fator de previsibilidade e fator de risco, por vincular o desempenho da carteira ao ciclo de um único mercado regional.

4. PREMISSAS MACROECONÔMICAS

Em atendimento ao inciso IV do art. 12 do Anexo C da Resolução CVM 215/24, apresentamos a seguir as premissas macroeconômicas utilizadas na presente avaliação, bem como suas fontes.

- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – 2,0%. Fonte: Federal Reserve Open Market Committee – <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – 3,6%. Fonte: Sistema de Expectativas do Bacen – <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Risco-país** - Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **PIB brasileiro de longo prazo** – 2,0%. Fonte: Sistema de Expectativas do Bacen – <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

4.1. INVESTIMENTOS RELEVANTES CONSIDERADOS NA AVALIAÇÃO

Em atendimento ao inciso V do art. 12 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, descrevem-se a seguir os projetos de investimento relevantes considerados na metodologia de fluxo de caixa descontado, sua correlação com o banco de terrenos referido no item 3.1, o cronograma de desembolso e o respectivo impacto financeiro. A identificação individual de cada empreendimento, com unidades, data prevista de lançamento, percentual de participação da COMPANHIA e Valor Geral de Vendas, consta do Anexo 1 deste Laudo. Nas demais metodologias avaliatórias apresentadas neste Laudo não foram consideradas premissas específicas de investimentos.

No setor de incorporação, investimento não significa aquisição de ativo imobilizado: significa aporte de recursos nas Sociedades de Propósito Específico que desenvolvem cada empreendimento, aquisição e estruturação do terreno, custo de obra e despesas de lançamento e comercialização —, recuperado pelas distribuições dessas mesmas sociedades à medida que as unidades são vendidas e as parcelas, recebidas. É esse o investimento relevante da COMPANHIA, e é assim que ele foi projetado.

Os investimentos considerados dividem-se em dois grupos, de natureza distinta quanto ao grau de contratação. O primeiro compreende os empreendimentos já contratados — projetos com terreno já adquirido ou com aquisição contratada, integrantes do banco de terrenos descrito no item 3.1, cujas datas de lançamento, unidades e Valor Geral de Vendas estão individualmente definidos. São 27 empreendimentos ou fases de empreendimento, com lançamento previsto entre 2026 e 2030, cujo VGV atribuível à COMPANHIA equivale a 74,1% do banco de terrenos na sua participação — proporção que estabelece a correlação direta entre o item 3.1 e as projeções deste Laudo. O saldo remanescente do banco de terrenos não teve data de lançamento individualmente atribuída dentro do período de projeção explícita e, por conservadorismo, não foi objeto de projeção específica.

O segundo grupo compreende os novos lançamentos com a reposição do banco de terrenos por projetos ainda não contratados, necessária para sustentar a continuidade operacional. Foram projetados a partir de uma premissa de volume anual de lançamentos em regime estabilizado, distribuída entre as praças de atuação da COMPANHIA e com custo total proporcional ao VGV, adotando-se curvas de desembolso e de recebimento derivadas dos empreendimentos efetivamente executados pela COMPANHIA nas mesmas praças. Nos exercícios de 2026 e 2027 não há projeção de novos

lançamentos, por já haver empreendimentos contratados suficientes; a partir de 2028 os novos lançamentos complementam os contratados até o patamar anual premissado e, de 2031 em diante, respondem integralmente pelo volume lançado.

O quadro a seguir apresenta o cronograma de desembolso projetado, em regime de caixa, ao longo do período de projeção explícita, segregado pela origem do aporte.

Desembolso projetado (R\$ mil)	abr-dez/2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	Total
Aportes em empreendimentos já contratados	284.831	331.791	346.174	12.322	98.821	4.883	269	1.079.091
Aportes em novos lançamentos	10.090	36.547	101.851	232.675	456.868	775.556	956.893	2.570.480
Total dos investimentos projetados	294.921	368.338	448.025	244.997	555.689	780.439	957.162	3.649.571

Fonte: modelo financeiro fornecido pela COMPANHIA. Valores expressos em milhares de reais e a preços da data-base. Os desembolsos posteriores ao término da projeção explícita estão refletidos na perpetuidade, calculada sobre fluxo normalizado que já contempla o nível de reinvestimento necessário à manutenção do volume anual de lançamentos. A abertura desses desembolsos por empreendimento consta do Anexo 1.

No curto prazo, os aportes concentram-se nos empreendimentos já contratados e superam as distribuições recebidas, o que explica a compressão do fluxo livre para o acionista nos primeiros exercícios da projeção. À medida que esses empreendimentos avançam na curva de obra e de vendas, as distribuições passam a superar os aportes e o fluxo se inverte. Os aportes em novos lançamentos, por sua vez, crescem de forma sustentada e, ao final do período projetado, tornam-se o principal componente do desembolso — precedendo em vários exercícios as entradas correspondentes, em razão do intervalo característico entre o lançamento de um empreendimento e a conversão das vendas em caixa efetivamente distribuído.

A modelagem completa, com as entradas e saídas de cada coorte de empreendimentos, encontra-se detalhada no Anexo 1 deste Laudo, cujas projeções operacionais foram baseadas no modelo financeiro encaminhado pela COMPANHIA.

5. VALORES APURADOS PELOS DIFERENTES CRITÉRIOS

A avaliação das AÇÕES DA HELBOR, no contexto da OPA, foi realizada com base nos critérios estabelecidos pela Resolução CVM nº 215/24. Os critérios mencionados na legislação e na regulamentação são os seguintes:

- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado nos doze meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA, entre a data de divulgação do Fato Relevante que dá notícia da OPA e a data de entrega do laudo de avaliação à CVM, 90 (noventa) e 30 (trinta) dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo.
- Valor do patrimônio líquido por ação apurado nas últimas informações periódicas (anuais ou trimestrais) enviadas à CVM.
- Valor econômico por ação, apurado tanto por fluxo de caixa descontado quanto por múltiplos de mercado. Ambas as metodologias foram integralmente desenvolvidas neste Laudo: o fluxo de caixa descontado no Capítulo 8 e no Anexo 1, e os múltiplos de mercado no Capítulo 9 e no Anexo 3, constando os respectivos resultados do quadro do item 1.6. A eleição do critério mais adequado, dentre os critérios constantes deste Laudo, está fundamentada no item 5.2.

Para fins de avaliação de HELBOR, analisamos todos os critérios mencionados, que serão descritos nos capítulos subsequentes.

5.1. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO CONSIDERADOS

A. Abordagem de Mercado – Preço Médio Ponderado de Cotação das Ações em Bolsa

Esta metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como liquidez da ação no mercado. Tal metodologia foi escolhida para a avaliação de HELBOR por ser a que, dentre os critérios constantes deste Laudo, melhor reflete o preço justo das AÇÕES DA HELBOR, pelas características de suas operações.

B. Abordagem Contábil – Valor do Patrimônio Líquido Contábil

Esta metodologia visa avaliar a empresa pelo valor contábil de seus ativos e passivos. É aplicada por meio de um exame da documentação de suporte, cujo objetivo é a verificação de uma escrituração feita em boa forma, obedecendo-se às disposições legais e regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro de “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos”, aplicados de acordo com a legislação brasileira.

C. Abordagem da Renda – Fluxo de Caixa Descontado

Esta metodologia define a rentabilidade da unidade de negócio como sendo o valor da companhia em operação, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro.

D. Abordagem de Mercado – Múltiplos de Mercado

Esta metodologia define o valor da empresa extrapolando-o por meio de comparação com outras empresas que operam no mesmo setor de atividade e em mercados com as mesmas características. Os múltiplos mercadológicos são calculados dividindo-se variáveis, como valor de mercado da companhia, por uma série de indicadores presentes nos demonstrativos financeiros, como lucros estimados, estimativas de valor operacional das companhias comparáveis e de HELBOR, bem como o Preço/Lucro Líquido por Ação.

5.2. APLICABILIDADE DOS CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os avaliadores optaram por utilizar o critério “A” preço médio ponderado de cotação das ações em bolsa (VWAP) como metodologia que, dentre os critérios constantes deste Laudo, melhor captura o preço justo das AÇÕES DA HELBOR.

Registre-se que a expressão “preço justo”, empregada neste Laudo para designar o resultado da avaliação, é a do art. 4º, § 4º, da Lei nº 6.404/76, e não se confunde com “valor justo” (fair value), na acepção do CPC 46, nem com “valor de mercado”. As referências ao CPC 46 ao longo deste Laudo prestam-se exclusivamente a situar a hierarquia de observabilidade dos dados de entrada de cada metodologia, não constituindo definição do preço justo para os fins da OPA.

Abordagem de Mercado – Preço Médio Ponderado das Ações em Bolsa: Com base no CPC 46, Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação classifica como Nível 1, a mais confiável, o preço cotado em mercado ativo. No caso da Companhia, tratando-se de empresa com negociação ativa e liquidez comprovada em bolsa de valores, os avaliadores entendem que a Abordagem de Mercado, por meio do preço médio ponderado das ações pelo volume (VWAP — *Volume-Weighted Average Price*), constitui a metodologia mais adequada para a definição do preço justo, por ser aquela que melhor reflete o valor da Companhia considerando as características de suas operações.

Destacam-se o free float de 49,006% das ações da Companhia e o fato de que, nos últimos 90 dias úteis anteriores à Data de Emissão deste Laudo, o mercado movimentou mais de 101 milhões de ações, representando 154,9% do giro sobre o free float da companhia. Considerando ainda a ausência de fato relevante anunciando a OPA, os avaliadores optaram, em respeito à boa técnica e à transparência, por analisar períodos adicionais em conformidade com o inciso IV do artigo 13 da Resolução CVM nº 215/2024.

Concluíram os avaliadores que o preço médio ponderado das ações nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo representa a melhor abordagem, por compreender período que reúne número de pregões suficiente à representatividade estatística do preço apurado e que contempla elevado volume de transações, minimizando possíveis distorções pontuais na cotação.

Ainda em relação ao período definido de 90 dias úteis anteriores à Emissão do Laudo, este é o mais adequado pois melhor reflete a realidade recente da companhia, como por exemplo os resultados divulgados nas Demonstrações Financeiras de 31 de março de 2026, os quais apresentam um consumo de caixa de R\$ 54,0 milhões no 1T26 na visão consolidada, explicado principalmente pelo pagamento de despesas financeiras, despesas com terrenos e pagamentos de obras que ainda não atingiram os gatilhos de liberação de financiamentos.

Esses resultados alinham-se ao conceito de eficiência informacional, os preços formados na janela de 90 dias úteis já incorporam as informações contábeis relativas a 31 de março de 2026 e as demais informações públicas disponíveis até a Data de Emissão. A eleição da janela resulta da conjugação de dois requisitos, representatividade estatística, aferida pelo giro do free float no período, e atualidade do conjunto informacional refletido nos preços, e não de juízo dos avaliadores sobre a trajetória das cotações ou sobre a persistência de desempenhos históricos da Companhia. O quadro comparativo que sustenta essa conjugação consta do item 6.4.

Abordagem Contábil – Valor do Patrimônio Líquido Contábil: Os avaliadores concluem que tal metodologia não é a mais adequada para a definição do valor da HELBOR, visto que esse método estático, com foco apenas no saldo contábil, não considera a existência de rentabilidade futura, mais-valia ou menos-valias em diversos ativos e passivos da companhia. Assim, eventuais mais-valias ou menos-valias em ativos e passivos da Companhia, como o valor de mercado do *landbank*, o valor realizável dos estoques de imóveis e as contingências passivas, não são capturadas pelo saldo contábil.

A COMPANHIA está exposta a diversos riscos financeiros e operacionais que podem afetar de forma relevante seus resultados e a realização dos saldos contábeis. Destacam-se: (i) o risco de taxa de juros, com impactos sobre o custo da dívida, especialmente relevante dado o nível de alavancagem da companhia, com dívida líquida consolidada de R\$ 1,67 bilhão ao final do trimestre, e sobre as receitas financeiras; (ii) o risco de inflação, representado pela exposição a índices como INCC, IGP-M e IPCA, que podem pressionar custos de construção e terrenos e reduzir a demanda em um setor sensível ao ciclo econômico; (iii) o risco de crédito, ligado à inadimplência de clientes e à necessidade de provisões para risco de crédito e distrato; e (iv) o risco de liquidez, relacionado à

necessidade de gestão eficiente de caixa e acesso a financiamento, em um contexto no qual a dívida bruta consolidada cresceu 4,9% no trimestre, atingindo R\$ 1,96 bilhão ao final de março de 2026, com passivos financeiros não derivativos totalizando R\$ 2,75 bilhões.

Ressalta-se que as limitações anteriormente mencionadas não representam qualquer ressalva quanto à adequação ou à consistência dos valores contábeis apresentados nas demonstrações financeiras auditadas da Companhia. Tais considerações referem-se exclusivamente à utilização do patrimônio líquido contábil como métrica para fins de determinação do valor econômico da HELBOR, considerando os aspectos inerentes à natureza e à finalidade das informações contábeis e das avaliações dos ativos que o compõem.

Dessa forma, o patrimônio líquido contábil da HELBOR não constitui métrica adequada para a determinação do valor da Companhia em bases econômicas, pelos principais fatores explanados anteriormente.

Abordagem da Renda – Fluxo de Caixa Descontado: Os avaliadores consideram que a metodologia de fluxo de caixa descontado não é a mais adequada para a avaliação da Companhia na definição de preço justo, em razão da hierarquia de observabilidade dos dados de entrada de que trata o CPC 46, que classifica esta metodologia no Nível 3, e do consequente grau de subjetividade das premissas empregadas. A não eleição não decorre de reserva quanto à consistência das informações gerenciais recebidas, que os avaliadores entenderam consistentes nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24.

As projeções financeiras utilizadas como insumo para esta metodologia foram integralmente elaboradas e fornecidas pela administração da Companhia. O modelo recebido apresenta visão em regime de caixa, que não pode ser comparada com o histórico contábil divulgado, em regime de competência, pela Companhia em suas informações públicas, que segue o método PoC para reconhecimento de receita. Em relação aos inputs de projeção, eles se originam do sistema interno da Helbor de controle de entradas e saídas de caixa, refletindo a estrutura operacional do negócio, que compreende centenas de SPE's com participações acionárias distintas. Dessa forma, o modelo recebido apresenta um grau de detalhamento de premissas tal que, dada a complexidade operacional do setor, limita a extensão da validação independente, uma vez que o fluxo de caixa projetado está condicionado à diversas premissas de difícil mensuração, como cronograma de lançamentos, capex das obras, preço de vendas dos estoques, curva de vendas, estrutura de financiamento, entre outros.

A APSIS realizou procedimentos analíticos de razoabilidade sobre as premissas apresentadas, como por exemplo o cotejo da curva do lucro bruto dos empreendimentos projetados com o histórico da Companhia. Com base nesses procedimentos, a APSIS entendeu consistentes as informações gerenciais recebidas e delas se utilizou, nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24. As projeções foram elaboradas pela administração da Companhia, no exercício de sua competência sobre o plano de negócios, não tendo a APSIS executado sobre elas procedimentos de auditoria ou revisão, os quais não integram o escopo do laudo de avaliação. O fluxo de caixa apurado por esta metodologia é divulgado neste Laudo na forma exigida pelo inciso III do art. 13 do Anexo C, não tendo sido eleito como o critério mais adequado à definição do preço justo.

A avaliação por meio da metodologia de fluxo de caixa descontado é classificada como Nível 3 da hierarquia de valor justo, tendo em vista a utilização de premissas não observáveis de mercado e elevado grau de subjetividade relacionado às projeções operacionais, financeiras e macroeconômicas consideradas na avaliação. No caso de HELBOR, entendem os avaliadores que, a metodologia

de fluxo de caixa descontado não representa a melhor referência de preço justo das AÇÕES DA HELBOR, tendo em vista que a Companhia possui ações com negociação ativa em mercado organizado, relevante volume financeiro negociado, histórico consistente de liquidez e adequada dispersão acionária (*free float*).

Abordagem de Mercado – Múltiplos de Mercado: Com base no CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação a valor justo via múltiplos de mercado se configura em Nível 2, sendo uma metodologia derivada da utilização de empresas comparáveis com informações observáveis, porém mais subjetiva do que a de preço médio ponderado das ações.

Entendem os avaliadores que a metodologia dos múltiplos de mercado acarreta uma precisão menor em relação à definição de preço justo do ativo. Ainda assim, com base em informações públicas que os avaliadores tiveram acesso, essa metodologia apresenta uma boa aproximação do preço de mercado, sustentada por uma amostra coesa de 05 (cinco) empresas brasileiras comparáveis que atuam no mesmo setor de HELBOR.

A avaliação foi feita pelo Múltiplo P/LPA para a HELBOR, métrica amplamente utilizada pelo mercado e que apresenta menor distorção em relação ao critério de contabilização por PoC, dado que receitas e custos são reconhecidos de forma proporcional ao avanço físico das obras, resultando em um lucro líquido que converge para a realidade do ciclo operacional da Companhia. A adoção desse múltiplo é, ainda, consistente com o CPC 41 / IAS 33, que estabelece o Lucro por Ação (LPA) como medida primária de desempenho atribuível ao acionista ordinário.

O múltiplo EV/EBITDA, embora igualmente relevante em outros contextos, não foi considerado nesta avaliação por duas razões próprias do regime contábil do setor de incorporação imobiliária, desenvolvidas no item 9.1: o reconhecimento de receita pelo percentual de obra concluída (PoC), que faz o EBITDA de um exercício isolado agregar empreendimentos em estágios distintos do ciclo de obra, e a capitalização dos encargos financeiros no custo dos imóveis vendidos, que desloca o EBITDA de forma heterogênea entre companhias com estruturas de financiamento distintas, comprometendo a comparabilidade entre empresas e a consistência.. Mais detalhes sobre esta avaliação podem ser encontrados no Anexo 3 do presente Laudo.

6. AVALIAÇÃO PELO PREÇO MÉDIO PONDERADO DE COTAÇÃO DAS AÇÕES EM BOLSA

6.1. METODOLOGIA

A metodologia do preço médio ponderado das ações (VWAP, do inglês, *Volume-Weighted Average Price*) visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indica o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como liquidez da ação no mercado.

6.2. AVALIAÇÃO

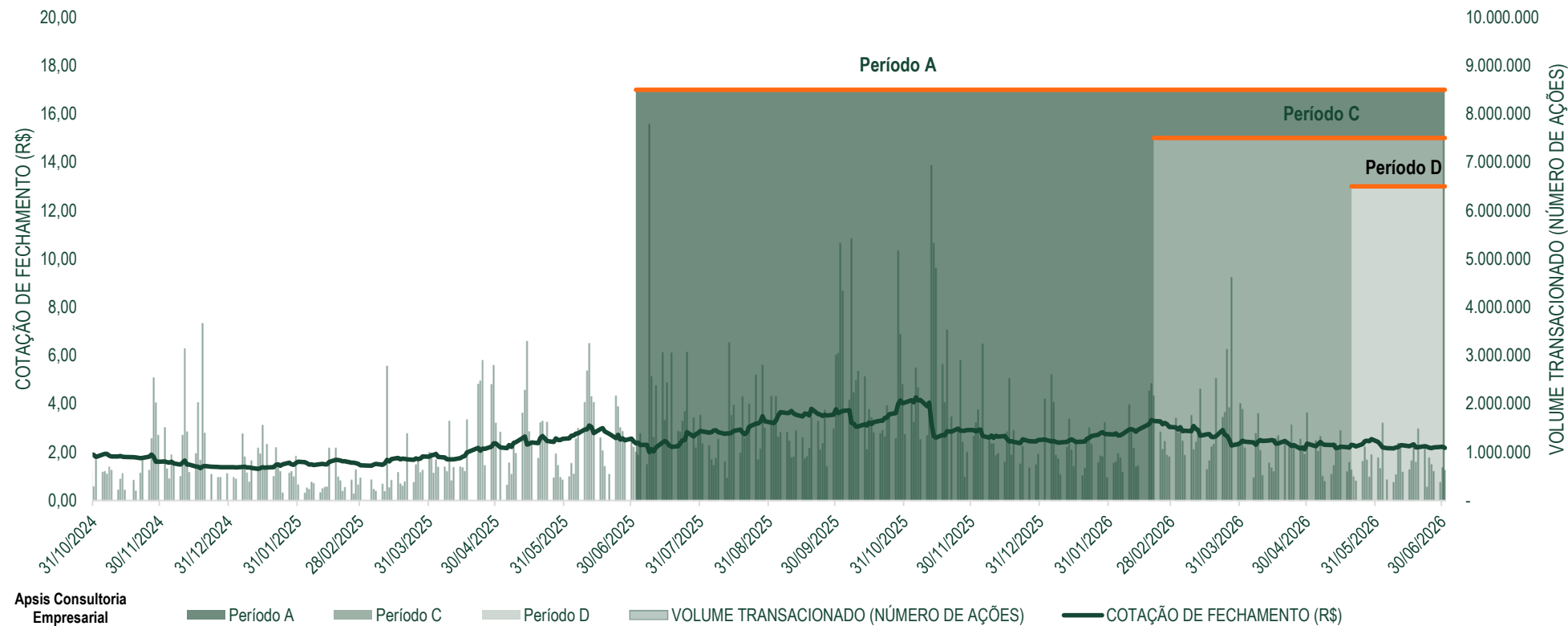
Os avaliadores identificaram que, no momento de elaboração do presente Laudo, não foi divulgado Fato Relevante no qual a companhia informa sobre a possibilidade de realizar uma OPA.

Para fins de transparência e prezando pela boa técnica, foram feitas análises adicionais, em conformidade com o inciso IV do artigo 13 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, considerados critérios adicionais utilizando a data-base e o período mais próximo da emissão do Laudo como referências temporais. Para a seleção dos intervalos adicionais, adotamos os critérios geralmente aceitos no mercado para operações desta natureza, em consonância com as práticas usuais do ramo de atividade da companhia avaliada e com parâmetros previstos na Lei nº 6.404 (Lei das S.A.). A escolha teve como base a representatividade e a liquidez das ações negociadas no período, de modo a refletir com fidedignidade o valor de mercado da companhia em condições normais de negociação, mitigando eventuais distorções.

Os critérios analisados foram os seguintes:

- i) Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 12 meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA.
- ii) Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, entre a data de divulgação do Fato Relevante e a Data de Emissão do Laudo. [Não Aplicável]
- iii) **Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com a Resolução 215/24]**
- iv) Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 30 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com a Resolução 215/24]

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS - HELBOR (HBOR3)



Data-base do Laudo: 31/03/2026. Data de Emissão do Laudo: 02/07/2026.

6.3. RESULTADO – PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES EM BOLSA

REFERÊNCIA	DESCRIÇÃO	PERÍODO	VWAP ¹ (R\$)
A	12 meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA	02/07/2025 - 01/07/2026	2,89
B	Entre a data de divulgação do fato relevante que dá notícia da OPA e a data de entrega do Laudo de Avaliação à CVM	N/A	N/A
C	90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo	20/02/2026 - 01/07/2026	2,52
D	30 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo	20/05/2026 - 01/07/2026	2,28

Volume Weighted Average Price (VWAP), em português, preço médio ponderado por volume calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume de transações, extraídos do S&P Capital IQ Pro. **Observações:** 1) Na data de elaboração do presente Laudo, não havia fato relevante relacionado à OPA. 2) Eventuais diferenças entre as datas de referência e as datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas. 3) Dados capturados até um dia útil anterior à Data de Emissão do Laudo, devido ao tempo entre o fechamento do mercado, a conclusão dos cálculos e a emissão do Laudo.

6.4. LIQUIDEZ E GIRO POR JANELA DE APURAÇÃO

A eleição da janela de apuração do preço médio ponderado por volume apoia-se em métrica de liquidez calculada sobre o *free float* da Companhia, e não sobre o capital social total. Registre-se que o volume negociado mede giro, e não a quantidade de ações distintas que mudaram de titularidade: uma mesma ação pode ser negociada diversas vezes no período. Por essa razão, o giro pode superar 100% do *free float*, e é justamente essa a informação relevante, quantas vezes, em média, as ações em circulação foram negociadas na janela.

O *free float* da Companhia corresponde a 49,006% do capital social, ou 65.595.056 ações. O quadro a seguir apresenta, para cada uma das janelas apuradas neste Laudo, o número de pregões, o período, o volume negociado, o giro sobre o capital social total, o giro sobre o *free float*, o giro diário médio sobre o *free float* e o preço médio ponderado por volume resultante.

Janela de apuração	Pregões	Período	Volume negociado (ações)	Giro sobre o capital total	Giro sobre o <i>free float</i>	Giro diário médio sobre o <i>free float</i>	VWAP (R\$/ação)
12 meses	250	02/07/2025 a 01/07/2026	378.749.800	282,96%	577,41%	2,310%	2,89
90 dias úteis	90	20/02/2026 a 01/07/2026	101.637.700	75,93%	154,95%	1,722%	2,52
30 dias úteis	30	20/05/2026 a 01/07/2026	23.221.400	17,35%	35,40%	1,180%	2,28

Fonte: Anexo 2 deste Laudo. O *free float* considerado é o de 49,006% do capital social, divulgado pela Companhia. O giro diário médio corresponde ao giro do período dividido pelo número de pregões da respectiva janela.

A leitura do quadro sustenta a eleição da janela de 90 dias úteis por dois motivos. Em primeiro lugar, é a janela mais curta em que o giro supera a totalidade do *free float*, 154,95%, contra 35,40% na janela de 30 dias úteis, o que assegura que as ações em circulação tenham sido integralmente negociadas ao menos uma vez no período de apuração, requisito de representatividade que a janela

de 30 dias úteis não atende. Em segundo lugar, embora a janela de 12 meses acumule giro superior, ela incorpora pregões cuja distância temporal em relação à Data de Emissão compromete a aderência do preço apurado às condições correntes de negociação.

Registre-se, por transparência, que o giro diário médio sobre o *free float* apresenta trajetória declinante entre as janelas, 2,310% em 12 meses, 1,722% em 90 dias úteis e 1,180% em 30 dias úteis, o que indica redução da liquidez diária das AÇÕES DA HELBOR ao longo do período. Esse comportamento reforça, e não contradiz, o critério adotado: a janela de 30 dias úteis é justamente aquela em que a liquidez diária é mais baixa e o giro acumulado é insuficiente, razão adicional para não a eleger.

7. AVALIAÇÃO POR PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

7.1. METODOLOGIA

Foi efetuado o cálculo do valor por ação dividindo-se o patrimônio líquido contábil pelo número de ações da companhia constantes na documentação de suporte já mencionada, e entende-se, com base nas divulgações e revisões de auditores, que há uma escrituração feita em boa forma, obedecendo-se às disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro de “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos”, aplicados de acordo com a legislação brasileira.

7.2. AVALIAÇÃO

Dada a informação exposta, na data-base do Laudo, o valor do patrimônio líquido contábil de HELBOR é o que consta no quadro a seguir, com base nas informações financeiras auditadas referentes ao período findo em 31 de março de 2026, revisadas por seus respectivos auditores independentes e enviadas à CVM, conforme disposto na Resolução CVM nº 215/24.

BALANÇO PATRIMONIAL HELBOR EMPREENHIMENTOS S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	3.066.810
Caixa e equivalentes a caixa	150.049
Aplicações financeiras	138.198
Contas a receber	582.812
Imóveis a comercializar (Estoque)	2.048.858
Outros ativos	110.337
Tributos a recuperar	4.178
Despesas antecipadas	32.378
ATIVO NÃO CIRCULANTE	3.597.022
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.992.933
Contas a receber LP	288.048
Imóveis a comercializar LP (Estoque)	1.182.709
Despesas antecipadas LP	60.990
Partes relacionadas	453.656
Depósitos judiciais	7.530
INVESTIMENTOS	1.531.987
Investimentos	693.740
Propriedades para investimento	838.247
IMOBILIZADO	68.731
Hardware e periféricos	3.163
Veículos	-
Móveis e utensílios	2.325
Benfeitorias em imóveis de terceiros	8.019
Instalações, Máquinas e Equipamentos	644
Arrendamento Mercantil	23.503
Estande de Vendas, Apto. Modelo e Outros	31.077
INTANGÍVEL	3.371
Softwares e aplicativos	3.371
TOTAL DO ATIVO	6.663.832

Fonte: Demonstrações Financeiras de Helbor em 31.03.2026 (ri.helbor.com.br)

BALANÇO PATRIMONIAL HELBOR EMPREENHIMENTOS S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	1.308.542
Empréstimos, financiamentos e debêntures	517.744
Fornecedores	109.717
Obrigações trabalhistas e tributárias	23.922
Aquisições de Participações Societárias	903
Passivo a descoberto	1.144
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	25.172
Adiantamento de clientes	247.794
Contas a pagar por aquisição de imóveis	225.248
Contas a pagar	36.123
Partes Relacionadas - Passivo	102.326
Dividendos a pagar	18.449
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.529.262
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.529.262
Empréstimos, financiamentos e debêntures LP	1.439.102
Tributos diferidos LP	12.402
Adiantamento de clientes LP	440.403
Contas a pagar por aquisição de imóveis LP	570.817
Contas a pagar LP	33.833
Provisão para contingências	29.566
Dividendos a pagar LP	3.139
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.826.028
Capital social	1.310.225
(-) Gasto com oferta pública de ações	(36.921)
(-) Ações em Tesouraria	(25.052)
Programa de opções de compra de ações	-
Ajuste de avaliação patrimonial	4.384
Reserva Legal	14.857
Reserva de Lucro	178.243
Lucros e Prejuízos acumulados	1.930
Participação de acionistas não controladores	1.378.362
TOTAL DO PASSIVO	6.663.832

Fonte: Demonstrações Financeiras de Helbor em 31.03.2026 (ri.helbor.com.br)

7.3. RESULTADO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

Com base nas Demonstrações Financeiras Anuais Auditadas da HELBOR, em 31 de março de 2026, identificamos o valor do patrimônio líquido contábil de R\$ 10,91 (dez reais e noventa e um centavos) para cada uma das AÇÕES DA HELBOR, conforme as tabelas a seguir.

VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL (R\$)	2.826.028.000
(-) PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES (R\$)	(1.378.362.000)
(=) PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL (R\$)	1.447.666.000
QUANTIDADE DE AÇÕES (ações)*	132.693.612
PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO - TOTAL (R\$)	10,91

*Fonte: Demonstrações Financeiras - 31/03/2026 - HELBOR (ri.helbor.com.br)

8. AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

8.1. METODOLOGIA - ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define a o valor da organização como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelas entradas e saídas operacionais do modelo financeiro com visão em regime de caixa.

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

8.2. FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA O ACIONISTA (FCFE)

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o capital próprio dos acionistas, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado de avaliação.

FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O ACIONISTA

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

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Receitas e despesas financeiras

(-) Imposto de renda e contribuição social (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(+) Receitas e despesas financeiras

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(-) Serviço da dívida

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

8.3. VALOR RESIDUAL

Em atendimento ao inciso IV do Art. 15, Seção III da Resolução CVM 215/24, conforme estabelecido no Art. 4º - do Estatuto Social da HELBOR¹¹, o prazo de duração da companhia é indeterminado. Sendo assim, as projeções foram elaboradas seguindo a Premissa de Continuidade (*going concern assumption*), a qual assume que a companhia está em atividade e irá se manter em operação por um futuro previsível, não tendo a intenção nem a necessidade de entrar em processo de liquidação ou reduzir sua escala de operações.

Portanto, depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. Geralmente, o valor residual da empresa (perpetuidade) é calculado pelo uso do modelo de crescimento constante, o qual assume que o lucro líquido crescerá perpetuamente de maneira contínua. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

8.4. TAXA DE DESCONTO – CAPM

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que a empresa não tem empréstimos ou que, no modelo de avaliação utilizado (fluxo de caixa do acionista), o impacto do endividamento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio para a taxa de desconto.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, são usados os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade de uma companhia.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação estadunidense de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.

Rp	Risco-país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.

¹¹ Estatuto Social HELBOR - presente no site de Relações com Investidores (RI) da companhia no link: < [Helbor | Incorporadora Imobiliária de Alta Performance](#)>.

8.5. VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para o acionista (FCFE) é projetado considerando-se a operação global da empresa, já líquida do serviço da dívida, e as receitas financeiras, disponíveis para os acionistas. Portanto, contempla o impacto do endividamento da companhia de forma analítica.

De posse desse resultado, é preciso incluir os ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da companhia, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

8.6. AVALIAÇÃO

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa da companhia no intervalo de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações já citadas.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as premissas listadas a seguir.

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 06 (seis) anos e 09 (nove) meses, de abril de 2026 até dezembro de 2032, e considerou-se a perpetuidade após 2032, com crescimento real de 0,0%.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo de caixa foi projetado em moeda constante da data-base, isto é, em termos reais, e o valor presente foi apurado mediante desconto por taxa igualmente expressa em termos reais, preservando-se a compatibilidade entre a base do fluxo e a base da taxa de desconto.
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial consolidado em 31 de março de 2026 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

A seguir, apresentaremos detalhes da modelagem e das premissas envolvidas na avaliação pela abordagem da renda.

8.7. INVESTIMENTOS RELEVANTES CONSIDERADOS

Em atendimento ao Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, os investimentos considerados na metodologia de fluxo de caixa descontado, em regime de caixa, contemplam as saídas operacionais relativas à manutenção da operação atual e ao lançamento de novos empreendimentos imobiliários, conforme descritos, com o cronograma de desembolso e o respectivo impacto financeiro, no item 4.1 deste Laudo, ao qual se remete. Cabe destacar que nas demais metodologias avaliatórias apresentadas neste Laudo não foram consideradas premissas específicas de investimentos.

No Anexo 1 deste Laudo, apresentamos detalhadamente a modelagem econômico-financeira, cujas projeções operacionais foram baseadas no modelo financeiro encaminhado da companhia.

8.8. TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia Capital Asset Pricing Model (CAPM), em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir. Detalhes da composição da taxa de desconto estão apresentados no Anexo 1 deste Laudo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	31%
DEBT / TERCEIROS	69%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (R_f)	3,9%
BETA d	0,43
BETA r	1,41
PRÊMIO DE RISCO ($R_m - R_f$)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (R_s)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	22,4%
Ke Real (=)	20,0%
TAXA DE DESCONTO REAL (=)	20,0%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura da companhia.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos entre 01/04/2021 e 31/03/2026 do setor em que a HELBOR está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ Pro.

- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital média de mercado apresentado na tabela acima ¹².
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre S&P 500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *Supply Side*.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: 2026 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital. Chicago: LLC, 2026.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Não se consideram os efeitos de benefícios fiscais em virtude do regime tributário da HELBOR.

CONVERSÃO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO PARA TERMOS REAIS

O custo de capital próprio foi construído em dólares norte-americanos, a partir de parâmetros denominados nessa moeda, e convertido para termos reais mediante dedução da inflação americana projetada de longo prazo, conforme demonstrado abaixo.

Etapa	Cálculo	Resultado
Ke nominal em US\$	$R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_p + R_s$	22,4%
Inflação americana projetada de longo prazo	—	2,0%
Ke real	$(1 + 22,4\%) \div (1 + 2,0\%) - 1$	20,0%

Nos termos do inciso V do art. 15 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, registra-se que tanto o fluxo de caixa projetado quanto a taxa de desconto estão expressos em termos reais, observada, portanto, a compatibilidade entre a base dos fluxos e a base da taxa.

A taxa real assim obtida é aplicável a fluxo projetado em termos reais denominado em reais, sem necessidade de conversão pela inflação brasileira projetada de 3,6%. Sob a hipótese de paridade do poder de compra, a taxa de desconto real é invariante à moeda de denominação, uma vez que o diferencial de inflação entre as duas economias afeta simultaneamente o numerador e o denominador da relação, cancelando-se. A conversão da taxa para termos nominais em reais, que resultaria em 24,3% ao ano, correspondente a $(1 + 20,0\%) \times (1 + 3,6\%) - 1$, somente seria aplicável a fluxos projetados em termos nominais.

¹² $Beta\ r = Beta\ d \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

BETA						
Companhia	Ticker	País	Beta 5y Alavancado	Alíquota de Imposto	Capitalização de Mercado (US\$ milhões)	Beta 5y Desalavancado
Trisul S.A.	BOVESPA:TRIS3	Brazil	0,56	34%	258	0,44
Mitre Realty Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:MTRE3	Brazil	0,81	34%	76	0,60
Even Construtora e Incorporadora S.A.	BOVESPA:EVEN3	Brazil	0,44	34%	274	0,41
EZTEC Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:EZTC3	Brazil	0,30	34%	743	0,30
Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações	BOVESPA:CYRE3	Brazil	0,49	34%	1.918	0,41
MÉDIA						0,43

Fonte: S&P Capital IQ Pro, descrições detalhadas das companhias selecionadas presentes no Anexo 3.

8.9. RESULTADO – FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Com base no modelo financeiro fornecido, e conforme análises e tabelas apresentadas no Anexo 1 deste Laudo, identificamos o valor econômico de R\$ 3,95 (três reais e noventa e cinco centavos) para cada uma das AÇÕES DA HELBOR, avaliado pelo fluxo de caixa descontado, conforme a tabela a seguir.

Taxa de retorno esperado	19,5%	20,0%	20,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	0,0%	0,0%	0,0%
VALOR ECONÔMICO DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	170.133	167.247	164.449
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	429.031	406.085	384.689
VALOR OPERACIONAL DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil) (Equity Value)	599.164	573.333	549.137
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(49.255)	(49.255)	(49.255)
VALOR ECONÔMICO DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil) (Equity Value Ajustado)	549.909	524.078	499.882
QUANTIDADES DE AÇÕES	132.693.612		
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	4,14	3,95	3,77

Cabe destacar, ainda, que foi realizada uma análise amostral das margens dos empreendimentos/projetos da companhia, de acordo com o modelo fornecido. O grau de agregação em que o modelo é construído — em regime de caixa, consolidando centenas de Sociedades de Propósito Específico com participações societárias e estruturas de financiamento distintas — delimita a extensão em que cada premissa operacional pode ser isolada e testada individualmente por procedimento independente. Essa delimitação diz respeito ao alcance dos procedimentos de validação exequíveis, e não à consistência das informações recebidas, que os avaliadores entenderam consistentes nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24. O fluxo de caixa descontado apresentado no Anexo 1 deste Laudo é integralmente aderente ao modelo disponibilizado, não tendo sido introduzida pelos avaliadores qualquer alteração em suas premissas.

Registre-se que o valor por ação apurado por esta metodologia considera 132.693.612 ações, correspondentes às 133.851.072 ações representativas do capital social da Companhia na data-base deduzidas as 1.157.460 ações mantidas em tesouraria. A dedução decorre de as ações em tesouraria não conferirem direito a participação no resultado nem no fluxo distribuível, de modo que o fluxo de caixa livre para o acionista é atribuível exclusivamente às ações em circulação. A avaliação por múltiplos de mercado, por comparar a Companhia a pares cujos múltiplos são apurados sobre o capital social total, adota a base de 133.851.072 ações, conforme nota do item 9.3. A diferença entre as duas bases é de 0,87% e não altera a indicação do critério mais adequado.

9. AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLOS DE MERCADO

9.1. METODOLOGIA - ABORDAGEM DE MERCADO – MÚLTIPLOS DE MERCADO

Essa metodologia define o valor da empresa extrapolando-o por meio de comparação com outras empresas que operam no mesmo setor de atividade e em mercados com as mesmas características. Os múltiplos mercadológicos são calculados dividindo-se variáveis, como valor de mercado da companhia, por uma série de indicadores presentes nos demonstrativos financeiros, como valor patrimonial contábil, receita operacional líquida, lucro estimado e EBITDA.

Nessa metodologia, considera-se que a empresa é capaz de gerar fluxo de caixa futuro. A partir disso, seu valor de referência para a avaliação é obtido por meio da comparação com possíveis empresas similares negociadas na bolsa de valores. Ou seja, trata-se de uma avaliação relativa, uma vez que considera os preços transacionados no mercado como um referencial para o da própria empresa.

Para a avaliação da HELBOR, adotou-se o múltiplo P/LPA por ser a métrica mais adequada ao setor de incorporação imobiliária. Por ser uma métrica que apresenta menor distorção decorrente do critério PoC, dado que receitas e custos são reconhecidos de forma proporcional ao avanço físico das obras, o lucro líquido tende a convergir para a realidade econômica do ciclo operacional da Companhia de maneira mais equilibrada ao longo do tempo. Além disso, o múltiplo é consistente com o CPC 41 / IAS 33, que estabelece o Lucro por Ação como medida primária de desempenho atribuível ao acionista ordinário, conferindo ao indicador respaldo normativo e maior alinhamento com a perspectiva do investidor de capital.

Em relação ao múltiplo EV/EBITDA, embora amplamente adotado em setores industriais e de serviços por expurgar os efeitos de estrutura de capital, depreciação e tributação, não foi considerado nesta análise por não apresentar a devida consistência no setor de incorporação imobiliária. O EBITDA tende a refletir, simultaneamente, receitas e custos de múltiplos empreendimentos em diferentes estágios de obra, consequência direta do método PoC, distorcendo a representação do resultado operacional em qualquer período isolado e comprometendo a comparabilidade entre empresas com portfólios em fases distintas de desenvolvimento. Soma-se a isso a capitalização dos encargos financeiros no custo dos imóveis vendidos, prática própria do setor: parcela relevante do custo de capital transita pelo custo do produto vendido, e não pelo resultado financeiro, deslocando o EBITDA de forma heterogênea entre companhias com estruturas de financiamento distintas, precisamente a distorção que um múltiplo de valor da firma pretenderia neutralizar. O múltiplo P/LPA, por incidir sobre o lucro líquido, incorpora tanto o efeito da alavancagem quanto o dos encargos capitalizados, e é consistente com o CPC 41 / IAS 33, que estabelece o lucro por ação como medida primária de desempenho atribuível ao acionista ordinário, titular do direito objeto da Oferta.

9.2. AVALIAÇÃO

Foi extraído do S&P Capital IQ Pro uma amostra de empresas que atuam no em que a HELBOR está inserida, conforme tabela abaixo. Buscou-se, prioritariamente, empresas que atuem como incorporadoras e que sejam comparáveis à HELBOR nas seguintes características principais: diversidade de produtos/serviços e empresas maduras (muitos anos em operação), com operações semelhantes às de HELBOR. A partir dessa amostra, foram extraídos os múltiplos, na data-base, de P/LPA das companhias comparáveis. As descrições detalhadas de cada empresa comparável selecionada na amostra estão presentes no Anexo 3.

O quadro a seguir apresenta a amostra de companhias comparáveis selecionadas para a análise de múltiplos, utilizando dados extraídos do S&P Capital IQ Pro.

Empresa	Ticker	País	P/LPA MAR 2026 LTM
Cyrela Brazil Realty	BOVESPA:CYRE3	Brasil	5,21
EZTec	BOVESPA:EZTC3	Brasil	6,34
Even Construtora	BOVESPA:EVEN3	Brasil	6,62
Trisul	BOVESPA:TRIS3	Brasil	7,11
Mitre Realty	BOVESPA:MTRE3	Brasil	6,56
Média			6,37
Mediana			6,56
Desvio Padrão			0,71
Coeficiente de Variação			11,1%

Fonte: S&P Capital IQ Pro | Dados extraídos em 03/06/2026

9.3. RESULTADO – ABORDAGEM POR MÚLTIPLOS

A tabela a seguir apresenta o resultado apurado a partir das empresas comparáveis selecionadas, demonstrando o valor por ação estimado para a Companhia. Para a determinação do valor de referência, optou-se pela utilização da média dos múltiplos, tendo em vista o baixo desvio padrão verificado para a amostra de empresas comparáveis. A média incorpora a totalidade das informações disponíveis na amostra, conferindo maior equilíbrio ao indicador e evitando que o valor de referência seja determinado por apenas uma das comparáveis. Ademais, a ausência de outliers discrepantes na amostra selecionada mitiga o principal risco associado ao uso da média, tornando-a medida de tendência central mais adequada para o presente contexto.

O lucro líquido da controladora HELBOR foi normalizado com base na média dos últimos 5 anos completos (2021–2025), alinhado aos demais parâmetros da análise da taxa de desconto, incluindo a quantidade de períodos do beta histórico semanal, da rentabilidade média do US T-Bond 20 anos e a média do risco-país, conforme demonstrado no capítulo 8.8 – Taxa de Desconto. Foram considerados apenas os exercícios encerrados, excluindo-se o exercício de 2026 ainda em curso, com o objetivo de assegurar a comparabilidade das informações e evitar distorções decorrentes de dados parciais. Por fim, o múltiplo P/L foi apurado com base em março de 2026 LTM¹³, de forma a refletir o múltiplo de mercado vigente na data-base da avaliação, assegurando a consistência metodológica da abordagem de mercado.

¹³ LTM (*last twelve months*), em português, últimos doze meses.

Registre-se que o valor por ação apurado por esta metodologia considera as 133.851.072 ações representativas do capital social total da Companhia na data-base, base sobre a qual são apurados os múltiplos das companhias comparáveis extraídos do S&P Capital IQ Pro, de modo a preservar a comparabilidade da amostra. A avaliação por fluxo de caixa descontado, por atribuir o fluxo distribuível apenas às ações em circulação, considera 132.693.612 ações, excluídas as 1.157.460 ações mantidas em tesouraria, conforme nota do item 8.9.

HELBOR	2021	2022	2023	2024	2025	Média 2021 - 2025
Lucro Líquido Controladora (R\$ mil)	100.969	51.053	50.848	56.508	11.260	54.128
# Ações Totais	133.851.072	133.851.072	133.851.072	133.851.072	133.851.072	133.851.072
LPA	0,75	0,38	0,38	0,42	0,08	0,40
P/L Mercado 2026 LTM - Média						6,37
P/L Mercado 2026 LTM - Mediana						6,56
Preço Ajustado (R\$/ação) - Média						2,58
Preço Ajustado (R\$/ação) - Mediana						2,65

Fonte: S&P Capital IQ Pro | Formulário de Referência Helbor

10. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, a partir da situação econômico-financeira e patrimonial de HELBOR, apurada nas demonstrações financeiras de 31 de março de 2026, concluíram os avaliadores que o preço justo das AÇÕES DA HELBOR é de **R\$ 2,52 (dois reais e cinquenta e dois centavos)** por ação.

Os avaliadores acreditam que a metodologia **do preço médio ponderado pelo volume das ações negociadas em bolsa nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo** é, dentre os critérios constantes deste Laudo, a mais adequada para determinar o preço justo das AÇÕES DA HELBOR.

No conhecimento dos avaliadores, todas as metodologias são baseadas em negociações entre partes independentes, conhecedoras do negócio, livres de pressões ou outros interesses que não a essência da transação e, por essas características, são consideradas como “*arm’s length*”¹⁴.

Cabe ainda destacar, nos exatos termos do art. 3º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, que a opinião dos avaliadores não deve ser entendida como recomendação do preço da OPA, o qual deve ser determinado pelo Ofertante. Este Laudo reflete a opinião dos avaliadores quanto ao preço justo das AÇÕES DA HELBOR e não constitui, sob qualquer forma, recomendação de aceitação ou de rejeição da OPA a ser realizada pela OFERTANTE, nem recomendação de investimento a seus destinatários.

Reitera-se, nos termos do art. 14, inciso II, do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, que a data-base deste Laudo é 31 de março de 2026 e que 2 de julho de 2026 corresponde à sua Data de Emissão. Os valores aqui apurados reportam-se à referida data-base, com as cotações apuradas até 01/07/2026, e não incorporam eventos, atos ou fatos posteriores à Data de Emissão.

O Laudo de Avaliação AP-00590/26-01b foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 25 de agosto de 2026.


MIGUEL CORTES CARNEIRO MONTEIRO
Diretor


BRUNO GRAVINA BOTTINO
Diretor

¹⁴ *Arms length transaction*: uma transação “*arm’s length*” refere-se a um negócio em que compradores e vendedores agem de forma independente, sem que uma das partes influencie a outra.

11. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cálculos avaliatórios – fluxo de caixa descontado
2. Cotações e volumes históricos
3. Empresas comparáveis
4. Glossário

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page. A thin, dark green diagonal line extends from the bottom-left towards the center of the page.

ANEXO 1

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

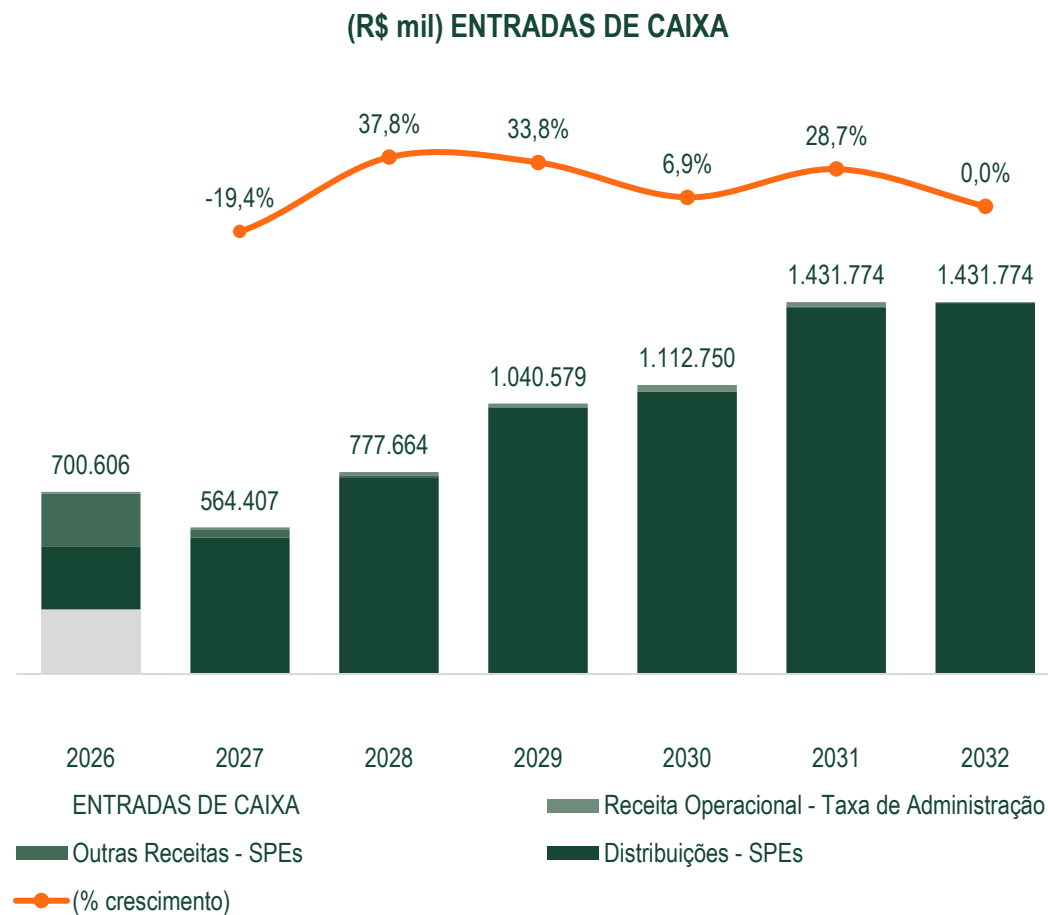
ENTRADAS DE CAIXA

As entradas de caixa projetadas para HELBOR são estruturadas a partir de três pilares principais que refletem a estratégia operacional e de crescimento da companhia:

1. **Distribuições** – A principal fonte de entrada de caixa é derivada das distribuições provenientes das Sociedades de Propósito Específico (SPEs), organizadas conforme o estágio de cada empreendimento. À medida que o percentual de conclusão evolui, medido pela relação entre custo incorrido e custo total orçado, a receita correspondente é apropriada no resultado do período, conferindo aderência entre a geração de valor operacional e o reconhecimento contábil. Essa categoria se desdobra nos seguintes grupos:
 - Entregue: entradas de caixa oriundas de unidades já concluídas e repassadas aos compradores, e a receita foi apropriada em sua totalidade.
 - Em Construção: entradas de caixa em apropriação contínua, reconhecidas proporcionalmente ao avanço físico-financeiro das obras em andamento.
 - Lançamentos 2026, 2027 e 2028: entradas de caixa projetadas para os empreendimentos a serem lançados nos respectivos anos. Uma vez iniciadas as obras e firmados os contratos de venda, o reconhecimento é realizado ao longo de toda a curva de construção de cada projeto.
 - Landbank: representa o potencial de VGV (Valor Geral de Vendas) dos terrenos atualmente em carteira, ainda sem lançamento definido. Constitui o principal ativo estratégico que alimentará os ciclos futuros de reconhecimento de receita.
 - (+) Distribuições — Novos Lançamentos: entradas de caixa adicionais decorrentes de novos projetos que venham a ser incorporados ao *pipeline* ao longo do período projetado, ampliando a base de reconhecimento de receita. Cabe destacar que a Companhia possui um plano de lançamentos previsto a partir de 2028, com VGV estimado em aproximadamente R\$ 1,5 bilhão. Dessa forma, as entradas de caixa projetadas para 2032 refletem, principalmente, as distribuições provenientes das SPEs relacionadas a esses empreendimentos. Em contrapartida, são considerados desembolsos antecipados necessários ao desenvolvimento desses projetos, com início previsto em 2027, em linha com a dinâmica usual de investimento e execução dos empreendimentos imobiliários da Companhia.
2. **Outras Receitas (Venda de Ativos)** – Complementarmente, a companhia projeta entradas de caixa adicionais provenientes da alienação estratégica de ativos imobiliários. Essas entradas de caixa decorrem do desinvestimento de ativos que não integram o núcleo operacional da companhia ou que se encontram em fase de reciclagem de portfólio — abrangendo terrenos, participações em SPEs e unidades concluídas mantidas em estoque. Por se tratarem de transações pontuais de transferência de propriedade, essas entradas de caixa são apropriadas integralmente na data de conclusão de cada negócio, com impacto direto e imediato no resultado do período.
3. **Taxa de Administração** – Por fim, a companhia reconhece entradas de caixa recorrentes pela prestação de serviços de gestão e administração cobrada sobre os empreendimentos sob sua responsabilidade operacional, inclusive aqueles estruturados em regime de parceria ou condomínio. A evolução dessa linha acompanha o cronograma de receitas dos respectivos projetos. O crescimento observado a partir de 2030 decorre da combinação entre o maior volume de projetos previstos para o período e a atualização da taxa de administração a partir desse período.

Por sua natureza de serviço contínuo, essas receitas são reconhecidas linearmente ao longo do período de vigência contratual, remunerando a expertise operacional da empresa mesmo em projetos onde ela não detém participação majoritária.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das entradas de caixa no período projetivo considerado.



SAÍDAS DE CAIXA

As saídas de caixa projetados pela administração para a operação de HELBOR são estruturados a partir de dois pilares principais que refletem os desembolsos operacionais e administrativos da companhia:

1. **Aportes SPE's** – A principal saída de caixa é representada pelos aportes realizados nas Sociedades de Propósito Específico (SPEs), correspondendo aos recursos transferidos pela holding para financiar o desenvolvimento dos empreendimentos em cada estágio do ciclo imobiliário. Esses aportes são diretamente correlacionados ao avanço das obras e ao cronograma de desembolso de cada projeto, espelhando, pelo lado dos custos, a mesma lógica de reconhecimento das receitas.

Conforme informado pela administração, o cronograma de aportes às SPEs possui encerramento previsto até 2029, período no qual essa rubrica apresenta uma redução de 96,4% em relação ao período anterior, refletindo o encerramento do ciclo de investimento desses projetos. Em contrapartida, a rubrica "Aportes Novos Lançamentos" possui um acréscimo de 128,4% em 2029, em decorrência do início dos desembolsos associados ao plano de novos lançamentos estimado em aproximadamente R\$ 1,5 bilhão de VGV, conforme descrito na seção anterior.

A linha de Aportes SPEs se desdobra nos seguintes grupos:

a. Entregue

b. Em Construção

c. Lançamentos

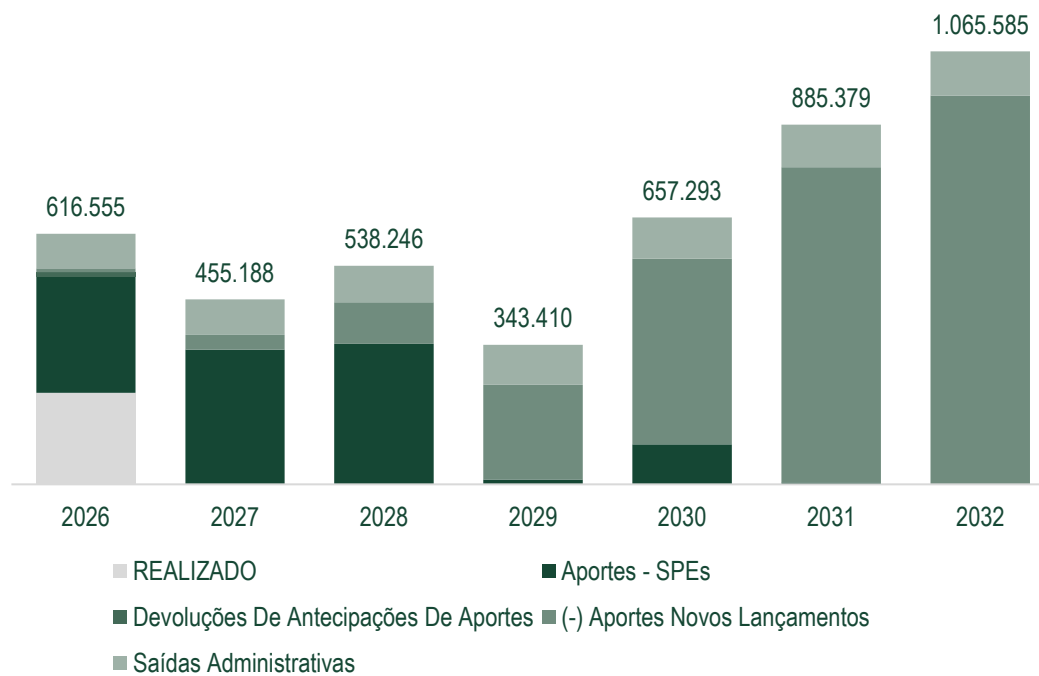
d. Landbank

2. **Saídas Administrativas** - Complementarmente, a companhia incorre em saídas de caixa de natureza administrativa e operacional necessárias para sustentar a estrutura de gestão, governança e funcionamento da operação. Essa categoria engloba os desembolsos atrelados à distribuição de dividendos, às despesas com pessoal, incluindo salários e encargos, à compra de quotas, aos encargos financeiros sobre a conta garantida e às demais despesas operacionais classificadas por centros de custo, tais como despesas tributárias, institucionais, legais, com imóveis, aluguel, viagens, serviços públicos e serviços profissionais.

Além dos dois pilares principais, a companhia também projeta desembolsos atrelados a devoluções de antecipações de aportes previamente realizados às SPEs, bem como aportes destinados a novos lançamentos a serem incorporados ao pipeline ao longo do período projetado.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das saídas de caixa no período projetivo considerado.

(R\$ mil) SAÍDAS DE CAIXA (-)



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL (IRPJ/CSLL)

A companhia optou por apresentar as receitas de HELBOR já em termos líquidos ao longo do modelo financeiro, de modo que não há uma linha específica de deduções destacada na projeção. Essa abordagem pressupõe que os impostos sobre receita, devoluções e demais ajustes dedutivos já se encontram implicitamente considerados nos valores projetados para cada fonte de receita, dispensando o desdobramento explícito das deduções da receita bruta para fins de apuração do resultado líquido.

A HELBOR opera sob dois regimes distintos, aplicados a depender da natureza e da estrutura de cada SPE. As SPEs enquadradas no Lucro Presumido possuem alíquotas vigentes de 15% e 9% para IRPJ e CSLL, respectivamente. Já as SPEs optantes pelo Regime Especial de Tributação (RET), instituído pela Lei nº 10.931/2004, recolhem um percentual unificado sobre a receita mensal auferida de 4% (englobando IRPJ, CSLL, PIS e COFINS), desde que atendidos os requisitos de patrimônio de afetação e destinação exclusiva dos recursos ao empreendimento vinculado.

DEPRECIAÇÃO E AMORTIZAÇÃO

O modelo financeiro elaborado pela administração da companhia adota uma perspectiva de visão em regime de caixa para a operação de HELBOR, estruturando as projeções com base nos efetivos fluxos de entrada e saída de recursos financeiros. Por essa razão, não há uma projeção para a depreciação e amortização, dada sua consideração aplicável em modelos sob regime de competência.

CAPEX

O modelo financeiro elaborado pela administração da companhia adota uma perspectiva de regime de caixa para a operação de HELBOR, estruturando as projeções com base nos efetivos fluxos de entrada e saída de recursos financeiros. Por essa razão, não há uma linha específica de CAPEX destacada na projeção. Essa abordagem pressupõe que os investimentos em ativos, sejam eles relacionados à manutenção, expansão ou modernização da estrutura operacional da companhia, já se encontram implicitamente considerados nos desembolsos projetados para cada categoria de saída, em especial nos aportes às SPEs e nas saídas administrativas, dispensando o desdobramento explícito do CAPEX como linha autônoma para os fins analíticos a que o modelo se destina.

CAPITAL DE GIRO

O modelo financeiro elaborado pela administração da companhia adota uma perspectiva de visão em regime de caixa para a operação de HELBOR, estruturando as projeções com base nos efetivos fluxos de entrada e saída de recursos financeiros. Por essa razão, não há uma projeção para o capital de giro, dada sua consideração aplicável em modelos sob regime de competência.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir. Detalhes da composição da taxa de desconto estão apresentados no Anexo 1 deste Laudo..

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	31%
DEBT / TERCEIROS	69%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (R_f)	3,9%
BETA d	0,43
BETA r	1,41
PRÊMIO DE RISCO ($R_m - R_f$)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (R_s)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	22,4%
Ke Real (=)	20,0%
TAXA DE DESCONTO REAL (=)	20,0%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura da companhia.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor em que a HELBOR está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ Pro.

- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital de mercado¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2026 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: LLC, 2026.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan e fornecido por Ipeadata (www.ipeadata.gov.br).
- **Taxa efetiva de imposto de renda (tax shield)** – Não se consideram os efeitos de benefícios fiscais em virtude do regime tributário da HELBOR.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 06 (seis) anos e 09 (nove) meses e no valor residual da empresa² a partir de então (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade “g” de 0,0%), descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto real descrita no item anterior.

PASSIVO NÃO OPERACIONAL

Foi considerado um passivo não operacional de R\$ 49.255 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS HELBOR EMPREENHIMENTOS S.A.		(R\$ mil)
Depósitos judiciais	(+)	7.530
Aquisições de Participações Societárias	(-)	(903)
Passivo a descoberto	(-)	(1.144)
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	(-)	(25.172)
Provisão para contingências	(-)	(29.566)
TOTAL		(49.255)

¹ $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

² Valor residual calculado com base no modelo de perpetuidade de Gordon, aplicado ao último fluxo de caixa projetado, conforme a seguinte fórmula: $Perpetuidade = \frac{FCD(n) \times (1+g)}{WACC-g}$.

FLUXO DE INVESTIMENTOS

Em atendimento ao Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, os investimentos considerados na metodologia de fluxo de caixa descontado, em regime de caixa, contemplam as saídas operacionais relativas à manutenção da operação atual e ao lançamento de novos empreendimentos imobiliários, em linha com o histórico divulgado pela Companhia em suas informações públicas. Cabe destacar que nas demais metodologias avaliatórias apresentadas neste Laudo não foram consideradas premissas específicas de investimentos.

VALOR ECONÔMICO DE HELBOR

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

Taxa de retorno esperado	19,5%	20,0%	20,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	0,0%	0,0%	0,0%
VALOR ECONÔMICO DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	170.133	167.247	164.449
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	429.031	406.085	384.689
VALOR OPERACIONAL DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil) (Equity Value)	599.164	573.333	549.137
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(49.255)	(49.255)	(49.255)
VALOR ECONÔMICO DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil) (Equity Value Ajustado)	549.909	524.078	499.882
QUANTIDADES DE AÇÕES		132.693.612	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	4,14	3,95	3,77

PROJEÇÃO OPERACIONAL HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
ENTRADAS DE CAIXA	451.903	564.407	777.664	1.040.579	1.112.750	1.431.774	1.431.774
(% crescimento)	n/a	-19,4%	37,8%	33,8%	6,9%	28,7%	0,0%
Distribuições - SPEs	243.180	524.760	758.005	1.025.664	1.086.139	1.412.354	1.427.199
(% crescimento)	n/a	8,2%	44,4%	35,3%	5,9%	30,0%	1,1%
Entregue	85.395	150.159	73.325	8.577	4.313	4.293	3.838
(% crescimento)	n/a	-14,0%	-51,2%	-88,3%	-49,7%	-0,5%	-10,6%
Em Construção	137.303	198.615	410.988	226.025	39.746	10.551	5.145
(% crescimento)	n/a	7,4%	106,9%	-45,0%	-82,4%	-73,5%	-51,2%
Lanç 2026	18.477	56.112	68.415	454.189	92.380	3.336	-
(% crescimento)	n/a	151,7%	21,9%	563,9%	-79,7%	-96,4%	-100,0%
Lanç 2027	-	119.502	154.655	128.309	421.397	195.471	1.664
(% crescimento)	n/a	1481,8%	29,4%	-17,0%	228,4%	-53,6%	-99,1%
Landbank	2.004	190	29.005	66.801	112.145	263.582	37.088
(% crescimento)	n/a	-99,8%	15165,7%	130,3%	67,9%	135,0%	-85,9%
(+) Distribuições Novos Lançamentos	-	182	21.616	141.762	416.158	935.121	1.379.464
(% crescimento)	n/a	n/a	11767,1%	555,8%	193,6%	124,7%	47,5%
Outras Receitas - SPEs	202.335	29.338	6.572	823	534	652	206
(% crescimento)	n/a	-85,7%	-77,6%	-87,5%	-35,2%	22,1%	-68,5%
Venda de Ativos (Permuta Financeira Américas + Guapeva)	6.546	6.955	6.572	823	534	652	206
(% crescimento)	n/a	-20,2%	-5,5%	-87,5%	-35,2%	22,1%	-68,5%
Vendas de Ativos Pagamento Dinheiro	181.500	-	-	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Venda de Ativos Outros Modelos	14.289	6.351	-	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	-55,6%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a

PROJEÇÃO OPERACIONAL HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Venda de Ativos Outros Modelos II (% crescimento)	- n/a	16.032 n/a	- -100,0%	- n/a	- n/a	- n/a	- n/a
Receita Operacional - Taxa de Administração (% crescimento)	6.388 n/a	10.309 -1,5%	13.087 26,9%	14.092 7,7%	26.077 85,1%	18.767 -28,0%	4.369 -76,7%
SAÍDAS DE CAIXA	(391.039)	(455.188)	(538.246)	(343.410)	(657.293)	(885.379)	(1.065.585)
(% Receita)	-86,5%	-80,6%	-69,2%	-33,0%	-59,1%	-61,8%	-74,4%
Aportes - SPEs	(284.831)	(331.791)	(346.174)	(12.322)	(98.821)	(4.883)	(269)
(% crescimento)	n/a	-27,2%	4,3%	-96,4%	702,0%	-95,1%	-94,5%
(% Receita)	-63,0%	-58,8%	-44,5%	-1,2%	-8,9%	-0,3%	0,0%
Entregue	(84.192)	(28.693)	(621)	(596)	(441)	(1.479)	(269)
(% crescimento)	n/a	-81,8%	-97,8%	-4,1%	-25,9%	235,2%	-81,8%
(% Receita)	-18,6%	-5,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%
Em Construção	(96.710)	(75.726)	(254.066)	(2.490)	(286)	(14)	-
(% crescimento)	n/a	-45,9%	235,5%	-99,0%	-88,5%	-95,0%	-100,0%
(% Receita)	-21,4%	-13,4%	-32,7%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Lanç 2026	(49.911)	(30.213)	(7.660)	(2.150)	(57.613)	-	-
(% crescimento)	n/a	-61,9%	-74,6%	-71,9%	2579,7%	-100,0%	n/a
(% Receita)	-11,0%	-5,4%	-1,0%	-0,2%	-5,2%	0,0%	0,0%
Lanç 2027	(17.805)	(132.310)	(38.025)	(7.006)	(40.060)	(3.390)	-
(% crescimento)	n/a	589,1%	-71,3%	-81,6%	471,8%	-91,5%	-100,0%
(% Receita)	-3,9%	-23,4%	-4,9%	-0,7%	-3,6%	-0,2%	0,0%
Landbank	(36.213)	(64.849)	(45.802)	(80)	(420)	-	-
(% crescimento)	n/a	8,0%	-29,4%	-99,8%	425,0%	-100,0%	n/a
(% Receita)	-8,0%	-11,5%	-5,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

PROJEÇÃO OPERACIONAL HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Devoluções De Antecipações De Aportes	(11.686)	-	-	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
(% Receita)	-2,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(-) Aportes Novos Lançamentos	(10.090)	(36.547)	(101.851)	(232.675)	(456.868)	(775.556)	(956.893)
(% crescimento)	n/a	262,2%	178,7%	128,4%	96,4%	69,8%	23,4%
(% Receita)	-2,2%	-6,5%	-13,1%	-22,4%	-41,1%	-54,2%	-66,8%
Saídas Administrativas	(84.432)	(86.850)	(90.220)	(98.413)	(101.604)	(104.939)	(108.423)
(% crescimento)	n/a	-29,2%	3,9%	9,1%	3,2%	3,3%	3,3%
(% Receita)	-18,7%	-15,4%	-11,6%	-9,5%	-9,1%	-7,3%	-7,6%
Dividendos	(2.674)	-	-	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
(% Receita)	-0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Despesas Com Pessoal (Salários + Encargos + Impostos)	(49.252)	(60.452)	(63.822)	(72.015)	(75.206)	(78.541)	(82.025)
(% crescimento)	n/a	-9,1%	5,6%	12,8%	4,4%	4,4%	4,4%
(% Receita)	-10,9%	-10,7%	-8,2%	-6,9%	-6,8%	-5,5%	-5,7%
Outras Despesas	(8.778)	-	-	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
(% Receita)	-1,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cd01 - Imóveis	(505)	(643)	(643)	(643)	(643)	(643)	(643)
(% crescimento)	n/a	-35,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%
Cd03 - Institucional / Comercial	(4.607)	(5.823)	(5.823)	(5.823)	(5.823)	(5.823)	(5.823)
(% crescimento)	n/a	10,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-1,0%	-1,0%	-0,7%	-0,6%	-0,5%	-0,4%	-0,4%

PROJEÇÃO OPERACIONAL HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Cd04 - Despesas Tributárias	(15)	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)
(% crescimento)	n/a	-94,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cd05 - Imobilizado	(910)	(1.391)	(1.391)	(1.391)	(1.391)	(1.391)	(1.391)
(% crescimento)	n/a	15,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Cd08 - Despesas Legais	(633)	(779)	(779)	(779)	(779)	(779)	(779)
(% crescimento)	n/a	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Cd09 - Serviços Públicos	(1.837)	(2.435)	(2.435)	(2.435)	(2.435)	(2.435)	(2.435)
(% crescimento)	n/a	17,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
Cd10 - Aluguel	(4.570)	(6.096)	(6.096)	(6.096)	(6.096)	(6.096)	(6.096)
(% crescimento)	n/a	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-1,0%	-1,1%	-0,8%	-0,6%	-0,5%	-0,4%	-0,4%
Ci01 - Serviços Profissionais	(5.240)	(6.268)	(6.268)	(6.268)	(6.268)	(6.268)	(6.268)
(% crescimento)	n/a	-15,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-1,2%	-1,1%	-0,8%	-0,6%	-0,6%	-0,4%	-0,4%
Ci02 - Despesas Diversas	(2.557)	(2.951)	(2.951)	(2.951)	(2.951)	(2.951)	(2.951)
(% crescimento)	n/a	-46,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
(% Receita)	-0,6%	-0,5%	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,2%
Despesas Com Encargos Conta Garantida	(2.855)	-	-	-	-	-	-
(% crescimento)	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
(% Receita)	-0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	31%
DEBT / TERCEIROS	69%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (R_f)	3,9%
BETA d	0,43
BETA r	1,41
PRÊMIO DE RISCO ($R_m - R_f$)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (R_s)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	22,4%
Ke Real (=)	20,0%
TAXA DE DESCONTO REAL (=)	20,0%

FLUXO DE CAIXA HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
(R\$ mil)							
ENTRADAS DE CAIXA	451.903	564.407	777.664	1.040.579	1.112.750	1.431.774	1.431.774
(% crescimento)	-37,9%	-19,4%	37,8%	33,8%	6,9%	28,7%	0,0%
SAÍDAS DE CAIXA (-)	(391.039)	(455.188)	(538.246)	(343.410)	(657.293)	(885.379)	(1.065.585)
CAIXA LÍQUIDO OPERACIONAL (=)	60.864	109.220	239.419	697.170	455.457	546.395	366.188
FLUXO DE CAIXA LIVRE							
(R\$ mil)							
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	60.864	109.220	239.419	697.170	455.457	546.395	366.188
CAIXA LÍQUIDO OPERACIONAL (+)	60.864	109.220	239.419	697.170	455.457	546.395	366.188
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA FINANCEIRO	6.307	(96.280)	(252.358)	(697.170)	(455.457)	(490.314)	(111.951)
APORTES DE CAPITAL (+)	373.194	577.344	402.571	-	73.706	-	-
Alavancagem - Novas Captações	320.000	550.000	200.000	-	-	-	-
Nova Captação Revolver	53.194	27.344	202.571	-	73.706	-	-
AMORTIZAÇÃO DE EMPRÉSTIMOS (-)	(366.887)	(673.624)	(654.929)	(697.170)	(529.163)	(490.314)	(111.951)
Capital de Giro - Amortização	(56.492)	(133.420)	(47.861)	(5.000)	-	-	-
Capital de Giro - Juros	(27.504)	(16.873)	(4.038)	(100)	(0)	(0)	(0)
CRIs - Amortização	(20.037)	(204.903)	(174.096)	(171.229)	(127.074)	(15.468)	(9.806)
CRIs - Juros	(116.667)	(119.201)	(79.921)	(56.243)	(35.461)	(20.914)	(6.891)
Novas Captações Pagamentos	(146.187)	(199.227)	(349.014)	(464.597)	(366.628)	(453.931)	(95.254)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	67.171	12.939	(12.939)	-	0	56.081	254.237
Período Parcial	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25
Fator de Desconto @ 20,0%	20,0%	0,93	0,80	0,66	0,55	0,46	0,32
Fluxo de Caixa Descontado	62.729	10.301	(8.583)	-	0	21.519	81.282
Saldo a ser Perpetuado	81.282						
Perpetuidade @ 0,00%	406.085	0,0%					
VALOR OPERACIONAL (Equity Value)	573.333						
(R\$ mil)							

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS HELBOR EMPREENDEIMENTOS S.A.		(R\$ mil)
Depósitos judiciais	(+)	7.530
Aquisições de Participações Societárias	(-)	(903)
Passivo a descoberto	(-)	(1.144)
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	(-)	(25.172)
Provisão para contingências	(-)	(29.566)
TOTAL		(49.255)

Taxa de retorno esperado	19,5%	20,0%	20,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	0,0%	0,0%	0,0%
VALOR ECONÔMICO DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A.			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	170.133	167.247	164.449
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	429.031	406.085	384.689
VALOR OPERACIONAL DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil) (Equity Value)	599.164	573.333	549.137
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(49.255)	(49.255)	(49.255)
VALOR ECONÔMICO DE HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. (R\$ mil) (Equity Value Ajustado)	549.909	524.078	499.882
QUANTIDADES DE AÇÕES	132.693.612		
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	4,14	3,95	3,77

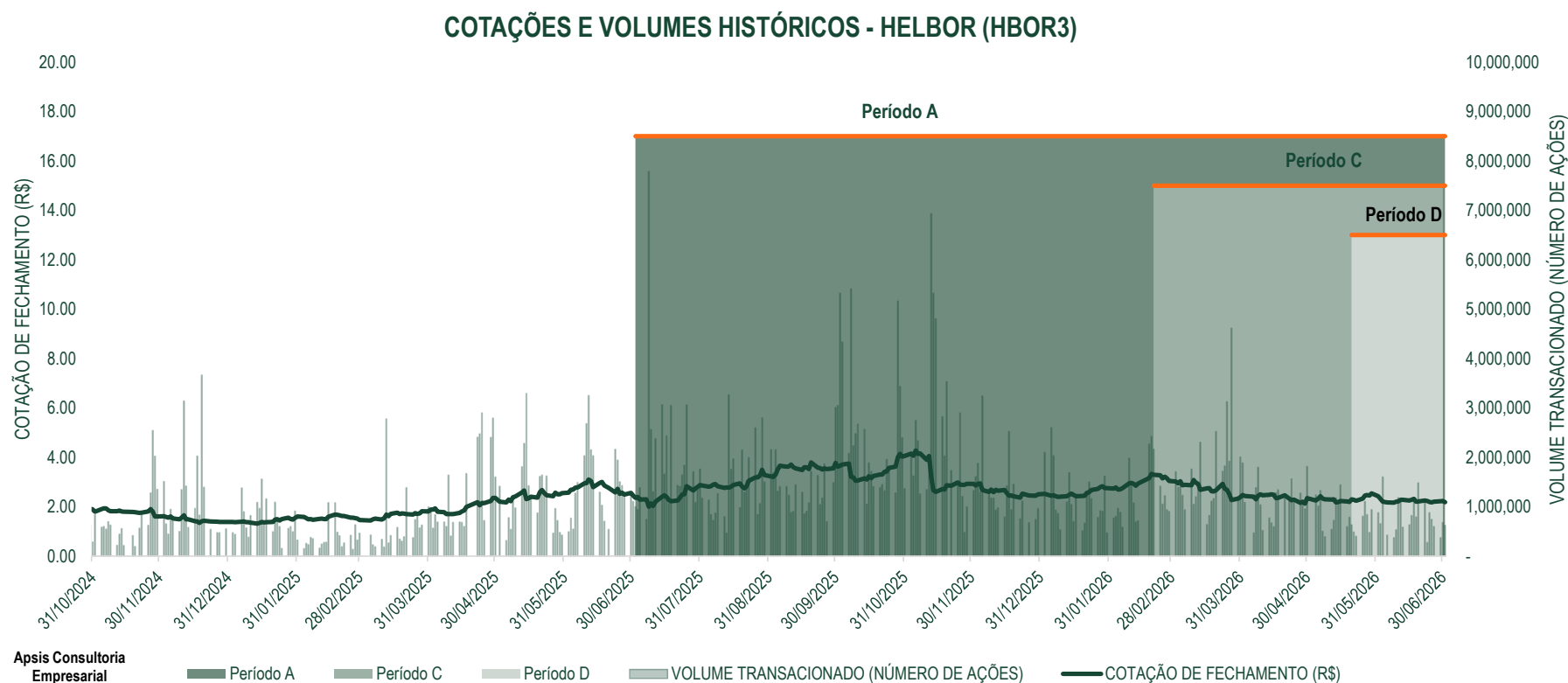


ANEXO 2

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HELBOR

A tabela a seguir demonstra as cotações e os volumes históricos das AÇÕES DA HELBOR utilizados na metodologia de avaliação da média do preço de fechamento ponderado pelo volume. As cotações de fechamento das ações da COMPANHIA foram extraídas do S&P Capital IQ Pro. Os critérios analisados foram os seguintes:

- **Período A:** Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 12 meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA.
- **Período B:** Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, entre a data de divulgação do Fato Relevante e a Data de Emissão do Laudo. [Não Aplicável]
- **Período C:** Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 90 dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com a Resolução CVM nº 215/24]
- **Período D:** Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 30 dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com a Resolução CVM nº 215/24]



DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
01/07/2026	2,18	621.000	A	C	D
30/06/2026	2,23	676.700	A	C	D
29/06/2026	2,22	368.300	A	C	D
26/06/2026	2,20	598.600	A	C	D
25/06/2026	2,17	741.600	A	C	D
24/06/2026	2,19	876.000	A	C	D
23/06/2026	2,23	273.400	A	C	D
22/06/2026	2,25	1.150.000	A	C	D
19/06/2026	2,21	1.480.000	A	C	D
18/06/2026	2,20	787.700	A	C	D
17/06/2026	2,32	1.184.100	A	C	D
16/06/2026	2,28	819.400	A	C	D
15/06/2026	2,25	632.700	A	C	D
12/06/2026	2,28	580.000	A	C	D
11/06/2026	2,28	1.113.500	A	C	D
10/06/2026	2,21	1.179.200	A	C	D
09/06/2026	2,20	528.400	A	C	D
08/06/2026	2,16	372.500	A	C	D
05/06/2026	2,17	422.500	A	C	D
03/06/2026	2,20	1.600.700	A	C	D
02/06/2026	2,32	656.300	A	C	D
01/06/2026	2,42	878.400	A	C	D
29/05/2026	2,54	941.000	A	C	D
28/05/2026	2,45	478.000	A	C	D

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
27/05/2026	2,47	836.000	A	C	D
26/05/2026	2,45	1.104.100	A	C	D
25/05/2026	2,33	806.400	A	C	D
22/05/2026	2,24	398.500	A	C	D
21/05/2026	2,28	487.200	A	C	D
20/05/2026	2,30	629.200	A	C	D
19/05/2026	2,19	784.800	A	C	
18/05/2026	2,21	592.000	A	C	
15/05/2026	2,23	1.441.800	A	C	
14/05/2026	2,18	1.033.200	A	C	
13/05/2026	2,17	1.174.200	A	C	
12/05/2026	2,30	721.000	A	C	
11/05/2026	2,29	538.400	A	C	
08/05/2026	2,30	390.500	A	C	
07/05/2026	2,33	499.000	A	C	
06/05/2026	2,42	1.322.700	A	C	
05/05/2026	2,33	1.010.000	A	C	
04/05/2026	2,25	1.232.200	A	C	
30/04/2026	2,35	1.812.800	A	C	
29/04/2026	2,12	951.900	A	C	
28/04/2026	2,20	1.033.800	A	C	
27/04/2026	2,15	1.270.500	A	C	
24/04/2026	2,29	1.115.900	A	C	
23/04/2026	2,26	1.561.700	A	C	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
22/04/2026	2,33	1.103.400	A	C	
20/04/2026	2,46	1.250.700	A	C	
17/04/2026	2,36	1.337.000	A	C	
16/04/2026	2,35	1.279.500	A	C	
15/04/2026	2,48	590.200	A	C	
14/04/2026	2,50	669.400	A	C	
13/04/2026	2,48	770.300	A	C	
10/04/2026	2,46	515.100	A	C	
09/04/2026	2,50	1.033.200	A	C	
08/04/2026	2,44	1.795.800	A	C	
07/04/2026	2,30	1.380.600	A	C	
06/04/2026	2,40	464.500	A	C	
02/04/2026	2,43	1.084.700	A	C	
01/04/2026	2,47	1.884.600	A	C	
31/03/2026	2,38	2.003.100	A	C	
30/03/2026	2,33	1.193.000	A	C	
27/03/2026	2,27	4.610.600	A	C	
26/03/2026	2,51	1.918.500	A	C	
25/03/2026	2,68	3.123.100	A	C	
24/03/2026	2,72	1.821.900	A	C	
23/03/2026	2,92	1.715.400	A	C	
20/03/2026	2,66	2.519.200	A	C	
19/03/2026	2,62	1.159.000	A	C	
18/03/2026	2,63	1.107.500	A	C	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
17/03/2026	2,75	820.000	A	C	
16/03/2026	2,74	636.600	A	C	
13/03/2026	2,68	2.304.900	A	C	
12/03/2026	2,92	1.369.800	A	C	
11/03/2026	2,97	1.201.800	A	C	
10/03/2026	3,08	1.047.200	A	C	
09/03/2026	2,87	1.757.400	A	C	
06/03/2026	2,89	932.100	A	C	
05/03/2026	2,87	1.226.500	A	C	
04/03/2026	3,03	1.531.200	A	C	
03/03/2026	2,94	1.394.300	A	C	
02/03/2026	3,02	1.703.400	A	C	
27/02/2026	3,04	898.500	A	C	
26/02/2026	3,15	932.900	A	C	
25/02/2026	3,21	1.217.300	A	C	
24/02/2026	3,15	1.051.200	A	C	
23/02/2026	3,27	1.411.900	A	C	
20/02/2026	3,29	2.162.600	A	C	
19/02/2026	3,33	2.418.200	A		
18/02/2026	3,16	2.263.200	A		
13/02/2026	2,93	712.400	A		
12/02/2026	2,85	690.100	A		
11/02/2026	2,92	1.075.900	A		
10/02/2026	2,96	1.490.800	A		

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
09/02/2026	2,94	1.978.200	A		
06/02/2026	2,75	584.800	A		
05/02/2026	2,70	880.800	A		
04/02/2026	2,69	961.300	A		
03/02/2026	2,78	797.000	A		
02/02/2026	2,73	763.300	A		
30/01/2026	2,75	467.300	A		
29/01/2026	2,75	1.614.100	A		
28/01/2026	2,83	903.700	A		
27/01/2026	2,79	916.800	A		
26/01/2026	2,72	782.200	A		
23/01/2026	2,67	1.158.500	A		
22/01/2026	2,59	1.497.800	A		
21/01/2026	2,56	1.252.800	A		
20/01/2026	2,44	662.500	A		
19/01/2026	2,43	510.500	A		
16/01/2026	2,42	1.200.000	A		
15/01/2026	2,48	696.500	A		
14/01/2026	2,53	1.042.300	A		
13/01/2026	2,48	1.684.100	A		
12/01/2026	2,42	1.095.300	A		
09/01/2026	2,40	527.900	A		
08/01/2026	2,39	858.700	A		
07/01/2026	2,42	931.600	A		
06/01/2026	2,46	2.026.700	A		
05/01/2026	2,44	2.598.100	A		
02/01/2026	2,52	2.097.700	A		

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
30/12/2025	2,50	957.700	A		
29/12/2025	2,44	735.200	A		
26/12/2025	2,45	672.000	A		
23/12/2025	2,53	1.114.000	A		
22/12/2025	2,37	751.000	A		
19/12/2025	2,42	1.450.100	A		
18/12/2025	2,45	933.900	A		
17/12/2025	2,44	2.521.300	A		
16/12/2025	2,55	1.417.500	A		
15/12/2025	2,67	787.300	A		
12/12/2025	2,64	972.100	A		
11/12/2025	2,68	926.800	A		
10/12/2025	2,59	1.170.400	A		
09/12/2025	2,69	1.171.100	A		
08/12/2025	2,60	1.242.900	A		
05/12/2025	2,67	3.238.400	A		
04/12/2025	2,94	1.293.600	A		
03/12/2025	2,92	1.874.500	A		
02/12/2025	2,86	1.605.200	A		
01/12/2025	2,92	1.325.700	A		
28/11/2025	2,92	998.300	A		
27/11/2025	2,89	477.200	A		
26/11/2025	2,89	1.201.900	A		
25/11/2025	2,89	2.895.000	A		
24/11/2025	2,98	1.463.000	A		
21/11/2025	2,85	1.731.000	A		
19/11/2025	2,87	3.528.500	A		

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
18/11/2025	2,69	2.024.700	A		
17/11/2025	2,71	2.818.800	A		
14/11/2025	2,60	4.802.900	A		
13/11/2025	2,66	5.319.200	A		
12/11/2025	3,23	6.932.500	A		
11/11/2025	4,05	1.783.200	A		
10/11/2025	3,90	1.342.500	A		
07/11/2025	4,16	1.256.900	A		
06/11/2025	4,14	2.331.600	A		
05/11/2025	4,27	2.742.700	A		
04/11/2025	4,06	1.619.500	A		
03/11/2025	4,15	2.047.000	A		
31/10/2025	4,05	1.363.200	A		
30/10/2025	4,02	2.396.100	A		
29/10/2025	4,14	3.433.300	A		
28/10/2025	4,00	5.164.300	A		
27/10/2025	3,62	1.278.300	A		
24/10/2025	3,57	1.757.000	A		
23/10/2025	3,43	1.956.800	A		
22/10/2025	3,42	1.318.600	A		
21/10/2025	3,30	1.447.500	A		
20/10/2025	3,30	1.380.600	A		
17/10/2025	3,24	1.403.600	A		
16/10/2025	3,16	1.711.600	A		
15/10/2025	3,23	1.881.800	A		
14/10/2025	3,10	1.051.200	A		
13/10/2025	3,15	2.561.900	A		

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
10/10/2025	3,06	2.670.100	A		
09/10/2025	3,05	2.479.400	A		
08/10/2025	3,18	2.232.600	A		
07/10/2025	3,21	5.409.900	A		
06/10/2025	3,74	2.075.900	A		
03/10/2025	3,71	4.331.200	A		
02/10/2025	3,66	5.319.200	A		
01/10/2025	3,62	3.044.900	A		
30/09/2025	3,77	3.005.700	A		
29/09/2025	3,55	1.482.200	A		
26/09/2025	3,52	693.900	A		
25/09/2025	3,55	1.866.600	A		
24/09/2025	3,50	1.172.100	A		
23/09/2025	3,56	1.038.800	A		
22/09/2025	3,58	1.630.800	A		
19/09/2025	3,79	1.710.000	A		
18/09/2025	3,52	1.075.100	A		
17/09/2025	3,59	904.400	A		
16/09/2025	3,60	852.300	A		
15/09/2025	3,48	1.291.200	A		
12/09/2025	3,55	1.439.600	A		
11/09/2025	3,60	900.600	A		
10/09/2025	3,71	881.800	A		
09/09/2025	3,63	1.229.600	A		
08/09/2025	3,62	1.404.500	A		
05/09/2025	3,66	1.408.500	A		
04/09/2025	3,51	1.309.500	A		

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
03/09/2025	3,30	2.148.500	A		
02/09/2025	3,20	1.681.300	A		
01/09/2025	3,22	2.153.600	A		
29/08/2025	3,28	1.496.200	A		
28/08/2025	3,49	2.797.700	A		
27/08/2025	3,26	1.061.900	A		
26/08/2025	3,18	837.500	A		
25/08/2025	3,18	2.594.300	A		
22/08/2025	3,05	1.992.400	A		
21/08/2025	2,83	1.520.500	A		
20/08/2025	2,74	1.289.300	A		
19/08/2025	2,82	2.144.100	A		
18/08/2025	2,94	978.100	A		
15/08/2025	2,88	1.967.500	A		
14/08/2025	2,81	1.754.700	A		
13/08/2025	2,77	3.261.900	A		
12/08/2025	2,78	461.500	A		
11/08/2025	2,76	793.000	A		
08/08/2025	2,83	1.261.300	A		
07/08/2025	2,91	868.300	A		
06/08/2025	2,90	719.800	A		
05/08/2025	2,83	839.500	A		
04/08/2025	2,81	1.129.700	A		
01/08/2025	2,86	1.170.800	A		
31/07/2025	2,88	1.760.600	A		
30/07/2025	2,80	1.342.600	A		
29/07/2025	2,74	1.085.000	A		

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
28/07/2025	2,65	1.706.300	A		
25/07/2025	2,83	3.062.400	A		
24/07/2025	2,50	1.835.900	A		
23/07/2025	2,49	1.636.800	A		
22/07/2025	2,37	1.409.100	A		
21/07/2025	2,25	1.430.800	A		
18/07/2025	2,22	3.046.900	A		
17/07/2025	2,27	1.064.800	A		
16/07/2025	2,40	2.432.600	A		
15/07/2025	2,46	1.655.800	A		
14/07/2025	2,40	3.059.900	A		
11/07/2025	2,20	2.374.200	A		
10/07/2025	2,03	1.301.000	A		
09/07/2025	2,13	2.560.500	A		
08/07/2025	2,00	7.782.600	A		
07/07/2025	2,30	739.800	A		
04/07/2025	2,29	1.381.500	A		
03/07/2025	2,39	938.200	A		
02/07/2025	2,36	997.000	A		
01/07/2025	2,45	1.102.200			
30/06/2025	2,56	1.271.200			
27/06/2025	2,49	1.223.900			
26/06/2025	2,57	1.425.000			
25/06/2025	2,52	1.504.500			
24/06/2025	2,72	1.941.400			
23/06/2025	2,58	2.159.600			
20/06/2025	2,76	540.100			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
18/06/2025	2,86	701.300			
17/06/2025	3,00	1.024.600			
16/06/2025	2,96	1.291.500			
13/06/2025	2,79	2.028.500			
12/06/2025	3,04	2.147.900			
11/06/2025	3,10	3.246.100			
10/06/2025	2,95	2.680.900			
09/06/2025	2,94	2.029.800			
06/06/2025	2,78	1.491.100			
05/06/2025	2,77	1.272.900			
04/06/2025	2,69	543.400			
03/06/2025	2,68	765.800			
02/06/2025	2,57	488.800			
30/05/2025	2,55	421.100			
29/05/2025	2,50	475.800			
28/05/2025	2,50	719.700			
27/05/2025	2,57	960.600			
26/05/2025	2,42	463.100			
23/05/2025	2,46	1.617.900			
22/05/2025	2,56	1.269.300			
21/05/2025	2,67	1.638.500			
20/05/2025	2,59	1.609.400			
19/05/2025	2,37	869.900			
16/05/2025	2,40	1.142.900			
15/05/2025	2,34	1.419.700			
14/05/2025	2,31	3.291.800			
13/05/2025	2,65	2.278.100			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
12/05/2025	2,58	1.804.500			
09/05/2025	2,41	973.300			
08/05/2025	2,38	1.104.800			
07/05/2025	2,22	540.400			
06/05/2025	2,29	774.900			
05/05/2025	2,17	314.300			
02/05/2025	2,20	1.412.100			
30/04/2025	2,36	1.599.800			
29/04/2025	2,36	2.790.400			
28/04/2025	2,23	2.398.400			
25/04/2025	2,14	718.200			
24/04/2025	2,15	2.897.900			
23/04/2025	2,06	2.473.100			
22/04/2025	2,18	2.403.200			
17/04/2025	1,99	1.669.400			
16/04/2025	1,84	595.000			
15/04/2025	1,81	676.800			
14/04/2025	1,75	689.800			
11/04/2025	1,70	679.500			
10/04/2025	1,70	402.900			
09/04/2025	1,70	1.636.400			
08/04/2025	1,70	594.900			
07/04/2025	1,78	690.600			
04/04/2025	1,80	686.500			
03/04/2025	1,93	839.000			
02/04/2025	1,88	565.000			
01/04/2025	1,88	935.200			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
31/03/2025	1,81	991.100			
28/03/2025	1,82	624.200			
27/03/2025	1,73	570.300			
26/03/2025	1,71	842.200			
25/03/2025	1,74	736.500			
24/03/2025	1,68	368.000			
21/03/2025	1,70	1.383.900			
20/03/2025	1,72	387.300			
19/03/2025	1,73	296.500			
18/03/2025	1,70	342.800			
17/03/2025	1,76	579.500			
14/03/2025	1,71	413.400			
13/03/2025	1,61	263.400			
12/03/2025	1,68	2.775.900			
11/03/2025	1,53	181.400			
10/03/2025	1,48	336.600			
07/03/2025	1,52	189.000			
06/03/2025	1,49	226.900			
05/03/2025	1,44	424.600			
28/02/2025	1,46	463.900			
27/02/2025	1,52	322.700			
26/02/2025	1,54	630.900			
25/02/2025	1,56	133.000			
24/02/2025	1,56	419.500			
21/02/2025	1,62	265.500			
20/02/2025	1,62	188.200			
19/02/2025	1,65	407.100			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
18/02/2025	1,67	483.300			
17/02/2025	1,68	1.080.000			
14/02/2025	1,59	1.080.600			
13/02/2025	1,50	277.100			
12/02/2025	1,50	273.900			
11/02/2025	1,52	241.100			
10/02/2025	1,51	156.300			
07/02/2025	1,47	349.900			
06/02/2025	1,50	376.100			
05/02/2025	1,49	228.500			
04/02/2025	1,54	255.100			
03/02/2025	1,58	149.900			
31/01/2025	1,60	322.000			
30/01/2025	1,55	912.200			
29/01/2025	1,48	488.500			
28/01/2025	1,50	596.900			
27/01/2025	1,56	560.700			
24/01/2025	1,50	153.400			
23/01/2025	1,44	596.700			
22/01/2025	1,50	729.000			
21/01/2025	1,48	1.088.900			
20/01/2025	1,38	493.200			
17/01/2025	1,37	1.157.800			
16/01/2025	1,36	704.700			
15/01/2025	1,38	1.556.500			
14/01/2025	1,34	963.300			
13/01/2025	1,31	1.081.400			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
10/01/2025	1,35	819.700			
09/01/2025	1,37	381.000			
08/01/2025	1,37	566.200			
07/01/2025	1,40	896.800			
06/01/2025	1,39	1.376.800			
03/01/2025	1,37	437.300			
02/01/2025	1,38	472.000			
30/12/2024	1,38	550.800			
27/12/2024	1,38	472.400			
26/12/2024	1,39	473.000			
23/12/2024	1,40	537.000			
20/12/2024	1,43	1.389.900			
19/12/2024	1,41	3.660.900			
18/12/2024	1,34	827.600			
17/12/2024	1,40	2.023.700			
16/12/2024	1,41	965.600			
13/12/2024	1,49	579.000			
12/12/2024	1,49	1.414.600			
11/12/2024	1,65	3.139.700			
10/12/2024	1,56	1.346.000			
09/12/2024	1,49	495.400			
06/12/2024	1,53	799.400			
05/12/2024	1,60	943.100			
04/12/2024	1,56	442.800			
03/12/2024	1,58	652.100			
02/12/2024	1,61	1.507.100			
29/11/2024	1,60	1.347.200			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
28/11/2024	1,60	2.019.100			
27/11/2024	1,80	2.537.700			
26/11/2024	1,90	1.276.000			
25/11/2024	1,81	621.900			
22/11/2024	1,76	858.300			
21/11/2024	1,75	561.900			
19/11/2024	1,78	193.300			
18/11/2024	1,79	412.700			
14/11/2024	1,80	212.900			
13/11/2024	1,81	554.100			
12/11/2024	1,84	440.900			
11/11/2024	1,82	214.200			
08/11/2024	1,82	623.900			
07/11/2024	1,85	692.800			
06/11/2024	1,93	541.800			
05/11/2024	1,93	599.000			
04/11/2024	1,90	582.500			
01/11/2024	1,80	840.000			
31/10/2024	1,89	282.500			
30/10/2024	1,91	614.900			
29/10/2024	1,89	1.124.600			
28/10/2024	1,87	487.600			
25/10/2024	1,81	3.699.900			
24/10/2024	1,88	957.300			
23/10/2024	1,90	347.200			
22/10/2024	1,88	216.200			
21/10/2024	1,90	567.400			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
18/10/2024	1,89	570.400			
17/10/2024	1,89	418.000			
16/10/2024	1,89	266.600			
15/10/2024	1,88	404.300			
14/10/2024	1,91	256.700			
11/10/2024	1,86	170.100			
10/10/2024	1,87	217.400			
09/10/2024	1,87	206.100			
08/10/2024	1,87	590.000			
07/10/2024	1,90	285.900			
04/10/2024	1,91	653.600			
03/10/2024	1,90	181.000			
02/10/2024	1,95	228.800			
01/10/2024	1,90	499.900			
30/09/2024	1,89	148.600			
27/09/2024	1,90	213.700			
26/09/2024	1,87	204.100			
25/09/2024	1,88	420.600			
24/09/2024	1,88	373.100			
23/09/2024	1,87	622.200			
20/09/2024	1,89	1.376.000			
19/09/2024	1,95	597.100			
18/09/2024	2,00	451.600			
17/09/2024	2,03	423.200			
16/09/2024	2,02	491.200			
13/09/2024	2,00	670.100			
12/09/2024	1,98	317.400			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
11/09/2024	2,01	247.800			
10/09/2024	1,96	425.000			
09/09/2024	1,99	495.400			
06/09/2024	2,01	546.500			
05/09/2024	2,08	286.200			
04/09/2024	2,08	546.000			
03/09/2024	2,05	544.600			
02/09/2024	2,08	271.700			
30/08/2024	2,07	516.300			
29/08/2024	2,10	495.500			
28/08/2024	2,15	296.000			
27/08/2024	2,16	258.400			
26/08/2024	2,14	348.900			
23/08/2024	2,16	633.600			
22/08/2024	2,14	761.900			
21/08/2024	2,17	451.000			
20/08/2024	2,20	333.600			
19/08/2024	2,23	720.400			
16/08/2024	2,10	675.900			
15/08/2024	2,15	581.900			
14/08/2024	2,17	1.396.900			
13/08/2024	2,30	481.800			
12/08/2024	2,29	506.900			
09/08/2024	2,33	376.600			
08/08/2024	2,28	225.700			
07/08/2024	2,25	243.100			
06/08/2024	2,16	181.700			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
05/08/2024	2,19	313.500			
02/08/2024	2,20	270.800			
01/08/2024	2,19	285.800			
31/07/2024	2,23	528.600			
30/07/2024	2,20	336.500			
29/07/2024	2,25	282.900			
26/07/2024	2,30	294.500			
25/07/2024	2,22	181.300			
24/07/2024	2,25	302.200			
23/07/2024	2,30	245.500			
22/07/2024	2,36	629.000			
19/07/2024	2,25	247.200			
18/07/2024	2,27	416.900			
17/07/2024	2,36	288.300			
16/07/2024	2,42	1.429.100			
15/07/2024	2,28	485.900			
12/07/2024	2,33	437.400			
11/07/2024	2,40	1.348.300			
10/07/2024	2,28	311.700			
09/07/2024	2,23	497.200			
08/07/2024	2,21	258.000			
05/07/2024	2,26	252.600			
04/07/2024	2,21	519.700			
03/07/2024	2,13	481.300			
02/07/2024	2,03	291.500			
01/07/2024	2,04	384.700			
28/06/2024	2,06	329.200			

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO A (12 meses)	PERÍODO C (90 dias úteis)	PERÍODO D (30 dias úteis)
27/06/2024	2,12	762.200			
26/06/2024	2,04	463.600			
25/06/2024	2,07	259.500			
24/06/2024	2,12	365.800			
21/06/2024	2,06	732.300			
20/06/2024	2,06	657.700			
19/06/2024	2,07	179.600			
18/06/2024	2,05	369.600			
17/06/2024	2,04	350.300			
14/06/2024	2,14	327.500			
13/06/2024	2,14	393.500			
12/06/2024	2,16	462.100			
11/06/2024	2,23	355.000			
10/06/2024	2,17	553.400			
07/06/2024	2,22	305.800			
06/06/2024	2,30	356.800			

Fonte: S&P Capital IQ Pro.



ANEXO 3

EMPRESAS COMPARÁVEIS – HELBOR (HBOR3)

As tabelas a seguir demonstram as empresas comparáveis à HELBOR utilizadas na elaboração do beta e análise de múltiplos.

Cabe destacar que a amostra de comparáveis foi construída a partir de critérios objetivos aplicados sobre o universo de companhias abertas brasileiras do setor, extraído da base S&P Capital IQ Pro, a saber: (i) atuação preponderante em incorporação imobiliária residencial; (ii) listagem em bolsa brasileira, com negociação ativa; (iii) maturidade operacional, medida por histórico de operação suficiente para a apuração de beta semanal em janela de cinco anos; e (iv) diversidade de produtos e de segmentos de renda comparável à da Companhia avaliada.

Fonte: [S&P Capital IQ Pro](#).

BETA

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO (Tradução Livre)	CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO (US\$ milhões)	ESTRUTURA DE CAPITAL (% EQUITY)	BETA (5 ANOS)
Trisul S.A.	BOVESPA:TRIS3	A Trisul S.A. atua na construção e desenvolvimento de empreendimentos imobiliários no Brasil. A companhia está envolvida no loteamento de terrenos, bem como na compra e venda de imóveis. Além disso, desenvolve projetos imobiliários com participação de terceiros em sua estrutura societária. A Trisul S.A. foi fundada em 2007 e está sediada em São Paulo, Brasil.	258	71%	0,44
Mitre Realty Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:MTRE3	A Mitre Realty Empreendimentos e Participações S.A., em conjunto com suas subsidiárias, desenvolve, constrói e comercializa empreendimentos imobiliários residenciais e comerciais voltados para clientes de classe média e média-alta no Brasil. A Mitre Realty Empreendimentos e Participações S.A. foi fundada em 2005 e tem sede em São Paulo, Brasil.	76	66%	0,60
Even Construtora e Incorporadora S.A.	BOVESPA:EVEN3	A Even Construtora e Incorporadora S.A. atua como incorporadora e construtora imobiliária no Brasil. A companhia desenvolve e comercializa empreendimentos residenciais, hotéis e centros de arte. Também atua na prospecção de terrenos, desenvolvimento e comercialização imobiliária, operação de portal de corretores e construção de projetos. A Even Construtora e Incorporadora S.A. foi fundada em 1974 e está sediada em São Paulo, Brasil.	274	89%	0,41

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO (Tradução Livre)	CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO (US\$ milhões)	ESTRUTURA DE CAPITAL (% EQUITY)	BETA (5 ANOS)
EZTEC Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:EZTC3	A EZTEC Empreendimentos e Participações S.A. atua em atividades de engenharia, construção e incorporação imobiliária no Brasil e no exterior. A companhia desenvolve e comercializa empreendimentos imobiliários, administra e aluga propriedades, constrói condomínios e realiza loteamentos. Também atua na prestação de serviços relacionados à construção, supervisão, estudos e projetos, além da execução de obras e serviços de engenharia civil. A EZTEC Empreendimentos e Participações S.A. foi fundada em 1979 e tem sede em São Paulo, Brasil.	743	98%	0,30
Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações	BOVESPA:CURE3	A Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações atua no desenvolvimento e construção de empreendimentos residenciais no Brasil. A companhia também presta serviços imobiliários, incluindo gestão de obras e consultoria técnica. A Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações foi fundada em 1962 e está sediada em São Paulo, Brasil.	1.918	78%	0,41
MÉDIA				80,4%	0,43

Fonte: S&P Capital IQ Pro.

MÚLTIPLOS (P/LPA)

O quadro a seguir apresenta a amostra de companhias comparáveis selecionadas para a análise de múltiplos, utilizando dados extraídos do S&P Capital IQ Pro.

Empresa	Ticker	País	P/LPA MAR 2026 LTM
Cyrela Brazil Realty	BOVESPA:CYRE3	Brasil	5,21
EZTec	BOVESPA:EZTC3	Brasil	6,34
Even Construtora	BOVESPA:EVEN3	Brasil	6,62
Trisul	BOVESPA:TRIS3	Brasil	7,11
Mitre Realty	BOVESPA:MTRE3	Brasil	6,56
Média			6,37
Mediana			6,56

Fonte: S&P Capital IQ Pro | Dados extraídos em 03/06/2026

RESULTADO DA ABORDAGEM POR MÚLTIPLOS

O lucro líquido da controladora HELBOR foi normalizado com base na média dos últimos 5 anos completos (2021–2025), alinhado aos demais parâmetros da análise da taxa de desconto, incluindo a quantidade de períodos do beta histórico semanal, da rentabilidade média do US T-Bond 20 anos e a média do risco-país, conforme demonstrado no capítulo 8.8 – Taxa de Desconto. Foram considerados apenas os exercícios encerrados, excluindo-se o exercício de 2026 ainda em curso, com o objetivo de assegurar a comparabilidade das informações e evitar distorções decorrentes de dados parciais. Por fim, o múltiplo P/L foi apurado com base em março de 2026 LTM¹, de forma a refletir o múltiplo de mercado vigente na data-base da avaliação, assegurando a consistência metodológica da abordagem de mercado.

¹ LTM (*last twelve months*), em português, últimos doze meses.

HELBOR	2021	2022	2023	2024	2025	Média 2021 - 2025
Lucro Líquido Controladora (R\$ mil)	100.969	51.053	50.848	56.508	11.260	54.128
# Ações Totais	133.851.072	133.851.072	133.851.072	133.851.072	133.851.072	133.851.072
LPA	0,75	0,38	0,38	0,42	0,08	0,40
P/L Mercado 2026 LTM - Média						6,37
P/L Mercado 2026 LTM - Mediana						6,56
Preço Ajustado (R\$/ação) - Média						2,58
Preço Ajustado (R\$/ação) - Mediana						2,65

Fonte: S&P Capital IQ Pro | Formulário de Referência Helbor



ANEXO 4

GLOSSÁRIO

ABECIP

Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança. Entidade que representa as instituições que atuam no crédito imobiliário e na captação de poupança, e que divulga estatísticas de financiamento habitacional

Abordagem da Renda

A Abordagem da Renda é uma abordagem de avaliação que fornece uma indicação de valor pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de Mercado

A Abordagem de Mercado é uma abordagem de avaliação que fornece uma indicação de valor comparando o ativo com ativos idênticos ou comparáveis (ou seja, semelhantes) para os quais há informações de preço disponíveis.

Abordagem Contábil

A Abordagem Contábil é uma abordagem de avaliação que fornece uma indicação de valor utilizando os ativos, passivos e patrimônio líquido reconhecidos nas informações financeiras e contábeis de uma empresa.

Amortização

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

Amostra

Conjunto de dados representativos de uma população.

Arm's Length Transaction

Uma transação “*arm's length*” refere-se a um negócio em que compradores e vendedores agem de forma independente, sem que uma das partes influencie a outra.

ABRAINC

Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias. Entidade representativa do setor de incorporação, que divulga, em parceria com a FIPE, indicadores de lançamentos, vendas e distratos.

ASG

Ambiental, Social e Governança Corporativa. Conjunto de critérios não financeiros utilizados para avaliar práticas de gestão ambiental, relações sociais e estrutura de governança de uma companhia. Corresponde à sigla inglesa ESG (Environmental, Social and Governance).

Ativo

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

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

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

Ativo tangível

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

Ativos não operacionais

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

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B3

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. Entidade administradora dos mercados organizados de bolsa e de balcão organizado no Brasil, responsável pela negociação, registro, compensação e liquidação de valores mobiliários.

BACEN

Banco Central do Brasil

Beta

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

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

BOVESPA

Prefixo de identificação dos ativos admitidos à negociação na B3, empregado na composição do código de negociação nas bases de dados de mercado (por exemplo, BOVESPA:HBOR3).

BP

Balanco Patrimonial. Demonstração contábil que apresenta, em determinada data-base, a posição dos ativos, dos passivos e do patrimônio líquido da entidade.

Business Valuation

Em português, avaliação econômico-financeira de empresas. Conjunto de metodologias destinadas a estimar o valor de uma sociedade, de suas ações ou de participações societárias.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em manutenção e/ou expansão de ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Em português, Modelo de Precificação de Ativos de Capital. Modelo pelo qual o custo do capital próprio é estimado somando-se à taxa livre de risco um prêmio de risco de mercado ponderado pelo coeficiente beta do setor em que a companhia atua, acrescido, quando aplicável, de prêmio pelo tamanho e de prêmio de risco-país.

CBIC

Câmara Brasileira da Indústria da Construção. Entidade de representação nacional do setor da construção civil, responsável pela divulgação de indicadores de atividade e de custos setoriais.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

COFINS

Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social. Contribuição federal incidente sobre a receita bruta da pessoa jurídica.

Controlada

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

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

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

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

CRI

Certificado de Recebíveis Imobiliários. Título de crédito nominativo, de emissão exclusiva de companhia securitizadora, lastreado em créditos imobiliários e utilizado como instrumento de captação de recursos de longo prazo pelo setor.

CSLL

Contribuição Social sobre o Lucro Líquido. Contribuição federal incidente sobre o lucro das pessoas jurídicas, apurada em conjunto com o imposto de renda.

Custo

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

Custo de Capital

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

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

Data-base

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

Data de emissão

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

Data de reemissão

Data de reapresentação do laudo, para cumprimento de exigências.

Depreciação

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

Dívida líquida

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

DRE

Demonstração do Resultado do Exercício. Demonstração contábil que apresenta as receitas, os custos, as despesas e o resultado apurado pela entidade em determinado período.

EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*)

Lucro antes de juros e impostos.

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

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

EMBI+ (Emerging Markets Bond Index Plus)

Índice desenvolvido pelo J. P. Morgan que mede o diferencial de remuneração (spread) dos títulos soberanos de países emergentes em relação aos títulos do Tesouro dos Estados Unidos, utilizado como medida do risco-país. No presente Laudo, os dados são obtidos por meio do Ipeadata.

Enterprise Value

O Valor de Mercado do Capital Investido, normalmente ajustado para remover a totalidade ou parte do Caixa e Equivalentes de Caixa/Endividamento Líquido e outros Ativos/Passivos Não Operacionais (ver Equity Value).

Equity Value

O valor econômico de uma empresa para seus acionistas. O *Equity Value* é calculado como o Valor de Mercado do Capital Investido (*Enterprise Value*) menos o valor de mercado de Caixa e Equivalentes de Caixa/Endividamento Líquido e outros Ativos/Passivos Não Operacionais.

Estrutura de capital

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

EV (Enterprise Value)

Sigla correspondente ao verbete Enterprise Value: valor econômico da firma, correspondente à soma do valor do capital próprio e do capital de terceiros, líquido de caixa e equivalentes.

EV/EBITDA

Múltiplo de mercado que relaciona o valor da firma (Enterprise Value) ao resultado antes de juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA).

Fairness Opinion

Em português, opinião sobre a equidade financeira. Manifestação técnica independente a respeito da razoabilidade financeira dos termos de uma operação para determinada classe de participantes.

FCFE (Free Cash Flow to Equity)

Em português, Fluxo de Caixa Livre do Acionista. Fluxo de caixa remanescente após o pagamento de custos e despesas operacionais, tributos, investimentos, variação da necessidade de capital de giro e serviço da dívida, incluídos juros e amortizações de principal. É descontado ao custo do capital próprio (K_e).

Federal Reserve

Banco Central dos Estados Unidos

FGTS

Fundo de Garantia do Tempo de Serviço. Fundo constituído por depósitos mensais efetuados pelo empregador em nome do trabalhador, cujos recursos financiam, entre outras destinações, programas de habitação popular e de saneamento.

FGV / IBRE

Fundação Getúlio Vargas e seu Instituto Brasileiro de Economia, responsáveis pela apuração e divulgação, entre outros, dos índices INCC-M e IGP-M.

FIPE

Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas. Instituição de pesquisa econômica vinculada à Universidade de São Paulo, responsável, em conjunto com a ABRAINC, pela apuração de indicadores do mercado imobiliário.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Free Cash Flow to Firm (FCFF)

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

Free Float

Flutuação livre, refere-se às ações que uma empresa destina à livre negociação no mercado.

Grupamento

Operação societária, prevista no art. 12 da Lei nº 6.404/76, pela qual se reduz a quantidade de ações em circulação mediante a substituição de determinado número de ações por uma única ação, sem alteração do valor do capital social.

Holding

Sociedade cuja atividade preponderante consiste na participação no capital de outras sociedades, exercendo sobre elas controle ou influência significativa.

IAS (International Accounting Standards)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Conselho das Normas Internacionais de Contabilidade.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatório Financeiro.

IGCNM

Índice de Governança Corporativa – Novo Mercado, calculado pela B3, que mede o desempenho das ações de companhias listadas no segmento Novo Mercado.

IGCX

Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada, calculado pela B3, que mede o desempenho das ações de companhias com práticas diferenciadas de governança.

IGP-M

Índice Geral de Preços – Mercado, apurado pela Fundação Getulio Vargas, que mede a variação de preços em três estágios da cadeia produtiva (atacado, consumidor e construção civil).

Impairment

Em português, redução ao valor recuperável. Ajuste contábil que reduz o valor registrado de um ativo quando seu valor contábil excede o valor recuperável, nos termos do CPC 01 / IAS 36.

INCC-M

Índice Nacional de Custo da Construção – Mercado, apurado pela Fundação Getulio Vargas, que mede a variação dos custos de construção habitacional, contemplando materiais, equipamentos, serviços e mão de obra.

Inputs

Em português, dados de entrada. Informações e parâmetros fornecidos a um modelo de cálculo, dos quais decorrem os resultados por ele produzidos.

IPCA

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, apurado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), índice oficial de inflação do Brasil.

IPO (Initial Public Offering)

Em português, Oferta Pública Inicial. Primeira distribuição pública de ações de uma companhia, por meio da qual ela passa a ter seus valores mobiliários admitidos à negociação em mercado organizado.

IRPJ

Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica. Tributo federal incidente sobre o lucro apurado pela pessoa jurídica.

ITAG

Índice de Ações com Tag Along Diferenciado, calculado pela B3, que mede o desempenho das ações de companhias que concedem aos minoritários direito de venda conjunta em condições superiores ao mínimo legal.

IVSC (International Valuation Standards Council)

Conselho Internacional de Normas de Avaliação.

JUCESP

Junta Comercial do Estado de São Paulo. Órgão responsável pelo registro público de empresas mercantis no Estado de São Paulo.

Landbank

Banco de terrenos mantido pela companhia para desenvolvimento de futuros empreendimentos imobiliários, ainda não lançados.

Liquidez

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

LPA

Lucro por Ação. Resultado líquido atribuível aos acionistas dividido pela quantidade de ações, na forma do CPC 41 / IAS 33.

LTM (*Last Twelve Months*)

Últimos doze meses.

MAP

Imóveis de médio e alto padrão. Segmento do mercado de incorporação residencial classificado por faixa de preço e de renda, distinto dos segmentos econômico e de habitação popular.

MCMV / CVA

Minha Casa Minha Vida e Casa Verde e Amarela. Denominações sucessivas do programa federal de habitação popular, com subsídios e condições de financiamento diferenciadas por faixa de renda.

Metodologia de avaliação

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

Mid-Year Convention

Convenção de meio de ano. Convenção que trata os fluxos de caixa projetados como se tivessem sido gerados na metade do ano (*Mid-Year Point*).

Mid-Year Point

Meio de ano, ver *Mid-Year Convention*.

Múltiplo

Um índice calculado como o valor de uma empresa dividido pelo EBITDA, receita líquida ou métricas não financeira. Também conhecido como múltiplo de mercado.

NIRE

Número de Identificação do Registro de Empresas. Código atribuído pela Junta Comercial à sociedade no ato de seu registro.

Normas Internacionais de Contabilidade

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

OPA

Oferta Pública de Aquisição de Ações.

Outliers

Em português, observações discrepantes. Valores de uma amostra que se afastam significativamente das demais observações e que, quando presentes, podem distorcer medidas de tendência central.

Passivo

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

P/L e P/LPA

Múltiplo Preço/Lucro e Preço/Lucro por Ação. Relação entre o preço da ação e o lucro por ação, empregada para comparar a precificação relativa de companhias de um mesmo setor.

PIB

Produto Interno Bruto. Soma dos valores adicionados de todos os bens e serviços finais produzidos em um país em determinado período.

Pipeline

Em português, carteira de projetos. Conjunto de empreendimentos em desenvolvimento ou previstos para lançamento em períodos futuros.

PIS

Programa de Integração Social. Contribuição federal incidente sobre a receita bruta da pessoa jurídica.

PMI (Project Management Institute)

Instituição internacional de certificação profissional em gerenciamento de projetos, cuja credencial é referida na qualificação da equipe técnica.

PoC (Percentage of Completion)

Percentual de Conclusão.

PPA (Purchase Price Allocation)

Em português, Alocação do Preço de Aquisição. Procedimento pelo qual o preço pago em uma combinação de negócios é alocado aos ativos identificáveis adquiridos e aos passivos assumidos, mensurados a valor justo, com reconhecimento residual de *goodwill*, nos termos do CPC 15 / IFRS 3.

Premissa de Continuidade ou Going Concern Assumption

Assume que a companhia está em atividade e irá se manter em operação por um futuro previsível, não tendo a intenção nem a necessidade de entrar em processo de liquidação ou reduzir sua escala de operações.

Preço

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

Private Equity

Modalidade de investimento em participações societárias de companhias fechadas, geralmente por meio de fundos com horizonte de investimento definido.

Rd ou Kd (Custo da Dívida)

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

Re ou Ke (Custo do Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

RET

Regime Especial de Tributação aplicável às incorporações imobiliárias submetidas ao patrimônio de afetação, que sujeita as receitas do empreendimento a alíquota unificada, em substituição à apuração ordinária dos tributos federais.

Sale & Lease Back

Em português, venda com locação subsequente. Operação pela qual o proprietário aliena um imóvel e, simultaneamente, o toma em locação do adquirente, permanecendo em sua posse e uso.

SBPE

Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo. Sistema que destina parcela dos recursos captados em depósitos de poupança ao financiamento imobiliário, sob as condições fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

SENAI

Serviço Nacional de Aprendizagem Industrial. Entidade que, em conjunto com a CBIC, divulga indicadores de custos e de mão de obra da construção civil.

Shopping Center

Em português, centro comercial planejado. Empreendimento que reúne, em área comum administrada de forma centralizada, lojas e serviços explorados mediante contratos de locação.

S&P Capital IQ Pro

Plataforma de inteligência de mercado da Standard & Poor's (S&P) que fornece dados financeiros, notícias e análises para empresas de vários setores.

S&P 500

S&P 500, abreviação de Standard & Poor's 500, trata-se de um índice composto por quinhentos ativos (ações) cotados nas bolsas de valores dos Estados Unidos (NYSE, Nasdaq ou Cboe), qualificados devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial.

SPE

Sociedade de Propósito Específico. Sociedade constituída com objeto social restrito ao desenvolvimento de um empreendimento determinado, com o efeito de segregar seus ativos, passivos e resultados das demais atividades do grupo.

Spread

Em português, diferencial. Diferença entre duas taxas, preços ou rendimentos; no Laudo, designa o diferencial de retorno entre o índice S&P 500 e o título do Tesouro norte-americano de 20 anos, empregado na estimação do prêmio de risco de mercado.

Stock Option Plan

Em português, plano de opção de compra de ações. Programa pelo qual a companhia outorga a administradores e empregados o direito de adquirir ações a preço e condições preestabelecidos.

Supply Side

Em português, abordagem pelo lado da oferta. Método de estimação do prêmio de risco de mercado a partir de fundamentos econômicos — rendimento de dividendos e crescimento esperado dos resultados —, em alternativa ao prêmio histórico realizado.

Tag Along

Em português, direito de venda conjunta. Direito assegurado ao acionista minoritário de alienar suas ações nas mesmas condições obtidas pelo controlador em caso de alienação do controle da companhia.

Ticker

Em português, código de negociação. Identificação alfanumérica pela qual um valor mobiliário é negociado em mercado organizado.

Taxa de Desconto

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

Tax Shield

Tax Shield, ou Escudo Fiscal, é uma dedução permitida da renda tributável que resulta em uma redução dos impostos devidos.

US T-Bond

Treasury Bonds, são títulos de dívida pública dos Estados Unidos.

Valor contábil

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

Valor residual da empresa, ou valor na perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa, quando aplicável. Refere-se aos fluxos de caixa a serem gerados futuramente, assumindo que o lucro líquido crescerá perpetuamente de maneira contínua.

Valor residual de ativo

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

Valor presente

O valor, a partir de uma data específica, de benefícios econômicos futuros calculado usando uma taxa de desconto apropriada.

VGV

Valor Geral de Vendas. Somatório do valor potencial de venda de todas as unidades de um empreendimento imobiliário, calculado a preços de tabela na data de referência, sem dedução de custos, despesas, tributos ou da participação de parceiros.



VWAP (Volume-Weighted Average Price)

Preço médio ponderado das ações em bolsa

Yield

Rentabilidade



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br





LAUDO DE AVALIAÇÃO

AP-00590/26-02a

HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Data de emissão: 02 de julho de 2026

(reapresentado em 25 de agosto de 2026 para cumprimento de exigências)

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00590/26-02a

DATA-BASE: 31 de março de 2026

SOLICITANTE: HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A., doravante denominadas HBR, COMPANHIA ou EMPRESA SOLICITANTE.

Sociedade anônima aberta, com sede à Avenida Vereador Narciso Yague Guimaraes, nº 1.145, 2º andar, Jardim Armênia, Cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 14.785.152/0001-51.

OBJETOS: Ações de emissão de HBR, doravante denominadas AÇÕES ou AÇÕES DA HBR.

OBJETIVO:

Elaboração de Laudo de Avaliação com data-base de 31 de março de 2026 das AÇÕES DA HBR, no contexto de oferta pública de permuta unificada para aquisição do controle e cancelamento de registro da Helbor Empreendimentos S.A., em cumprimento ao disposto no artigo 18 da Resolução CVM nº 215/24.

SUMÁRIO

1. SUMÁRIO EXECUTIVO	4
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR	13
3. CARACTERIZAÇÃO DE HBR	19
4. PREMISSAS MACROECONÔMICAS	37
5. VALORES APURADOS PELOS DIFERENTES CRITÉRIOS.....	38
6. AVALIAÇÃO PELO PREÇO MÉDIO PONDERADO DE COTAÇÃO DAS AÇÕES EM BOLSA	42
7. AVALIAÇÃO POR PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO	44
8. AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	47
9. AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLOS DE MERCADO	54
10. CONCLUSÃO	56
11. RELAÇÃO DE ANEXOS	58

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

CONTEXTO

A HBR é uma companhia aberta atuante no setor imobiliário brasileiro, com atividades voltadas ao desenvolvimento, à administração e exploração de empreendimentos imobiliários, incluindo ativos comerciais, corporativos, logísticos, residenciais e de renda recorrente.

No contexto de sua estratégia de crescimento e expansão de negócios, a HBR pretende realizar uma oferta pública de permuta unificada para aquisição do controle e cancelamento de registro da Helbor Empreendimentos S.A. - companhia aberta com atuação no setor de incorporação imobiliária e desenvolvimento de empreendimentos residenciais, comerciais e de uso misto.

A operação proposta prevê que os acionistas da HELBOR recebam, como contrapartida pela alienação de suas ações, ações de emissão da própria HBR. Considerando a natureza da operação, torna-se necessária a determinação do valor justo das ações de emissão da HBR, de forma a subsidiar a definição da relação de troca a ser ofertada aos acionistas não controladores da HELBOR.

Dessa forma, o presente Laudo tem por objetivo atender ao disposto no Artigo 18 da Resolução CVM nº 215/24, que trata especificamente de uma oferta pública de aquisições de ações através de permuta de ações.

ESCOPO E OBJETIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada pela HBR para determinar o seu valor das ações de emissão da HBR, no contexto da OPA de ações da HELBOR, em cumprimento ao disposto no artigo 18 da Resolução CVM nº 215/24.

Segundo as disposições constantes na Resolução CVM nº 215/24, a APSIS conduziu a avaliação das AÇÕES DA HBR em consonância com os seguintes critérios:

- Preço médio ponderado de cotação das ações;
- Valor do patrimônio líquido contábil por ação;
- Valor econômico por ação (fluxo de caixa descontado);
- Outro critério de avaliação escolhido pelo avaliador, geralmente aceito no ramo de atividade da companhia e pela CVM.

MARCOS TEMPORAIS E VALIDADE DOS VALORES APURADOS

Este Laudo observa três marcos temporais distintos, discriminados no quadro abaixo:

Marco temporal	Data	Critérios que dele decorrem
Data-base da avaliação	31/03/2026	Patrimônio líquido contábil por ação e fluxo de caixa descontado
Período de captura das cotações	02/07/2025 a 01/07/2026	Preço médio ponderado de cotação das ações (VWAP), em todas as janelas apuradas
Data de Emissão do Laudo	02/07/2026	Data de confecção, nos termos do art. 14, II, do Anexo C

O período de captura das cotações corresponde ao intervalo agregado das janelas apuradas neste Laudo, 12 meses, 90 dias úteis e 30 dias úteis, todas encerradas em 01/07/2026, cujos limites individuais constam do Capítulo 6.

Nos termos do inciso II do art. 14 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, os valores apurados neste Laudo são considerados válidos na Data de Emissão, 02 de julho de 2026. A data-base de 31 de março de 2026 corresponde às últimas informações contábeis revisadas por auditores independentes e enviadas à CVM, sendo a referência para o patrimônio líquido contábil e do fluxo de caixa descontado. As janelas de apuração do preço médio ponderado das ações foram capturadas até 01 de julho de 2026, último dia útil anterior à Data de Emissão, de modo a preservar o requisito de atualidade previsto no art. 1º do Anexo C.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO ADOTADA PELO AVALIADOR

Metodologia adotada.

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
Preço médio ponderado das ações	12 (doze) meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA; - Entre a data de divulgação do fato relevante que dá notícia da OPA e a data da entrega do Laudo de Avaliação à CVM; [Não Aplicável] 90 dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com Resolução CVM nº 215/24]. 30 dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com Resolução CVM nº 215/24]	Os avaliadores concluem que essa metodologia é, dentre os critérios constantes deste Laudo, a mais adequada na definição do preço justo das AÇÕES DA HBR, nos termos do inciso VI do art. 10 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24 e do art. 4º, § 4º, da Lei nº 6.404/76, já que visa avaliar a empresa pela soma de todas as suas ações no mercado, considerando o volume e o valor transacionados. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida em um mercado financeiro ideal, essa abordagem teoricamente indicaria o valor correto da empresa para os investidores. No caso da HBR, sendo uma empresa com negociação ativa em bolsa, entendem os avaliadores que, amparada pelo previsto em pronunciamento contábil (CPC 46), a Abordagem de Mercado, através do preço médio ponderado das ações em bolsa (VWAP, do inglês, Volume-Weighted Average Price), é a metodologia mais adequada na definição do preço justo da HBR. Destaca-se um free float das AÇÕES DA HBR em 46,214% das ações e, nos últimos 90 dias úteis anteriores à Data de Emissão deste Laudo, o mercado movimentou mais de 41 milhões de AÇÕES DA HBR, representando 39,8% das ações¹ totais da companhia e 86,1% do free float. Cabe destacar que essa metodologia está em conformidade com a maior hierarquia (Nível 1) de informação para apuração de valor justo prevista no CPC 46, priorizando o que é julgado pelo pronunciamento como sendo os dados mais confiáveis e observáveis para mensuração do valor do ativo. Além disto considerando a falta do fato relevante que anuncia a OPA, para fins de maior criticidade, transparência e boa técnica, os avaliadores optaram por analisar períodos adicionais em conformidade com o inciso IV do art. 13 da Resolução CVM nº 215/24. Concluíram os avaliadores que o valor do preço médio ponderado das ações nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo é a melhor abordagem, por compreender um período apoiado no Art. 256 da Lei das S.A e por representar um intervalo de tempo representativo, em termos estatísticos, do volume de transações da Companhia, evitando possíveis distorções na cotação.

¹ Fonte: S&P Capital IQ Pro.

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
Patrimônio líquido contábil	Consiste no valor do patrimônio líquido apurado de acordo com a última demonstração financeira publicada por HBR na data-base da avaliação.	Os avaliadores concluem que a metodologia do patrimônio líquido por ação não é a mais adequada para a definição do valor da HBR. Embora o patrimônio líquido contábil consolidado em 31 de março de 2026 incorpore o valor justo das propriedades para investimento (PPI), nos termos do CPC 28, as avaliações individuais que sustentam esse PPI mensuram cada ativo de forma isolada. O valor justo agregado do PPI pode não refletir aspectos importantes para apuração do valor econômico da holding efetivo da posição do acionista. Por fim, o nível de endividamento torna o patrimônio líquido um resíduo de elevada volatilidade. A dívida bruta equivale a 58,6% do patrimônio líquido consolidado (R\$ 1.555.374 mil de dívida bruta contra um patrimônio líquido consolidado de R\$ 2.636.962 mil) em termos líquidos e resulta em alta sensibilidade do saldo patrimonial a variações de premissas, com efeito direto e integral sobre o patrimônio líquido. Tais fatores indicam que o patrimônio líquido contábil não é a metodologia adequada para fins de apuração do valor econômico da companhia.
Abordagem da Renda: Fluxo de Caixa Descontado (valor econômico)	Fluxo de caixa descontado: consiste na soma do valor presente dos fluxos de caixa previstos, descontados a uma taxa que remunere adequadamente os investidores.	Com base no CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação via fluxo de caixa descontado se configura em Nível 3, sendo uma metodologia menos observável e mais subjetiva do que o preço médio ponderado por volume. As projeções financeiras foram integralmente elaboradas e fornecidas pela administração da Companhia em regime de caixa, que não pode ser comparada com o histórico contábil da companhia divulgado em regime de competência. Os inputs de projeção originam-se de sistema interno da HBR e apresentam grau de detalhamento tal que, dada a complexidade operacional do setor e a existência de 81 SPEs com participações e estruturas de financiamento distintas, a APSIS analisou e considerou, para fins deste Laudo, as informações que julgou consistentes e adequadas. A APSIS realizou procedimentos analíticos de razoabilidade sobre as premissas apresentadas, como por exemplo o cotejo da curva do lucro bruto dos empreendimentos projetados com o histórico da Companhia, os quais fundamentaram o juízo de consistência de que trata o § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, sem que constituam auditoria ou revisão nos termos das normas de assecuração. As projeções foram elaboradas pela administração da Companhia, no exercício de sua competência sobre o plano de negócios.

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
		Em conformidade com o inciso IV do artigo 10 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, a taxa de desconto utilizada foi de 15,2% ao ano em termos reais, obtida a partir do custo de capital próprio nominal em dólares de 17,5% deflacionado pela inflação americana projetada de longo prazo. Mais detalhes podem ser encontrados no capítulo 8 deste Laudo. Cabe destacar que a projeção encaminhada constitui a base para avaliação a valor justo das Propriedades para Investimentos (PPIs). Entretanto, em razão do conjunto de fatores acima expostos, como a mais baixa hierarquia de valor e a inerente subjetividade desta metodologia, o Fluxo de Caixa Descontado não foi eleito como o critério mais adequado à definição do preço justo neste Laudo, sendo apurado e divulgado na forma exigida pelo inciso III do art. 13 do Anexo C.
Abordagem de Mercado: Múltiplos de Mercado (valor econômico)	▪ Múltiplos de mercado: consideram a média de um determinado múltiplo de companhias comparáveis (atuantes no mesmo setor) ou transações de operações similares (quando disponíveis).	Com base no CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação a valor justo via múltiplos de mercado se configura em Nível 2, sendo uma metodologia derivada da utilização de empresas comparáveis com informações observáveis, porém mais subjetiva do que a de preço médio ponderado das ações. Entendem os avaliadores que a metodologia dos múltiplos de mercado, devido ao grau de subjetividade em comparação ao preço médio ponderado das ações, acarreta uma precisão menor em relação à definição de valor justo do ativo. Ainda assim, com base em informações públicas que os avaliadores tiveram acesso, essa metodologia representa a melhor aproximação do preço de mercado, sustentada por uma amostra coesa de seis empresas brasileiras comparáveis que atuam no mesmo setor de HBR. A avaliação foi feita pelo Múltiplo P/LPA² para a HBR, métrica amplamente utilizada pelo mercado. A adoção desse múltiplo é, ainda, consistente com o CPC 41 / IAS 33, que estabelece o Lucro por Ação (LPA) como medida primária de desempenho atribuível ao acionista ordinário. O múltiplo EV/EBITDA³, embora igualmente relevante em outros contextos, não foi considerado nesta avaliação por apresentar distorções mais acentuadas no setor de incorporação imobiliária. O EBITDA tende a refletir,

² Preço / Lucro Líquido Por Ação: indicador que relaciona o valor de mercado da companhia (P) ao seu lucro líquido por ação (LPA), demonstrando quanto o mercado está disposto a pagar pelos resultados líquidos gerados pela empresa.

³ Enterprise Value / EBITDA: indicador que relaciona o valor da companhia (EV) e o seu EBITDA (geração de caixa).

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
		simultaneamente, receitas e custos de múltiplos empreendimentos em diferentes estágios de obra, comprometendo a comparabilidade entre empresas e a consistência do múltiplo calculado. Mais detalhes sobre esta avaliação podem ser encontrados no Anexo 3 do presente Laudo.

PREMISSAS UTILIZADAS NA AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa da companhia no intervalo de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações já citadas.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas da companhia e considerando as ressalvas explicitadas ao longo do laudo, com as premissas listadas a seguir.

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 08 (oito) anos e 09 (nove) meses, de abril de 2026 até dezembro de 2034, e considerou-se a venda do portfólio completo de imóveis neste ano, considerando premissas do valor de venda conforme expectativa da administração da Companhia.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (mid-year convention) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (mid-year point) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo de caixa e a taxa de desconto estão expressos em termos reais, isto é, em moeda constante da data-base, sem incorporação da inflação projetada. A taxa de desconto real utilizada foi de 15,2% ao ano.
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial consolidado em 31 de março de 2026 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir. Detalhes da composição da taxa de desconto estão apresentados no Anexo 1 deste Laudo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	41%
DEBT / TERCEIROS	59%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,29
BETA r	0,62
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	17,5%
Ke Real (=)	15,2%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura da companhia na data base de avaliação.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos entre 01/04/2021 e 31/03/2026 do setor em que a HBR está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ Pro.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa apresentado na tabela acima ⁴.

⁴ $Beta\ r = Beta\ d \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre S&P 500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *Supply Side*.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: 2026 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital. Chicago: LLC, 2026.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da HBR ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (tax shield)** – Considerado conforme tax Shield (média ponderada de todos os períodos) calculado para a HBR.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>

RESULTADOS ENCONTRADOS

METODOLOGIA	PERÍODO	R\$/AÇÃO
Valor do fluxo de caixa descontado por ação	31/03/2026	R\$ 5,21
Valor do patrimônio líquido contábil por ação	31/03/2026	R\$ 17,58
Valor pelo múltiplo de mercado (PREÇO/LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO) (média)	31/03/2026 LTM	R\$ 2,55
Valor pelo múltiplo de mercado (PREÇO/LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO) (mediana)	31/03/2026 LTM	R\$ 2,76
VWAP ⁵ nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA*	02/07/2025 a 01/07/2026	R\$ 3,71
VWAP nos 90 (noventa) dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo	20/02/2026 a 01/07/2026	R\$ 3,09
VWAP nos 30 (trinta) dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo	20/05/2026 a 01/07/2026	R\$ 2,66
VWAP entre a data de divulgação do fato relevante que dá notícia da OPA e a data da entrega do Laudo de Avaliação à CVM	N/A	N/A

 Metodologia adotada.

⁵ *Volume Weighted Average Price*, em português, preço médio ponderado por volume, calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume de transações no dia.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base nos estudos apresentados realizados pela APSIS, na data-base de 31 de março de 2026, a abordagem utilizada para mensurar o preço justo das AÇÕES DA HBR é o valor do preço médio ponderado pelo volume nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo, concluindo um valor de **R\$ 3,09 por ação**.

A utilização dessa metodologia, considerando o período de 90 dias úteis anteriores à data de emissão do Laudo para cálculo do preço médio ponderado das ações (VWAP), foi realizada com base em critérios técnicos e aderentes às características específicas de negociação das ações da companhia, conforme demonstrado a seguir. Os detalhes relativos à aplicabilidade e aos critérios utilizados dessa metodologia estão descritos no Capítulo 4.2 – Aplicabilidade dos Critérios de Avaliação deste Laudo.

- **Maior representatividade das condições atuais de mercado** – O período de 90 dias úteis captura informações mais recentes sobre a Companhia, refletindo de forma mais adequada as expectativas vigentes dos investidores.
- **Mitigação de distorções por dados defasados** – A janela de 12 meses incorpora preços históricos que não refletem o atual estágio operacional e financeiro da Companhia, podendo gerar viés de avaliação.
- **Aderência com intervalo utilizado em outros normativos** – O uso dos 90 dias é prática comum no mercado, por apresentar um intervalo de tempo razoável e confiável do ponto de vista estatístico. A cotação das ações dos últimos 90 dias úteis é um dos critérios previstos no artigo 256 da Lei das S.A.
- **Aderência à volatilidade recente das cotações** – Observou-se tendência de queda relevante no preço das ações ao longo do último ano, sendo que o período mais curto captura melhor essa dinâmica, evitando efeitos de “ancoragem” em patamares históricos mais elevados.

Dessa forma, entendem os avaliadores que o período de 90 dias úteis anteriores à data de emissão do Laudo representa, de maneira mais adequada e fidedigna, o valor justo da Companhia, sobretudo à luz da dinâmica de negociação de suas ações, da volatilidade observada e da necessidade de refletir as condições mais atuais de mercado.

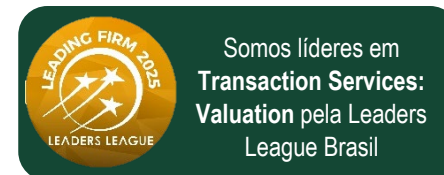
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR



A APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi contratada pela EMPRESA SOLICITANTE para elaborar este Laudo, no contexto de oferta pública para aquisição da HELBOR, de avaliação das AÇÕES DA HBR, em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 215/24.

Com mais de 45 anos de atuação, a APSIS se destaca como a maior empresa especializada em avaliação de empresas (*Business Valuation*) no Brasil.

Nossa experiência inclui avaliações para:



AVALIAÇÕES DE NEGÓCIOS	CONSULTORIA PERICIAL / ASSISTÊNCIA TÉCNICA	M&A (FUSÕES E AQUISIÇÕES)
▪ Marcação de quota de fundos de investimento em participação ▪ Alocação do Preço Pago (<i>Purchase Price Allocation</i>) - Lei nº 12.973/14 e CPC 15 ▪ Teste de <i>impairment</i> – CPC 01 ▪ Recuperação Judicial – Lei nº 11.101/05 ▪ Incorporação, fusão e cisão ▪ Laudos em atendimento à Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A., artigos 8º, 170, 226, 227, 228, 229, 252, 256 e 264, Lei nº 10.406/02, do Código Civil, e Circular BACEN 3.689/13) ▪ Oferta Pública de Aquisição (OPA) ▪ Avaliação para fins de compra e venda ▪ <i>Fairness opinion</i> ▪ Avaliação de ativos biológicos – CPC 29, ▪ <i>Stock Option Plan</i> – CPC 10, ▪ Ativos intangíveis – CPC 04 ▪ Aproveitamento do imposto de renda diferido – CPC 32 ▪ Análise de viabilidade econômico-financeira ▪ Laudos para reestruturação societária	▪ Avaliação econômico-financeira ▪ Avaliação contábil ▪ Cálculo do balanço de determinação ▪ Cálculo de atualização monetária por índices apropriados ▪ Avaliação de ativos (tangíveis e intangíveis), de passivos e de contingências ▪ Avaliação para atualização patrimonial ▪ Inventários e partilhas ▪ Elaboração de quesitos ▪ Contestação e/ou impugnação de laudo pericial	▪ M&A (fusões e aquisições) ▪ Vendas totais ou parciais ▪ Captação de recursos com fundos de <i>private equities</i> ▪ <i>Due diligences</i> ▪ Avaliação financeiro-imobiliária (compra, venda, <i>sale & lease back</i> e <i>build to suit</i>)

2.1 EXPERIÊNCIA EM AVALIAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

O segmento de Avaliação de Negócios da APSIS é composto por uma equipe especializada, certificada e com experiência recente em avaliações de companhias de capital aberto de diversos ramos de atuação. A seguir, estão listadas as avaliações mais relevantes realizadas pela APSIS nos últimos três anos.

- Paranapanema S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em fevereiro de 2023.
- Americanas S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- Americanas S.A.: relatório de avaliação de bens e ativos para atendimento ao disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2023.
- Alpargatas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2023.
- Light S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em julho de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em setembro de 2023.
- GetNinjas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em dezembro de 2023.
- Alper S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2024.
- Serena Energia S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em maio de 2025.
- Marfrig S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 252 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- Zamp S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Wilson Sons S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em outubro de 2025.
- Tekno S.A. Indústria e Comércio: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em janeiro de 2026.
- T4F Entretenimento S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em março de 2026.

2.2 PROCESSO INTERNO DE APROVAÇÃO DO LAUDO DE AVALIAÇÃO

Conforme disposto no art. 11 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, detalharemos a seguir o processo interno de aprovação da APSIS.

1. Recebimento e análise dos dados públicos;
2. Recebimento de documentações pertinentes à modelagem financeira da HBR e suas subsidiárias;
3. Modelagem dos dados e verificação das inconsistências;
4. Elaboração dos relatórios de avaliação pela equipe técnica;
5. Aprovação dos relatórios e cálculos correlatos pela diretoria.

O processo de aprovação também envolve revisões meticulosas de qualidade em múltiplas fases. Durante a elaboração do Laudo, todos os modelos de avaliação são submetidos a um processo de análise contando com revisões internas do gerente e do diretor encarregados do projeto, a fim de garantir um alto padrão de qualidade.

Na elaboração deste Laudo, foram utilizados dados e informações fornecidos pela administração de HBR, na forma de documentos e entrevistas verbais com seus representantes, bem como informações disponíveis publicamente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Informações públicas coletadas no sistema S&P Capital IQ Pro⁶;
- Demonstrações financeiras auditadas de HBR em 31 de março de 2026;
- Informações públicas de HBR;
- Projeções plurianuais da HBR e suas subsidiárias, compartilhadas pela administração da companhia.

Após recebimento das projeções plurianuais fornecidas pela HBR, contendo as premissas de projeção e racionais aplicados conforme as expectativas da Companhia na data-base deste Laudo, a APSIS realizou análises de mercado, coleta de informações por meio de relatórios públicos e S&P Capital IQ Pro, bem como rodadas de discussão com a administração da Companhia para entendimento das premissas e racionais aplicados através de reuniões e listas de dúvidas. As projeções recebidas foram objeto de procedimentos analíticos de razoabilidade executados pela APSIS, os quais fundamentaram o juízo de consistência exigido pelo § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, sem que constituam auditoria ou revisão nos termos das normas de asseguuração. As projeções foram elaboradas pela administração da HBR, no exercício de sua competência sobre o plano de negócios da Companhia.

⁶ O S&P Capital IQ Pro é uma plataforma de inteligência de mercado oferecida pela S&P Global. Ela fornece dados extensivos sobre empresas públicas e privadas, análises setoriais, ferramentas analíticas e informações de mercado em tempo real.

2.3 EQUIPE RESPONSÁVEL PELA AVALIAÇÃO

- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)
- BRUNO GRAVINA BOTTINO – Diretor – Responsável pelo Laudo de Avaliação
- DANIEL FELIX LAMONICA – Projetos

A seguir, apresentamos a qualificação resumida da equipe técnica diretamente responsável pela elaboração deste Laudo.

Miguel Côrtes Carneiro Monteiro

Graduado em Ciências Econômicas pelo IBMEC e Ciências Contábeis pelo FIPECAFI-SP e MBA em Finanças pela Saint Paul em parceria com a NYIF. Possui também certificado *International Association of Consultants, Valuators and Analysts* (IACVA).

É Diretor de Projetos da APSIS e possui vasta experiência em processos de avaliação econômico-financeira junto a diversas entidades públicas e privadas. Carreira desenvolvida na área de *Business Valuation*, atuando na elaboração de relatório de avaliação para fins de marcação de quota de Fundo de Investimentos, Lei das S.A., *Purchase Price Allocation* (PPA), Recuperação Judicial, Apuração de Haveres, entre outros ramos de indústria. Responsável pela gestão da equipe de *Business Valuation* no desenvolvimento de projetos com grande reconhecimento por parte dos clientes atendidos.

Bruno Gravina Bottino

Graduado em Engenharia de Produção pela Universidade Federal Fluminense (UFF), tem curso de extensão em Finanças pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), MBA em Gestão de Negócios pelo Instituto Brasileiro de Mercados de Capitais (IBMEC) e LLM em Direito Empresarial também pelo IBMEC.

É Diretor de Projetos na APSIS e tem carreira desenvolvida em *Business Valuation* e Consultoria Estratégica, com atuação em muitas organizações de diversos segmentos de mercado. Dispõe de vasta experiência em processos de avaliação econômico-financeira junto a diversas entidades públicas e privadas. Atuou na elaboração de relatórios/laudos de avaliação para fins de marcação de quota de fundo de investimentos, Lei das S.A., *Purchase Price Allocation* (PPA), Teste de *impairment* (CPC 01), OPA, Apuração de Haveres, M&A, entre outros. Em Consultoria Empresarial, tem experiência em gerenciamento de projetos focados na eficiência organizacional, por meio de mapeamento, revisão, controle e automação de processos e áreas, entre outros produtos, como definição de SLAs, de metas e modelos de avaliação de desempenho, análises de orçamentos, planos de negócio e *Post Merger Integration* (PMI), aliando estratégia de negócios e tecnologia com foco na eficiência organizacional.

Daniel Felix Lamonica

Graduado em Engenharia de Produção Pela Universidade Federal Fluminense (UFF), com curso de extensão em Valuation e Precificação de Ativos, tem experiência em operações financeiras corporativas e na avaliação de ativos tangíveis e intangíveis.

É Gerente de Projetos na APSIS, com participação em mais de 100 processos de avaliação econômico-financeira envolvendo diversas entidades públicas e privadas. Assessorou executivos líderes em diferentes setores da indústria, com atuação em processos de Recuperação Judicial, *Business Valuation*, *Purchase Price Allocation* (PPA), *Due Diligence* e avaliação de ativos intangíveis.

2.4 DECLARAÇÕES DO AVALIADOR

A APSIS, juntamente com seus controladores, declara, para fins de atendimento à Resolução CVM nº 215/24, que:

- A APSIS, juntamente com seu controlador, suas controladas e todos os profissionais que participaram da execução deste Laudo de Avaliação e suas respectivas pessoas vinculadas, não possui e não possuirá, até a data da liquidação da OPA, bem como não administra valores mobiliários de emissão de HELBOR, HBR ou derivativos neles referenciados, seja em nome próprio ou de seus sócios, diretores, administradores, conselheiros, controladores ou pessoas a estes vinculadas.
- Exceto pelo relacionamento referente à elaboração deste Laudo e do Laudo de Avaliação AP-00590/26-01a, cujos honorários estão informados adiante neste mesmo capítulo, a APSIS não tem relações comerciais e creditícias com a HELBOR e HBR, tampouco tem outras informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar na avaliação.
- Em contrapartida, pela preparação deste Laudo, os honorários brutos da APSIS, suportados por OFERTANTE, foram de R\$ 800.000,00 (oitocentos mil reais), sendo R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) relativos ao Laudo de Oferta Pública de Aquisição de Ações da HELBOR e R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) relativos ao Laudo de avaliação da HBR, sem qualquer contingente ou variável de remuneração. Adicionalmente, os honorários acima mencionados incluem a elaboração do Laudo de HELBOR para fins de atendimento ao artigo 256 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76).
- Além da remuneração deste Laudo e da remuneração informada no tópico anterior, a APSIS, seu controlador, suas controladas e as pessoas a eles vinculadas não receberam qualquer valor da HBR, da HELBOR, de suas controladas ou de suas controladoras.
- A APSIS esclarece que não tem valores a receber da Ofertante, da companhia-objeto ou de suas respectivas controladas e controladoras, nos 12 (doze) meses seguintes ao requerimento de registro, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria ou assemelhados, além da remuneração dos próprios Laudos de Avaliação, já informada neste capítulo.
- Não existe qualquer conflito de interesse que diminua a independência da APSIS necessária ao desempenho de suas funções relacionadas a elaboração deste Laudo.
- Nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, a APSIS declara que entendeu consistentes as informações gerenciais recebidas da administração da HBR e que, por essa razão, delas se utilizou na elaboração da avaliação pelo fluxo de caixa descontado. Os procedimentos que fundamentaram esse juízo estão descritos no Capítulo 8 deste Laudo.
- Os administradores de HBR forneceram informações, precisas, consistentes, atuais e suficientes para a elaboração do Laudo de Avaliação, nos termos do art. 19 da Resolução CVM nº 215/24.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados pelos auditores de HBR. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras da HBR.
- A HBR e a HELBOR e seus respectivos acionistas e administradores não determinaram as metodologias utilizadas pela APSIS para alcançar as conclusões apresentadas.
- A HBR e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.

- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para a elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados e obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS não executou procedimentos de auditoria ou de revisão sobre as informações recebidas, nos termos das normas brasileiras e internacionais de asseguarção, os quais não integram o escopo do laudo de avaliação. A APSIS declara que, nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, somente aceitou e utilizou as informações que julgou consistentes. A APSIS reafirma, nos termos dos arts. 1º e 2º do Anexo C, sua responsabilidade pela análise fundamentada de valor e pela completude, precisão e consistência das informações apresentadas neste Laudo.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Solicitante e suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- A APSIS tem experiência na avaliação de companhias abertas, sendo devidamente qualificada para a elaboração do Laudo de Avaliação e para o cumprimento dos demais requisitos relativos à qualificação e à experiência, conforme detalhado pela Resolução CVM nº 215/24 (OPA) e por outras regulamentações aplicáveis.
- A APSIS dispõe das autorizações necessárias para a elaboração do Laudo de Avaliação.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- A citação deste Laudo é permitida exclusivamente em materiais relacionados ao processo da OPA, desde que incluam o Laudo em sua íntegra, sem quaisquer interpretações, comentários ou conclusões por parte do Solicitante, de seus assessores ou de terceiros.
- É essencial que a divulgação inclua o Laudo em sua íntegra, sendo vedada qualquer alteração, modificação, adaptação ou uso de forma fracionada, parcial, livremente traduzida, citada ou que contenha interpretações e/ou conclusões do Solicitante, de seus assessores ou de terceiros.

3. CARACTERIZAÇÃO DE HBR



A HBR é uma companhia atuante no segmento de renda imobiliária, com presença nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Paraná e Pernambuco. De acordo com o Formulário de Referência 2026 da Companhia, a HBR atua com uma estratégia de portfólio de ativos organizada em quatro plataformas de negócio: (i) centros de conveniência, por meio da plataforma ComVem; (ii) lajes corporativas de alto padrão, por meio da plataforma HBR 3A; (iii) shopping centers, por meio da plataforma HBR Malls; e (iv) ativos complementares, por meio da plataforma HBR Opportunities.

Os fundadores da HBR têm histórico de atuação no setor imobiliário brasileiro, sendo que a família Borenstein, através do grupo Hélio Borenstein S.A., desenvolve atividades e empreendimentos no setor imobiliário no Brasil desde 1961. A Companhia atua no desenvolvimento, na gestão e comercialização de propriedades de renda, com alocação de capital em diferentes classes de ativos imobiliários, conforme suas plataformas de negócio.

ComVem

A plataforma ComVem corresponde à atuação da Companhia no segmento de centros de conveniência. De acordo com o Formulário de Referência 2026, os empreendimentos dessa plataforma são localizados em regiões de adensamento demográfico e poder aquisitivo elevado, tendo a cidade de São Paulo como principal foco estratégico. A plataforma compreende tanto o desenvolvimento de ativos isolados, no modelo stand-alone, quanto o desenvolvimento de ativos por meio de parcerias com incorporadores, nos quais o ComVem se situa, majoritariamente, no andar térreo de empreendimentos residenciais.

Nas parcerias com incorporadores, a Companhia usualmente investe na proporção da fração dos custos correspondentes às fachadas ativas. A atuação da HBR nessa plataforma envolve atividades como definição de layout, escolha do mix de locatários, locação das áreas, acompanhamento da execução das obras e controle dos custos de construção. A plataforma tem mix de atividades relacionado a serviços e conveniência, incluindo segmentos como farmácias, fast-food, mercados e prestadores de serviços.



Exemplo de formato em Parceria: ComVem Wide (Hotel Hilton Garden Inn)



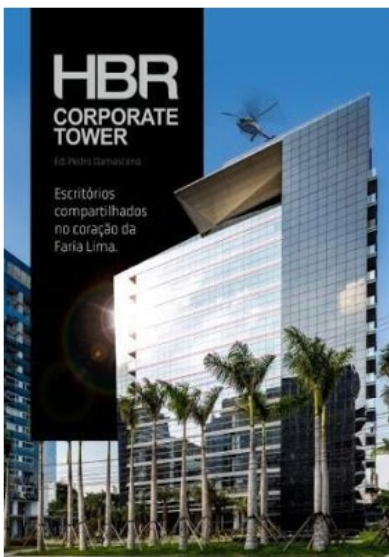
Exemplo de formato stand-alone: ComVem Ipoema

Fonte: Site de Relações com Investidores – HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

HBR 3A

A plataforma HBR 3A é voltada ao desenvolvimento e à gestão de lajes corporativas de alto padrão na cidade de São Paulo. Segundo o Formulário de Referência 2026, a atuação da Companhia nessa plataforma compreende a execução de etapas do ciclo imobiliário, desde a prospecção de terrenos e aprovação de projetos até a construção e locação dos empreendimentos. A empresa informa que a aquisição de imóveis corporativos operacionais de alto padrão não integra sua estratégia principal nessa plataforma, sendo priorizado o desenvolvimento dos projetos.

Entre os empreendimentos concluídos e em desenvolvimento mencionados no Formulário de Referência 2026 no âmbito da plataforma HBR 3A estão o HBR 3A Faria Lima, localizado na Avenida Brigadeiro Faria Lima, em São Paulo; HBR 3A Concept Life, Office & Corporate, localizado na Av. Ver. Narciso Yague Guimarães, em Mogi das Cruzes; o HBR 3A Itaim Bibi, projetado para a Rua Pedroso Alvarenga, em São Paulo; e o HBR 3A Paulista, projetado para a Av. Paulista, também em São Paulo.

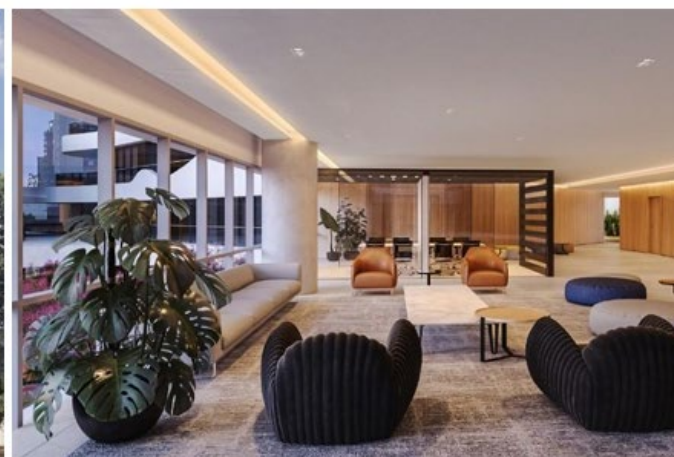


HBR 3A Faria Lima – Av. Brigadeiro Faria Lima – São Paulo / SP



HBR 3A Itaim Bibi – projeção do imóvel corporativo a ser entregue na Rua Pedroso Alvarenga –São Paulo/SP

Fonte: Site de Relações com Investidores – HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.



HBR 3A Pinheiros

Fonte: Site de Relações com Investidores – HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

HBR Malls

A plataforma HBR Malls corresponde à atuação da Companhia no segmento de shopping centers. De acordo com o Formulário de Referência 2026, a estratégia da plataforma está relacionada à aquisição de ativos em suas respectivas regiões de influência, com possibilidade de desenvolvimento, gestão operacional, alteração de mix de locatários, redução de custos condominiais, incremento de aluguéis, expansão de área e aproveitamento do entorno para incorporação imobiliária.

O Formulário de Referência 2026 informa ainda que faz parte da estratégia da Companhia, nessa plataforma, vender parcelas de participação em determinados empreendimentos para parceiros estratégicos ou agentes de renda após a maturação e expansão dos ativos, com posterior reinvestimento em novas oportunidades. O desenvolvimento de shopping centers greenfield é tratado pela Companhia com ressalvas, sendo considerado apenas em situações específicas.

HBR Opportunities

A plataforma HBR Opportunities concentra ativos classificados pela Companhia como oportunidades pontuais e complementares às demais estratégias da HBR. Conforme o Formulário de Referência 2026, essa plataforma engloba outras classes de ativos imobiliários, incluindo hotéis, empreendimentos built-to-suit, operações de sale-leaseback, self-storage e estacionamentos.



Hotel W – São Paulo / SP

Fonte: Site de Relações com Investidores – HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

Dessa forma, a HBR atua no mercado imobiliário por meio de diferentes plataformas de ativos de renda, abrangendo centros de conveniência, lajes corporativas, shopping centers e ativos complementares, com atividades relacionadas ao desenvolvimento, à aquisição, gestão, locação e venda de ativos imobiliários.

3.1 HISTÓRICO DA COMPANHIA E DESENVOLVIMENTO DE SUAS ATIVIDADES

A HBR foi fundada em dezembro de 2011 pela família Borenstein como o braço de renda imobiliária da holding Hélio Borenstein S.A. – Administração, Participações e Comércio, empresa com raízes que remontam a 1961. O grupo acumula mais de 60 anos de atuação nos segmentos de incorporação, construção, desenvolvimento e gestão de ativos no mercado imobiliário brasileiro, tendo como sede operacional a cidade de Mogi das Cruzes (SP).

Desde 2013, a Companhia passou a explorar o conceito ComVem, modelo proprietário de centros de conveniência voltados a localidades de alta circulação e elevada densidade urbana, segmento até então pouco estruturado no mercado nacional. Em 2014, foram inauguradas as quatro primeiras unidades da plataforma – ComVem Tietê, Jardim Europa, Washington Luiz e JK –, ao mesmo

tempo em que o Terra Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia, representando a Dynamo Administração de Recursos Ltda., tornou-se sócio da Companhia mediante aporte de bens e capital, fortalecendo a estrutura de governança e a capacidade de expansão. Em 2015, a HBR Realty ingressou formalmente no segmento de shoppings centers com a aquisição do Mogi Shopping, primeiro ativo relevante da plataforma HBR Malls.

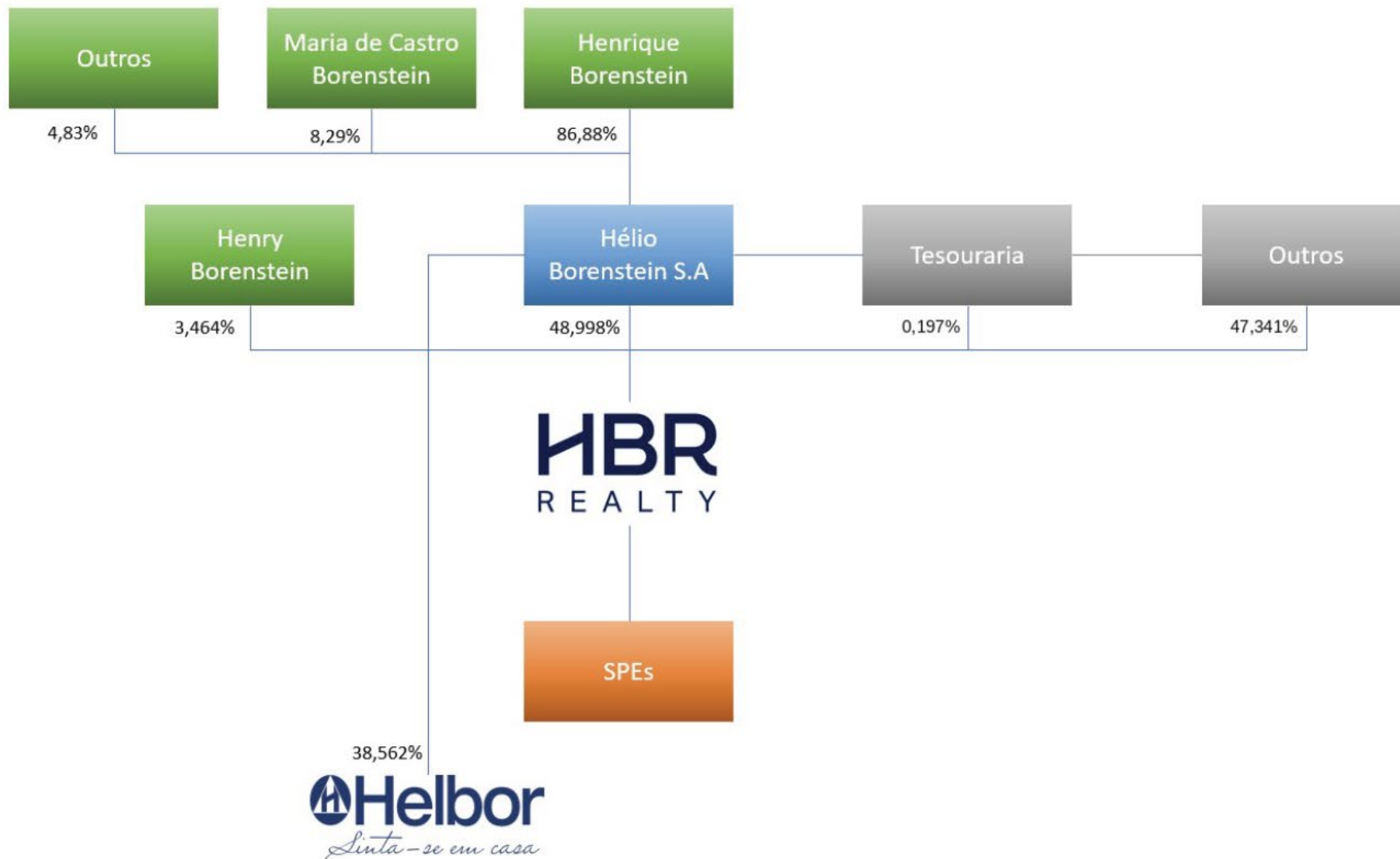
Entre 2016 e 2018, a Companhia concluiu a entrega do empreendimento corporativo HBR 3A Faria Lima, marco na oferta de lajes triple A na cidade de São Paulo, e encerrou a aquisição do Shopping Suzano, ampliando a presença geográfica da plataforma de malls. Em 2020, somando 38 operações em portfólio – entre shoppings, ComVems, edifícios corporativos, hotéis e ativos complementares.

Em janeiro de 2021, a Companhia realizou sua abertura de capital na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, passando a integrar o Novo Mercado, segmento de mais elevados padrões de governança corporativa da bolsa brasileira. A operação, conduzida como oferta restrita destinada a investidores profissionais, envolveu a emissão de 38,2 milhões de ações ordinárias ao preço unitário de R\$ 19,10, resultando em captação total de R\$ 729,6 milhões. Os recursos foram direcionados à expansão de todas as plataformas de negócio, com a entrega de quatro unidades ComVem e do Hotel Hilton Garden Inn no mesmo exercício.

Nos anos subsequentes, a Companhia continuou a diversificar e adensar o portfólio, com a entrega do Shopping Patteo Olinda – empreendimento greenfield – e o desenvolvimento dos projetos W Hotel e HBR 3A Pinheiros, ambos entregues em 2024. A estratégia prospectiva da HBR está centrada na gestão ativa do portfólio existente – com expansões brownfield nos shoppings Mogi e Suzano, adensamento da plataforma ComVem por meio de fachadas ativas e strip malls em parceria com incorporadoras como Cyrela, Cury e Helbor –, além do desenvolvimento de novos empreendimentos corporativos e da plataforma Opportunities, que inclui o Data Center HBR Tim.

As AÇÕES DA HBR (HBRE3) são negociadas no Novo Mercado da B3. Ao longo de sua trajetória, a Companhia foi reconhecida com seis Prêmios Master Imobiliário (Secovi-SP e Fiabci/Brasil), evidenciando a consistência de sua atuação no mercado de ativos imobiliários urbanos de renda.

A estrutura organizacional da companhia, na data-base deste Laudo, é apresentada a seguir.



Fonte: Formulário de Referência 2026 – HBR Realty Empreendimentos Imobiliários S.A.

3.2 INFORMAÇÕES FINANCEIRAS

Balanco Patrimonial (BP)

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO HBR	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	419.473
Caixa e equivalentes de caixa	12.216
Títulos e valores mobiliário	208.761
Contas a receber	42.742
Adiantamentos	21.733
Tributos a recuperar	8.637
Outros ativos	25.348
Imóveis a comercializar	100.036
ATIVO NÃO CIRCULANTE	4.469.755
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	136.249
INVESTIMENTOS	4.299.589
Investimentos	354.437
Propriedades para investimento	3.945.152
IMOBILIZADO E INTAGÍVEL LÍQUIDO	33.917
TOTAL DO ATIVO	4.889.228

Fonte: Demonstrações Financeiras de HBR em 31.03.2026 (ri.hbr.com.br)

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO HBR	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	586.198
Empréstimos e financiamentos	105.957
Debêntures	59.447
Fornecedores	11.077
Obrigações trabalhistas e tributárias	34.042
Partes relacionadas	6.604
Outros passivos	26.120
Dividendos a pagar	90.500
Contas a pagar de aquisição de imóveis	252.451
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.666.068
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	1.666.068
Empréstimos e financiamentos LP	965.910
Debêntures LP	424.060
Contas a pagar de aquisição de imóveis LP	60.521
Provisão para tributos diferidos	172.544
Provisão para demandas judiciais	1.202
Dividendos a pagar LP	30.000
Outros passivos LP	11.831
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.636.962
Capital social	1.286.691
Programa de opção compra de ações	2.882
Ajuste de avaliação patrimonial	77.094
Transações de capital	14.740
Reserva de lucros	455.431
Ações em Tesouraria	(1.218)
Prejuízos acumulados	(25.711)
Participação de acionistas não controladores	827.053
TOTAL DO PASSIVO	4.889.228

Fonte: Demonstrações Financeiras de HBR em 31.03.2026 (ri.hbr.com.br)

Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

DRE HISTÓRICO HBR	MAR 2026
(R\$ mil)	
RECEITA OPERACIONAL BRUTA	72.337,5
Com Vem	10.551,5
HBR 3A	14.621,4
HBR Malls	16.039,3
HBR Opportunities	29.972,5
Outras Receitas Holding	1.152,8
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	(7.532,0)
Tributos sobre as receitas	(7.532,0)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	64.805,5
Custos Operacionais	(26.862,0)
Custos	(26.862,0)
NOI	37.943,5
Despesas Operacionais	(9.008,0)
Despesas gerais e administrativas	(8.526,0)
Despesas comerciais	(357,0)
Despesas tributárias	(125,0)
EBITDA	28.935,5
D&A	(1.635,0)
EBIT	27.300,5
Resultado Financeiro	(48.265,0)
Receitas financeiras	5.362,0
Despesas financeiras	(53.627,0)
EBT	(20.964,5)
IRPJ e CSLL	(3.645,0)
Correntes	(9.113,0)
Diferidos	5.468,0
RESULTADO OPERACIONAL	(24.609,5)
Outras despesas e receitas	1.432,0
Resultado de equivalência patrimonial	1.163,0
RESULTADO NÃO OPERACIONAL	2.595,0
LUCRO LÍQUIDO	(22.014,5)

Fonte: Demonstrações Financeiras de HBR em 31.03.2026 (ri.hbr.com.br)

3.3 ANÁLISE DE SETOR

SHOPPING CENTERS

Segundo o relatório “Shopping Centers: Perfil do Setor 2025/2026”, publicado pela Associação Brasileira de Shopping Centers (ABRASCE), entidade que congrega os empreendedores do segmento no país e mantém o levantamento censitário de referência do mercado, o setor encerrou o exercício de 2025 com 658 shopping centers em operação, distribuídos por 253 municípios brasileiros, e com previsão de 11 novas inaugurações. Os indicadores consolidados do setor nos exercícios de 2024 e 2025 estão apresentados na tabela a seguir.

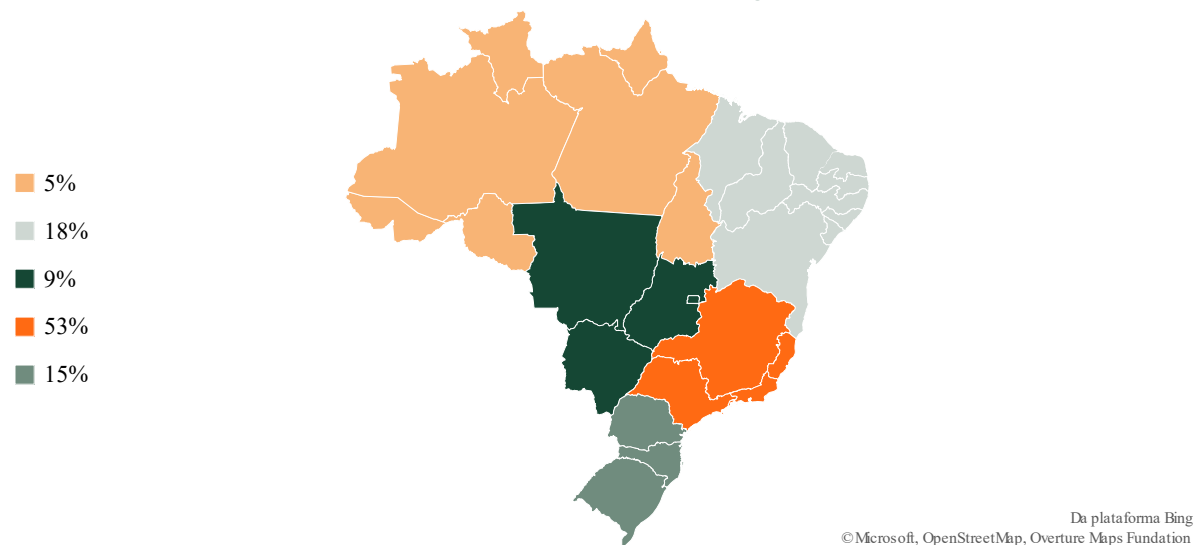
Indicador	2024	2025	Variação
Faturamento (R\$ bilhões, nominal)	198,4	200,9	1,2%
ABL (m²)	18.151.216	18.311.276	0,9%
Número de lojas	123.266	124.791	1,2%
Empregos diretos	1.073.234	1.082.750	0,9%
Vagas de estacionamento	1.065.138	1.071.465	0,6%
Visitantes mensais (milhões)	476	471	(1,0%)

Fonte: “Shopping Centers: Perfil do Setor 2025/2026”, ABRASCE

Os dados evidenciam expansão modesta e homogênea do setor, com avanço entre 0,6% e 1,2% em todos os indicadores de oferta, quais sejam ABL, número de lojas, empregos diretos e vagas de estacionamento, acompanhada de crescimento nominal de 1,2% no faturamento. O fluxo de visitantes constitui a única exceção, com retração de 1,0%. A ABRASCE associa essa combinação de faturamento em alta e fluxo em leve queda a uma mudança qualitativa no padrão de uso dos empreendimentos, evidenciada pelo tempo médio de permanência de 80 minutos e pelo ticket médio de R\$ 126,79 por visita, indicadores que, segundo a associação, refletem visitas mais qualificadas, com maior número de necessidades resolvidas por deslocamento.

A distribuição geográfica da ABL do setor é apresentada no gráfico a seguir.

Distribuição da ABL do setor de shopping centers no Brasil



Fonte: “Shopping Centers: Perfil do Setor 2025/2026”, ABRASCE

A concentração na Região Sudeste é a característica dominante da distribuição, com ABL de 9.681.982 m², equivalentes a 53% do total nacional, participação que supera a da região na população brasileira e reflete a maior densidade de renda e de consumo formal do país. Seguem-se as Regiões Nordeste, com 3.334.878 m², ou 18%, Sul, com 2.687.420 m², ou 15%, Centro-Oeste, com 1.656.290 m², ou 9%, e Norte, com 950.706 m², ou 5%, perfazendo os 18.311.276 m² de ABL total do setor. Essa configuração é relevante para a presente avaliação na medida em que os ativos da Companhia se concentram no principal mercado nacional. Segundo o “FIIs Relatório Setorial: Shopping Centers 1S26” do Itaú BBA, dentro do Sudeste, o estado de São Paulo responde isoladamente por 32,5% da ABL do país, distribuída por 197 empreendimentos em operação, ao passo que o Rio de Janeiro responde por 11,3%, com 73 empreendimentos.

A ABRASCE registra ainda que 42% dos empreendimentos estão localizados em capitais e 58% em demais municípios, sendo que 43% se situam em cidades com menos de 500 mil habitantes. Esse perfil demonstra que a expansão do setor nas últimas décadas não se deu exclusivamente pela via de grandes praças metropolitanas, mas também pelo adensamento em municípios de menor escala populacional.

Em perspectiva de longo prazo, a ABRASCE apura que, nos últimos 25 anos, o setor cresceu, em média a cada ciclo de cinco anos, 18,9% em número de empreendimentos, 30,4% em ABL, 56,1% em faturamento, 31,2% em número de lojas, 28,7% em empregos diretos e 35,3% em visitas mensais, o que caracteriza um segmento com trajetória de expansão sustentada, ainda que com desaceleração do ritmo nos anos mais recentes.

Complementarmente, o relatório “FIIs Relatório Setorial: Shopping Centers 1S26”, publicado pelo Itaú BBA em 25 de março de 2026, consolida indicadores operacionais do segmento a partir da base de fundos de investimento imobiliário de shopping centers integrantes do Índice de Fundos Imobiliários (IFIX). Segundo o relatório, a taxa média de vacância dos fundos acompanhados encerrou em 3,3% na última posição divulgada, referente a dezembro de 2025, patamar que não superou 5,0% desde junho de 2024 e que, ao longo de toda a série histórica iniciada em abril de 2019, não ultrapassou 10,0%, mesmo no período mais severo da pandemia. O relatório registra ainda que a taxa de inadimplência dos lojistas foi de 4,3% em 2025, a menor já apurada pela ABRASCE, indicador que reforça a resiliência da base de locatários do segmento.

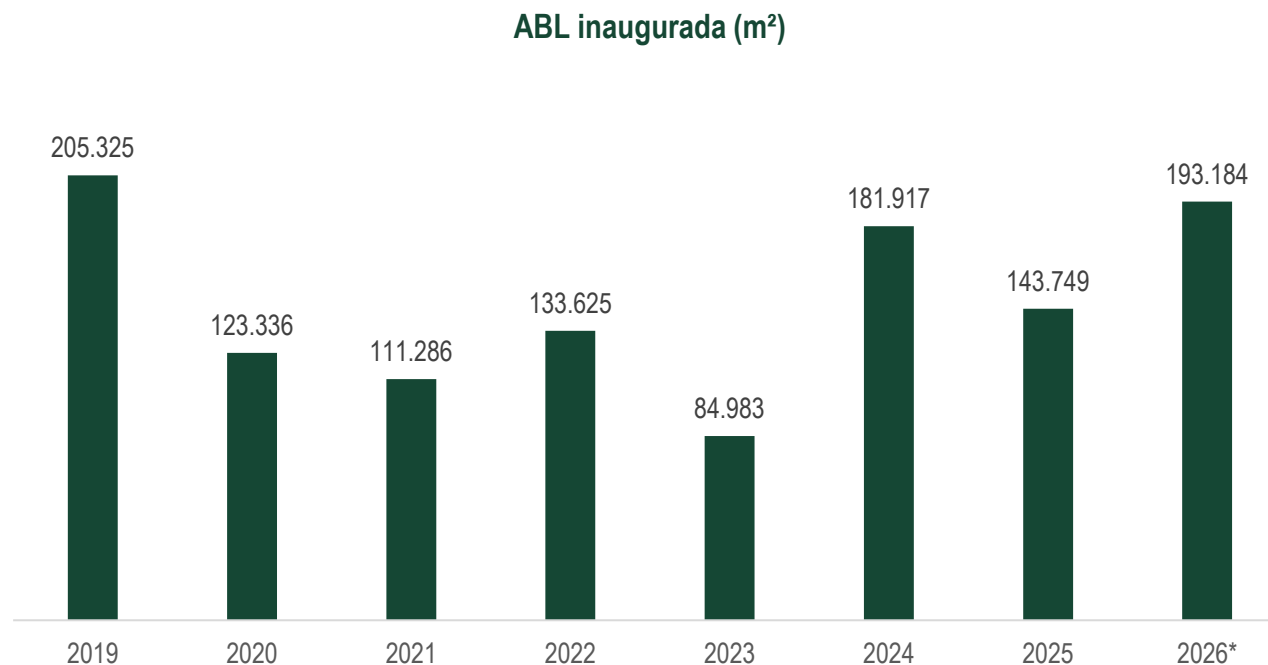
A evolução da produtividade dos ativos do setor, medida pelo faturamento anual por metro quadrado de ABL, é apresentada no gráfico a seguir.



Fonte: “FIIs Relatório Setorial: Shopping Centers 1S26”, Itaú BBA, com dados ABRASCE

A série evidencia três fases distintas. Até 2019 o setor manteve trajetória ascendente, culminando em R\$ 11,5 mil por m², o maior patamar do período. A pandemia interrompeu abruptamente esse movimento, com queda a R\$ 7,6 mil por m² em 2020. A partir de 2021 verificou-se recomposição consistente, com retorno a R\$ 11,0 mil por m² já em 2022 e estabilização em torno desse patamar nos três exercícios seguintes, tendo o exercício de 2025 encerrado em R\$ 11,0 mil por m². Cabe registrar que os valores da série são nominais, de modo que, em termos reais, a produtividade por metro quadrado permanece sensivelmente abaixo do patamar verificado em 2019.

No que se refere à expectativa para o exercício corrente, o Itaú BBA reporta projeção da ABRASCE de crescimento de 1,4% no faturamento do setor em 2026, com receita estimada em R\$ 203,7 bilhões, o que representa leve aceleração frente ao avanço de 1,2% verificado em 2025. A evolução da oferta, medida pela ABL inaugurada a cada exercício, é apresentada no gráfico a seguir.



* Estimativa ABRASCE. Os demais exercícios correspondem à ABL efetivamente inaugurada.

Fonte: "FII's Relatório Setorial: Shopping Centers 1S26", Itaú BBA, com dados ABRASCE

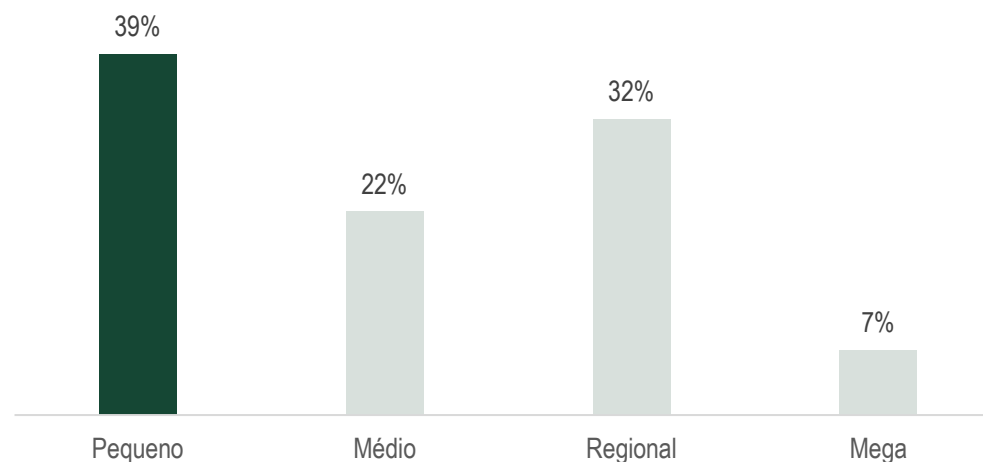
A série demonstra oscilação relevante dos volumes anuais de nova ABL, com mínimo de 84.983 m² em 2023 e máximo de 205.325 m² em 2019. A estimativa da ABRASCE para 2026, de 193.184 m², situa-se acima da média do período de 2019 a 2024, de 140.079 m², configurando exercício de oferta comparativamente elevada. Ainda assim, em relação à base instalada, o volume permanece marginal, correspondendo a 1,1% dos 18.311.276 m² de ABL em operação, ante 0,8% no exercício de 2025. As inaugurações previstas para o exercício corrente concentram-se nos estados de Sergipe, Minas Gerais e no Distrito Federal, ou seja, fora dos mercados de atuação da Companhia, de modo que o incremento de oferta não representa pressão competitiva direta sobre os ativos avaliados.

No plano macroeconômico, o Itaú BBA projeta crescimento real do produto interno bruto brasileiro de 1,9% em 2026, 1,7% em 2027 e 1,6% em 2028, após avanço de 2,3% em 2025, e taxa de desemprego de 5,7% em 2026, 6,0% em 2027 e 6,3% em 2028, após o patamar de 5,4% registrado ao final de 2025. Esse cenário de desaceleração gradual da atividade e de leve deterioração do mercado de trabalho, associado à manutenção de política monetária restritiva, constitui elemento de moderação das expectativas de crescimento real das vendas do segmento no horizonte projetivo.

CENTROS DE CONVENIÊNCIA

Segundo o relatório “Shopping Centers: Perfil do Setor 2025/2026” da ABRASCE, 39% dos empreendimentos classificados como tradicionais, que por sua vez representam 84% do universo de 658 shopping centers em operação no país, enquadram-se na categoria de porte pequeno, contra 22% de porte médio, 32% de porte regional e 7% de porte mega. Esse dado indica que os formatos de menor escala constituem a categoria mais numerosa do universo setorial, ainda que respondam por parcela proporcionalmente menor da ABL agregada.

Distribuição dos shopping centers tradicionais por porte



Fonte: “Shopping Centers: Perfil do Setor 2025/2026”, ABRASCE

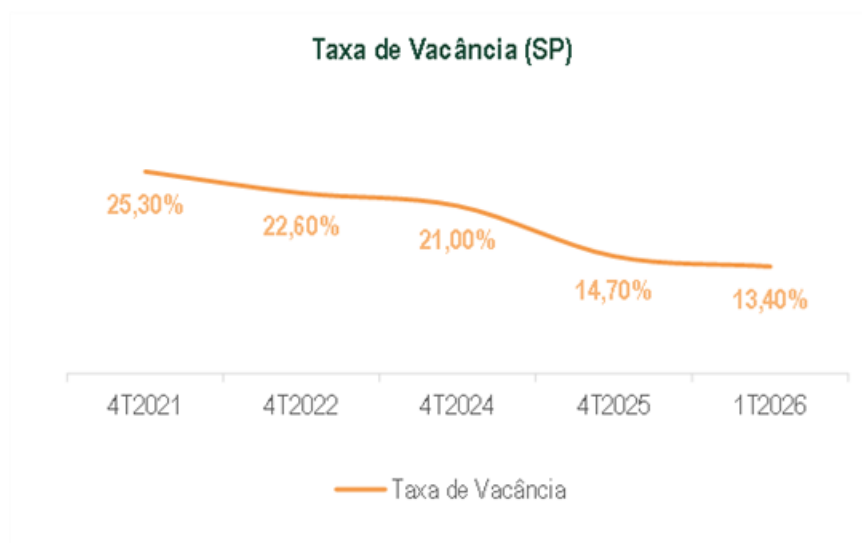
Na mesma direção, a ABRASCE registra que 35% dos shopping centers brasileiros já estão integrados a complexos multiusos, realidade que a entidade associa à ampliação da relevância dos empreendimentos no contexto urbano e à consolidação do varejo estruturado como componente de projetos de uso misto, movimento que abrange a implantação de área comercial em empreendimentos de uso residencial.

Quanto à composição do mix de atividades, a ABRASCE observa que a presença de clínicas médicas, academias, farmácias, serviços financeiros, estética e conveniência básica confirma o papel do varejo estruturado como solução prática para o cotidiano, vocação que a entidade identifica como tendência estruturante do setor e que se intensifica com a integração a complexos multiusos.

Os avaliadores ressaltam que a análise deste segmento, à falta de base estatística consolidada, apoia-se em indicadores correlatos do segmento de shopping centers, não sendo apropriado extrair dela inferências quantitativas diretas sobre vacância, valor de locação ou custo de ocupação específicos do formato de centros de conveniência.

MERCADO IMOBILIÁRIO DE SÃO PAULO – ESCRITÓRIOS

Segundo o relatório “First Look: Escritórios de alto padrão – São Paulo”, publicado pela Jones Lang LaSalle (JLL), empresa global provedora de serviços imobiliários e gestão de investimentos, o mercado de escritórios de alto padrão de São Paulo (cidade que é o principal termômetro de desempenho para o segmento de imóveis comerciais do país) manteve trajetória de recuperação ao longo de 2025 e início de 2026. De acordo com o estudo, a taxa de vacância do segmento encerrou o primeiro trimestre de 2026 em 13,4%, abaixo dos 22,6% registrados no quarto trimestre de 2022, refletindo o aumento da absorção líquida e a retomada gradual da demanda por escritórios corporativos, movimento concentrado nos exercícios de 2025 e 2026. O mercado corporativo de São Paulo registra a menor taxa de vacância em 14 anos, conforme o gráfico a seguir.



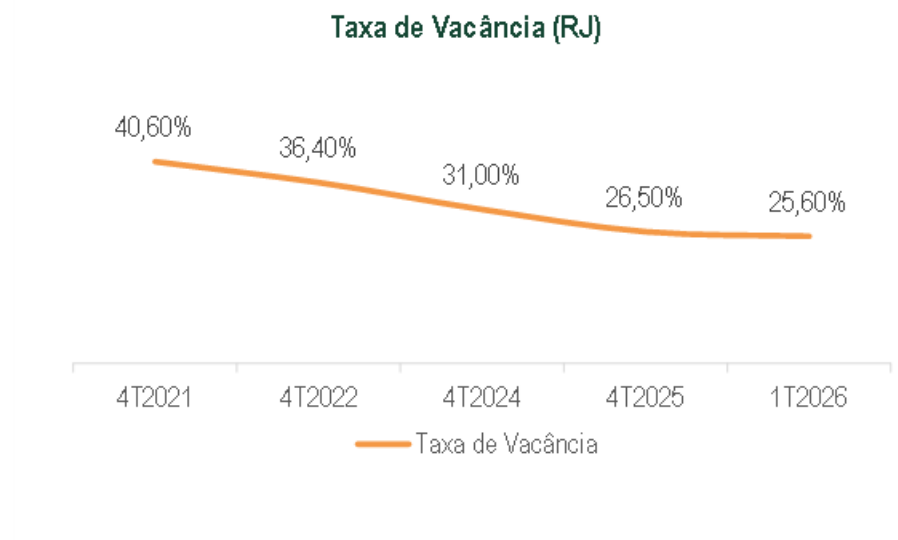
Fonte: Jones Lang LaSalle (JLL)

Conforme apontado no relatório da JLL, os preços médios pedidos também seguiram em crescimento. O valor médio de locação alcançou R\$ 118/m² no primeiro trimestre de 2026, com elevação de 8,0% em relação ao primeiro trimestre de 2025 e de 24,3% em relação ao primeiro trimestre de 2024, impulsionado principalmente pelas regiões da Berrini e JK, que registraram as maiores altas do trimestre, de 14,7% e 10,3% respectivamente.

MERCADO IMOBILIÁRIO DO RIO DE JANEIRO – ESCRITÓRIOS

Em relação ao mercado de escritórios de alto padrão da cidade do Rio de Janeiro, o resultado positivo se assemelha ao de São Paulo. De acordo com o relatório “First Look” da JLL, o mercado corporativo carioca também apresentou melhora gradual nos indicadores operacionais ao longo de 2025 e início de 2026. De acordo com a consultoria, a taxa de vacância da cidade recuou de 36,4% no quarto trimestre de 2022 para 25,6% no primeiro trimestre de 2026, menor nível em 11 anos, refletindo o aumento da ocupação em edifícios corporativos de maior qualidade. No mesmo período, a área disponível totalizou 477.951 m², com redução de aproximadamente 69 mil m² em relação ao primeiro trimestre de 2025.

Conforme o relatório da JLL, a região da Orla registrou a maior redução percentual de disponibilidade da cidade na comparação anual, de 54,9%, enquanto o Centro, ainda que concentre a maior oferta de grandes lajes corporativas, liderou a demanda do trimestre, com absorção líquida de 12 mil m² e sete das dez maiores transações do período. O mercado apresentou melhora na absorção líquida, principalmente impulsionada pelo setor financeiro, responsável por 42% das locações do trimestre.

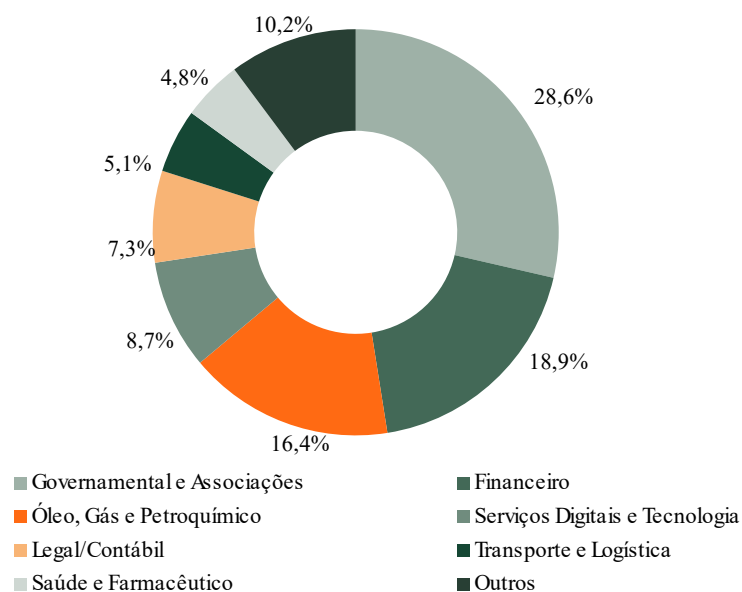


Fonte: Jones Lang LaSalle (JLL)

O otimismo com o mercado imobiliário comercial também é refletido nos preços pedidos pelo mercado da capital carioca. A JLL destaca ainda que os preços médios pedidos permaneceram em trajetória de crescimento moderado. Segundo o relatório “First Look: Escritórios de Alto Padrão – Rio de Janeiro”, o preço médio de locação alcançou R\$ 77,64/m² no primeiro trimestre de 2026, o maior patamar registrado desde meados de 2023, com destaque para a região da Orla, que apresentou elevação de 11% em relação ao trimestre anterior, refletindo a menor disponibilidade de ativos premium e a maior demanda por edifícios corporativos modernos e eficientes.

Além disso, o estudo aponta que os ativos com melhores especificações técnicas e certificações de sustentabilidade continuam concentrando os maiores níveis de ocupação, especialmente em operações ligadas ao setor financeiro. Registra-se, ainda, que o estoque de alto padrão em construção e o volume pré-locado na cidade são nulos no primeiro trimestre de 2026, e que o pipeline projetado de 327 mil m², equivalente a 17,5% do estoque atual, está majoritariamente sem data definida ou com obras paralisadas, o que indica ausência de pressão de oferta nova no curto prazo. As ocupações por setores do mercado imobiliário do Rio de Janeiro para o quarto trimestre de 2025 estão representadas no gráfico a seguir.

Ocupações por Setores - RJ em 4T2025



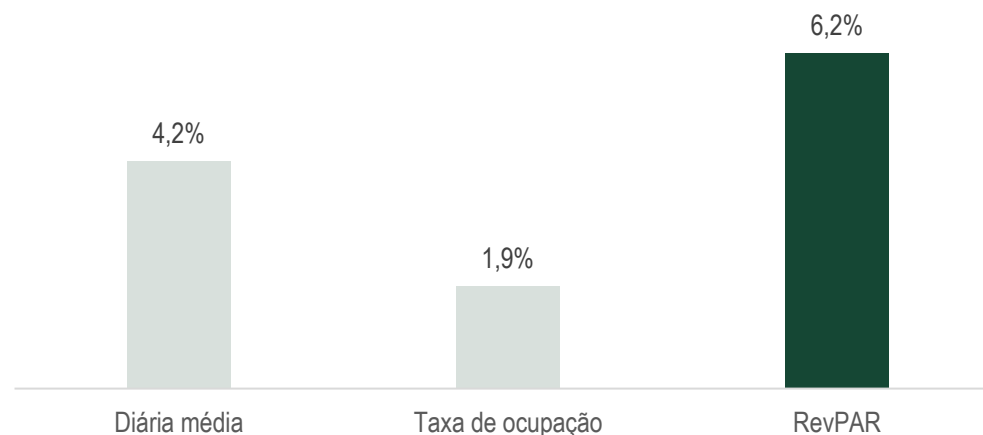
Fonte: "Market Overview Escritórios Rio de Janeiro, 4T2025", Colliers Brasil

HOTELARIA

O desempenho do setor hoteleiro brasileiro é analisado a seguir com base no relatório "Panorama da Hotelaria Brasileira", publicação da HotelInvest elaborada com apoio do Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil (FOHB), em sua prévia relativa ao primeiro trimestre de 2026. O levantamento monitora 257 hotéis, correspondentes a 46.296 unidades habitacionais, distribuídos por 12 capitais brasileiras, quais sejam Belém, Belo Horizonte, Brasília, Curitiba, Fortaleza, Goiânia, Manaus, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, Salvador e São Paulo.

Segundo o levantamento, no primeiro trimestre de 2026, o setor hoteleiro brasileiro registrou evolução real positiva nos três principais indicadores operacionais, na comparação com o mesmo período de 2025, conforme o gráfico a seguir.

Composição da variação real do RevPAR (1T26 x 1T25)



Fonte: Panorama da Hotelaria Brasileira – Prévia do 1º trimestre de 2026 - HotelInvest

A elevação do RevPAR, indicador que combina os efeitos de diária média e de ocupação e constitui a principal medida de desempenho operacional do setor, decorreu majoritariamente do ganho de preço, e não de volume, uma vez que a diária média avançou mais que o dobro da taxa de ocupação. O avanço real do RevPAR foi verificado em 10 das 12 capitais monitoradas, o que caracteriza recuperação disseminada, e não concentrada em praças isoladas

No recorte por praça, a HotelInvest identifica Goiânia como principal destaque positivo, com elevação real de 21,7% na diária média, de 11,0% na taxa de ocupação e de 35,4% no RevPAR, desempenho atribuído pela publicação à realização de evento esportivo de grande porte na cidade. Registraram igualmente crescimento real relevante o Rio de Janeiro, com avanço de 9,9% na diária média, Salvador, com 8,6%, e Porto Alegre, com 8,1% na diária média e 11,3% no RevPAR, este último associado pela publicação ao ciclo de recuperação da capital gaúcha após os eventos climáticos que a afetaram. Recife apresentou elevação de 12,0% no RevPAR. Em sentido oposto, Belém registrou retração real de 7,5% na diária média e de 9,5% na taxa de ocupação, movimento atribuído pela publicação à normalização da demanda após o efeito de base extraordinário decorrente da realização da COP30 na cidade, e Brasília apresentou queda de 5,8% na ocupação, com retração do RevPAR. Belo Horizonte e Manaus registraram variações reais marginalmente negativas na diária média, de 0,8% cada.

A HotelInvest identifica como principal direcionador do desempenho do período o aquecimento dos mercados de eventos e de lazer, associando o resultado a fatores como a realização de eventos esportivos, o calendário de Carnaval e a recuperação da demanda em praças anteriormente afetadas por eventos extraordinários.

4. PREMISSAS MACROECONÔMICAS

Em atendimento ao inciso IV do art. 12 do Anexo C da Resolução CVM 215/24, apresentamos a seguir as premissas macroeconômicas utilizadas na presente avaliação, bem como suas fontes.

- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – 2,0%. Fonte: Federal Reserve Open Market Committee – <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – 3,6%. Fonte: Sistema de Expectativas do Bacen – <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Risco-país** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **PIB brasileiro de longo prazo** – 2,0%. Fonte: Sistema de Expectativas do Bacen – <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.

INVESTIMENTOS RELEVANTES CONSIDERADOS NA AVALIAÇÃO

Em atendimento ao Art. 12 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, os investimentos considerados na metodologia de fluxo de caixa descontado têm como base o cronograma interno de obras e entregas de empreendimentos definido pela administração da HBR e segundo os dados de Capex divulgados em demonstrações financeiras intermediárias no site de RI da Companhia. Os montantes de investimentos projetados têm natureza de manutenção operacional e de cumprimento do cronograma de obras de empreendimentos já em desenvolvimento na data-base de avaliação. Portanto, não é considerado nenhum novo empreendimento ou imóvel no portfólio projetado de HBR.

O detalhamento sobre os valores de Capex aplicados na metodologia de avaliação por fluxo de caixa descontado estão demonstrados em maiores detalhes, por plataforma operacional da HBR, no Anexo 1 do presente Laudo.

5. VALORES APURADOS PELOS DIFERENTES CRITÉRIOS

A avaliação das AÇÕES DA HBR, no contexto da OPA de HELBOR, foi realizada com base nos critérios estabelecidos pela Resolução CVM nº 215/24. Os critérios mencionados na legislação e na regulamentação são os seguintes:

- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado nos 12 meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA e entre a data de divulgação do fato relevante que dá notícia da OPA e a data de entrega do laudo de avaliação à CVM.
- Valor do patrimônio líquido por ação apurado nas últimas informações periódicas (anuais ou trimestrais) enviadas à CVM.
- Valor econômico por ação, apurado tanto pela metodologia de fluxo de caixa descontado quanto pela de múltiplos de mercado, ambas apresentadas nos Capítulos 8 e 9 deste Laudo.
- O critério da cotação média ponderada nos 12 (doze) meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA foi apurado e consta do quadro de resultados deste Laudo. O critério relativo ao intervalo entre a divulgação do fato relevante que dá notícia da OPA e a entrega do Laudo à CVM é inaplicável, por não ter havido divulgação de fato relevante ou divulgação ao mercado até a Data de Emissão. Adicionalmente, em conformidade com o inciso IV do art. 13 do Anexo C, foram calculadas as cotações médias ponderadas nos 30 e nos 90 dias úteis anteriores à data de emissão do presente Laudo.

Para fins de avaliação de HBR, analisamos todos os critérios mencionados, que serão descritos nos capítulos subsequentes.

5.1 CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO CONSIDERADOS

A. Abordagem de Mercado – Preço Médio Ponderado de Cotação das Ações em Bolsa

Esta metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como liquidez da ação no mercado. Tal metodologia foi escolhida para a avaliação de HBR por ser a que melhor reflete o valor da companhia pelas características de suas operações.

B. Abordagem Contábil – Valor do Patrimônio Líquido Contábil

Esta metodologia visa avaliar a empresa pelo valor contábil de seus ativos e passivos. É aplicada por meio de um exame da documentação de suporte cujo objetivo é a verificação de uma escrituração feita em boa forma, obedecendo-se às disposições legais e regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro de “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos”, aplicados de acordo com a legislação brasileira.

C. Abordagem da Renda – Fluxo de Caixa Descontado

Esta metodologia define a rentabilidade da unidade de negócio como sendo o valor da companhia em operação, equivalente ao valor descontado do fluxo de caixa líquido futuro.

D. Abordagem de Mercado – Múltiplos de Mercado

Esta metodologia define o valor da empresa extrapolando-o por meio de comparação com outras empresas que operam no mesmo setor de atividade e em mercados com as mesmas características. Os múltiplos mercadológicos são calculados dividindo-se variáveis, como valor de mercado da companhia, por uma série de indicadores presentes nos demonstrativos financeiros, como lucros estimados, estimativas de valor operacional das companhias comparáveis e de HBR, bem como o Preço/Lucro Líquido por Ação.

5.2 APLICABILIDADE DOS CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os avaliadores optaram por utilizar o critério “A”, preço médio ponderado de cotação das ações em bolsa (VWAP), como metodologia que, dentre os critérios constantes deste Laudo, melhor captura o preço justo de HBR.

Abordagem de Mercado – Preço Médio Ponderado das Ações em Bolsa: Com base no CPC 46, Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação classifica como Nível 1, a mais confiável, o preço cotado em mercado ativo. No caso da Companhia, tratando-se de empresa com negociação ativa e liquidez comprovada em bolsa de valores, os avaliadores entendem que a Abordagem de Mercado, por meio do preço médio ponderado das ações pelo volume (VWAP – Volume-Weighted Average Price), constitui a metodologia mais adequada para a definição do preço justo, por ser aquela que melhor reflete o valor da Companhia considerando as características de suas operações.

Destacam-se o free float de 46,214% das ações da Companhia e o fato de que, nos últimos 90 dias úteis anteriores à Data de Emissão deste Laudo, o mercado movimentou mais de 41 milhões de ações⁷, representando 39,8% das ações totais e 86,1% do free float. Considerando ainda a ausência de fato relevante anunciando a OPA, os avaliadores optaram, em respeito à boa técnica e à transparência, por analisar períodos adicionais em conformidade com o inciso IV do artigo 13 da Resolução CVM nº 215/2024.

Concluíram os avaliadores que o preço médio ponderado das ações nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo representa a melhor abordagem, por compreender período amparado no artigo 256 da Lei das S.A., e que contempla elevado volume de transações, minimizando possíveis distorções pontuais na cotação.

Quanto às citadas distorções, cabe destacar o comportamento da cotação das ações da HBR ao final de 2025 e início de 2026 (gráfico no capítulo subsequente), com cotações médias que variavam entre R\$ 4,50 e R\$ 5,00, para patamares de R\$ 3,00 por ação em datas próximas a 31 de março de 2026. Esses ajustes no preço da ação da HBR capturados pelo mercado são, na ótica do avaliador, um ajuste de percepção de valor do mercado com base na expectativa das demonstrações financeiras a serem divulgadas, à época, sobre o ano de 2025. Sendo assim, um VWAP de 90 dias úteis captura de forma mais adequada a percepção mais atualizada de valor da companhia.

Sobre período escolhido de 90 dias úteis, justifica-se que janelas mais curtas apresentam menor número de observações e, conseqüentemente, maior sensibilidade a oscilações pontuais, a concentrações atípicas de volume e a eventos isolados de mercado, o que reduz a estabilidade do resultado. O intervalo de 90 dias úteis, por corresponder aproximadamente a um trimestre, abrange

⁷ Fonte: S&P Capital IQ Pro.

um ciclo completo de divulgação de informações periódicas da companhia e capta um conjunto mais amplo de condições de negociação, mitigando o risco de que a média reflita apenas um regime transitório de mercado. Trata-se, ainda, de janela suficientemente extensa para diluir o efeito de movimentos especulativos de curto prazo e suficientemente próxima da data-base para preservar a aderência da referência às condições correntes de mercado.

Abordagem Contábil – Valor do Patrimônio Líquido Contábil: Os Avaliadores concluem que tal metodologia não é a mais adequada para a definição do valor da HBR, visto que, embora o patrimônio líquido contábil da Companhia incorpore o efeito dos ajustes a valor justo dos ativos imobiliários registrados como propriedades para investimento nos termos do CPC 28 (IAS 40), esse indicador não reflete adequadamente o valor econômico efetivo da participação acionária por razões que extrapolam a simples diferença entre ativos e passivos contábeis.

A primeira limitação reside na natureza metodológica das avaliações que sustentam o PPI. Os laudos de valor justo das propriedades para investimento da Companhia mensuram cada ativo individualmente, com base nos fluxos de caixa operacionais do respectivo imóvel. Por sua natureza, tais avaliações não contemplam integralmente aspectos relacionados ao risco de liquidez da participação acionária e ao custo efetivo do endividamento corporativo para exclusivos fins de apuração do valor econômico da HBR.

Outra limitação é referente as despesas da holding, que incluem a estrutura administrativa da controladora, custos de captação e encargos financeiros incorridos diretamente pela HBR, são recorrentes e permanentes, mas não integram as avaliações individuais das propriedades para investimento. No 1T26, as despesas gerais e administrativas consolidadas totalizaram R\$ 10.161 mil e as despesas financeiras atingiram R\$ 53.627 mil que são elementos importantes quanto a consideração do valor econômico da companhia.

Conforme detalhado nas notas explicativas às informações contábeis intermediárias de 31 de março de 2026, a Companhia está adicionalmente exposta a riscos financeiros e operacionais que agravam essas limitações, entre os quais se destacam: (i) o risco de taxa de juros, cujo impacto sobre o custo da dívida gerou despesas financeiras crescendo 24,0% na comparação anual, em contexto de taxa Selic elevada e novas captações para financiamento do pipeline; (ii) o risco de liquidez, associado ao cronograma de amortizações com vencimentos relevantes a partir de 2027 e à dependência da estratégia de desinvestimentos para reforço de caixa; e (iii) o risco de execução do pipeline, dado que parcela relevante do PPI está em projetos em desenvolvimento ainda não geradores de NOI estabilizado.

Ressalta-se que as limitações anteriormente mencionadas não representam qualquer ressalva quanto à adequação ou à consistência dos valores contábeis apresentados nas demonstrações financeiras auditadas da Companhia. Tais considerações referem-se exclusivamente à utilização do patrimônio líquido contábil como métrica para fins de determinação do valor econômico da HBR, considerando os aspectos inerentes à natureza e à finalidade das informações contábeis e das avaliações dos ativos que o compõem.

Dessa forma, o patrimônio líquido contábil da HBR não constitui métrica adequada para a determinação do valor da Companhia em bases econômicas pelos principais fatores explanados anteriormente.

Abordagem da Renda – Fluxo de Caixa Descontado: Os avaliadores consideram que a metodologia de fluxo de caixa descontado não é a mais adequada para a avaliação da Companhia na definição de preço justo, em razão de limitações estruturais identificadas no modelo fornecido e analisado.

As projeções financeiras utilizadas como insumo para esta metodologia foram integralmente elaboradas e fornecidas pela administração da Companhia. O modelo recebido apresenta visão em regime de caixa, que não pode ser comparada com o histórico contábil, em regime de competência, divulgado pela Companhia em suas informações públicas. Em relação aos inputs de projeção, eles se originam do sistema interno da HBR de controle de entradas e saídas de caixa, refletindo a estrutura operacional do negócio, que compreende centenas de SPE's com participações acionárias distintas. Dessa forma, o modelo recebido demonstra um grau de detalhamento de premissas tal que, dada a complexidade operacional do setor, apresenta um fluxo de caixa projetado já condicionado a diversas premissas de difícil mensuração, como cronograma de lançamentos, Capex das obras, preço de vendas dos estoques, curva de vendas, estrutura de financiamento, entre outros.

A APSIS realizou procedimentos analíticos de razoabilidade sobre as premissas apresentadas, como por exemplo o cotejo da curva do lucro bruto dos empreendimentos projetados com o histórico da Companhia. Com base nesses procedimentos, a APSIS entendeu consistentes as informações gerenciais recebidas e delas se utilizou, nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24. As projeções foram elaboradas pela administração da Companhia, no exercício de sua competência sobre o plano de negócios, não tendo a APSIS executado sobre elas procedimentos de auditoria ou revisão, os quais não integram o escopo do laudo de avaliação. O fluxo de caixa apurado por esta metodologia é divulgado neste Laudo na forma exigida pelo inciso III do art. 13 do Anexo C, não tendo sido eleito como o critério mais adequado à definição do preço justo.

A avaliação por meio da metodologia de fluxo de caixa descontado é classificada como Nível 3 da hierarquia de valor justo, tendo em vista a utilização de premissas não observáveis de mercado e elevado grau de subjetividade relacionado às projeções operacionais, financeiras e macroeconômicas consideradas na avaliação. No caso de HBR, entendem os avaliadores que a metodologia de fluxo de caixa descontado não representa a melhor referência de valor justo da Companhia, tendo em vista que possui ações com negociação ativa em mercado organizado, relevante volume financeiro negociado, histórico consistente de liquidez e adequada dispersão acionária (free float).

Abordagem de Mercado – Múltiplos de Mercado: Com base no CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação a valor justo via múltiplos de mercado se configura em Nível 2, sendo uma metodologia derivada da utilização de empresas comparáveis com informações observáveis, porém mais subjetiva do que a de preço médio ponderado das ações.

Entendem os avaliadores que a metodologia dos múltiplos de mercado, devido ao grau de subjetividade em comparação ao preço médio ponderado das ações, acarreta uma precisão menor em relação à definição de valor justo do ativo.

A avaliação foi feita pelo Múltiplo P/LPA para a HBR, métrica amplamente utilizada pelo mercado. A adoção desse múltiplo é, ainda, consistente com o CPC 41 / IAS 33, que estabelece o Lucro por Ação (LPA) como medida primária de desempenho atribuível ao acionista ordinário.

O múltiplo EV/EBITDA, embora igualmente relevante em outros contextos, não foi considerado nesta avaliação por apresentar distorções mais acentuadas no setor de desenvolvimento e incorporação imobiliária. O EBITDA tende a refletir, simultaneamente, receitas e custos de múltiplos empreendimentos em diferentes estágios, comprometendo a comparabilidade entre empresas e a consistência. Mais detalhes sobre esta avaliação podem ser encontrados no Anexo 3 do presente Laudo.

6. AVALIAÇÃO PELO PREÇO MÉDIO PONDERADO DE COTAÇÃO DAS AÇÕES EM BOLSA

METODOLOGIA

A metodologia do preço médio ponderado das ações (VWAP, do inglês, Volume-Weighted Average Price) visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indica o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como liquidez da ação no mercado.

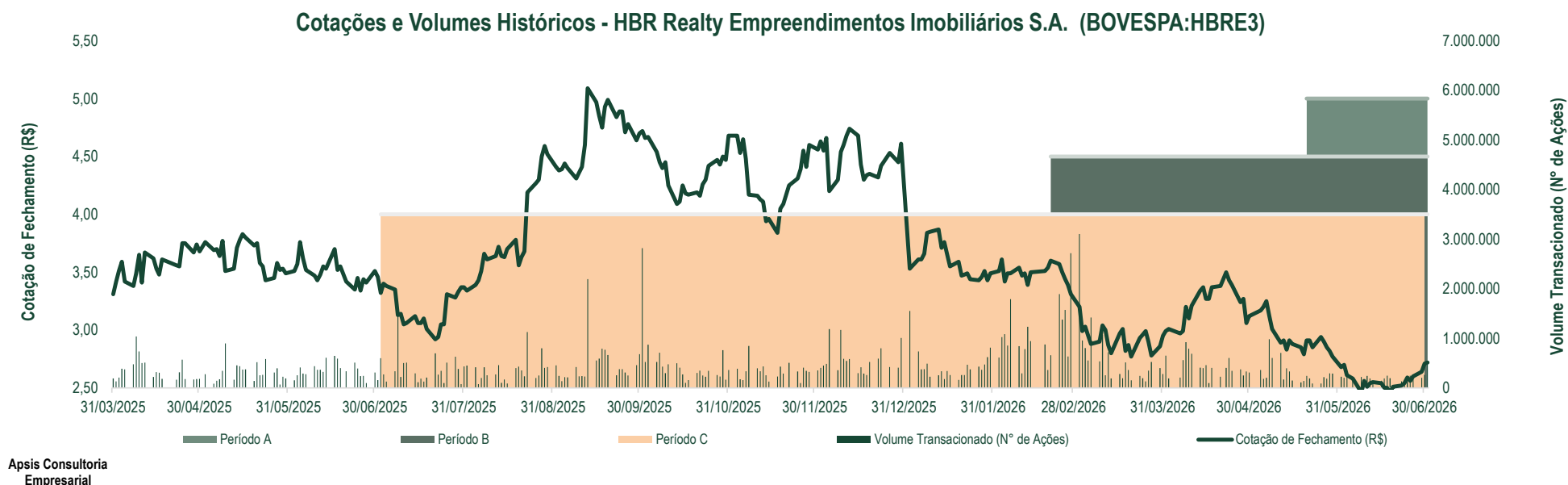
AVALIAÇÃO

Os avaliadores identificaram que, no momento de elaboração do presente Laudo, não foi divulgado fato relevante no qual a companhia informa sobre a possibilidade de realizar uma OPA.

Para fins de transparência e prezando pela boa técnica, foram feitas análises adicionais, em conformidade com o inciso IV do artigo 13 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, considerados critérios adicionais utilizando a data-base e o período mais próximo da emissão do Laudo como referências temporais. Para a seleção dos intervalos adicionais, adotamos os critérios geralmente aceitos no mercado para operações desta natureza, em consonância com as práticas usuais do ramo de atividade da companhia avaliada e com parâmetros previstos na Lei nº 6.404 (Lei das S.A.). A escolha teve como base a representatividade e a liquidez das ações negociadas no período, de modo a refletir com fidedignidade o valor de mercado da companhia em condições normais de negociação, mitigando eventuais distorções.

Os critérios analisados foram os seguintes:

- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 12 meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA.
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, entre a data de divulgação do fato relevante e a Data de Emissão do Laudo. [Não Aplicável]
- **Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com a Resolução 215/24]**
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 30 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo. [Critério adicional em conformidade com a Resolução 215/24]



Data-base do Laudo: 31/03/2026. Data de Emissão do Laudo: 02/07/2026. Data do fato relevante: n/a.

RESULTADO – PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES EM BOLSA

REFERÊNCIA	DESCRIÇÃO	PERÍODO	VWAP ¹ (R\$)
A	30 últimos dias úteis anteriores à data da emissão	20/05/2026 - 01/07/2026	2,66
B	90 últimos dias úteis anteriores à data de emissão	20/02/2026 - 01/07/2026	3,09
C	12 meses imediatamente anteriores à data de emissão	02/07/2025 - 01/07/2026	3,71

¹Volume Weighted Average Price, em português, preço médio ponderado por volume calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume, extraído do S&P Capital IQ Pro.

7. AVALIAÇÃO POR PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

METODOLOGIA

Foi efetuado o cálculo do valor por ação dividindo-se o patrimônio líquido contábil pelo número de ações da companhia constantes na documentação de suporte já mencionada, e entende-se, com base nas divulgações e revisões de auditores, que há uma escrituração feita em boa forma, obedecendo-se às disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro de “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos”, aplicados de acordo com a legislação brasileira.

AVALIAÇÃO

Dada a informação exposta, na data-base do Laudo, o valor do patrimônio líquido contábil de HBR é o que consta no quadro a seguir, com base nas informações financeiras auditadas referentes ao período findo em 31 de março de 2026, revisadas por seus respectivos auditores independentes e enviadas à CVM, conforme disposto na Resolução CVM nº 215/24.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO HBR	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
ATIVO CIRCULANTE	419.473
Caixa e equivalentes de caixa	12.216
Títulos e valores mobiliário	208.761
Contas a receber	42.742
Adiantamentos	21.733
Tributos a recuperar	8.637
Outros ativos	25.348
Imóveis a comercializar	100.036
ATIVO NÃO CIRCULANTE	4.469.755
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	136.249
INVESTIMENTOS	4.299.589
Investimentos	354.437
Propriedades para investimento	3.945.152
IMOBILIZADO	33.917
TOTAL DO ATIVO	4.889.228

Fonte: Demonstrações Financeiras de HBR em 31.03.2026 (ri.hbr.com.br)

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO HBR	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2026
PASSIVO CIRCULANTE	586.198
Empréstimos e financiamentos	105.957
Debêntures	59.447
Fornecedores	11.077
Obrigações trabalhistas e tributárias	34.042
Partes relacionadas	6.604
Outros passivos	26.120
Dividendos a pagar	90.500
Contas a pagar de aquisição de imóveis	252.451
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.666.068
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	1.666.068
Empréstimos e financiamentos LP	965.910
Debêntures LP	424.060
Contas a pagar de aquisição de imóveis LP	60.521
Provisão para tributos diferidos	172.544
Provisão para demandas judiciais	1.202
Dividendos a pagar LP	30.000
Outros passivos LP	11.831
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.636.962
Capital social	1.286.691
Programa de opção compra de ações	2.882
Ajuste de avaliação patrimonial	77.094
Transações de capital	14.740
Reserva de lucros	455.431
Ações em Tesouraria	(1.218)
Prejuízos acumulados	(25.711)
Participação de acionistas não controladores	827.053
TOTAL DO PASSIVO	4.889.228

Fonte: Demonstrações Financeiras de HBR em 31.03.2026 (ri.hbr.com.br)

RESULTADO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

Com base nas Demonstrações Financeiras Anuais Auditadas da HBR, em 31 de março de 2026, identificamos o valor do patrimônio líquido contábil de R\$ 17,58 (dezessete reais e cinquenta e oito centavos) para cada uma das AÇÕES DA HBR, conforme a tabela a seguir.

VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL CONSOLIDADO (R\$)	2.636.962.000
(-) PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES (R\$)	(827.053.000)
(=) PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL CONTROLADORA (R\$)	1.809.909.000
QUANTIDADE DE AÇÕES (ações)	102.966.408
PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO - TOTAL (R\$)	17,58

8. AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

METODOLOGIA – ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define o valor da empresa como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

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

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA O ACIONISTA (FCFE)

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o capital próprio dos acionistas, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado de avaliação.

FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O ACIONISTA

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

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Receitas e despesas financeiras

(-) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(+) Receitas e despesas financeiras

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(-) Serviço da dívida

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

TAXA DE DESCONTO – CAPM

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que a empresa não tem empréstimos ou que, no modelo de avaliação utilizado (fluxo de caixa do acionista), o impacto do endividamento já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio para a taxa de desconto.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), em que o custo de capital é definido pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator de risco específico, descrito a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, são usados os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade de uma companhia.

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

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para o acionista (FCFE) é projetado considerando-se a operação global da empresa, já líquida do serviço da dívida, e as receitas financeiras, disponíveis para os acionistas. Portanto, contempla o impacto do endividamento da companhia de forma analítica.

De posse desse resultado, é preciso incluir os ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da companhia, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

AVALIAÇÃO

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa da companhia no intervalo de tempo considerado. Basicamente, foram utilizadas as informações já citadas.

As projeções foram realizadas para o período julgado necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, com as premissas listadas a seguir.

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 08 (oito) anos e 09 (nove) meses, de abril de 2026 até 2034, e considerou-se a venda do portfólio completo.
- O fluxo projetado e apresentado neste laudo segue o regime de caixa.
- As projeções de entrada e saída de caixa de HBR já são referentes ao stake HBR nas SPEs/investidas.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (mid-year convention) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (mid-year point) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo de caixa e a taxa de desconto estão expressos em termos reais, isto é, em moeda constante da data-base, sem incorporação da inflação projetada. A taxa de desconto real utilizada foi de 15,2% ao ano.
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial consolidado em 31 de março de 2026 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

As premissas operacionais que fundamentam a projeção foram fornecidas pela administração da HBR. Nos termos do § 1º do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, a APSIS declara que entendeu consistentes as informações gerenciais recebidas e que, por essa razão, delas se utilizou na apuração deste critério.

A seguir, apresentaremos detalhes da modelagem e das premissas envolvidas na avaliação pela abordagem da renda.

INVESTIMENTOS RELEVANTES CONSIDERADOS NA AVALIAÇÃO

Em atendimento ao Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, os investimentos considerados na metodologia de fluxo de caixa descontado têm como base o cronograma interno de obras e entregas de empreendimentos definido pela administração da HBR e segundo os dados de Capex divulgados em demonstrações financeiras intermediárias no site de RI da Companhia. Os montantes de investimentos projetados têm natureza de manutenção operacional e de cumprimento do cronograma de obras de empreendimentos já em desenvolvimento na data-base de avaliação. Portanto, não é considerado nenhum novo empreendimento ou imóvel no portfólio projetado de HBR.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia CAPM, em que o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas da companhia, conforme a tabela abaixo. Detalhes da composição da taxa de desconto estão apresentados no Anexo 1 deste Laudo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	41%
DEBT / TERCEIROS	59%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,29
BETA r	0,62
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	17,5%
Ke Real (=)	15,2%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura da companhia na data base de avaliação.

- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor em que a HBR está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa⁸.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: <https://costofcapital.duffandphelps.com/estimate/studies/crsp/capm>.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da HBR ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para a companhia. Com base em nossos cálculos, foi estimada em 23,5%.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

CONVERSÃO DO CUSTO DE CAPITAL PRÓPRIO PARA TERMOS REAIS

O custo de capital próprio foi construído em dólares norte-americanos, a partir de parâmetros denominados nessa moeda, e convertido para termos reais mediante dedução da inflação americana projetada de longo prazo, conforme demonstrado abaixo.

Etapa	Cálculo	Resultado
Ke nominal em US\$	$R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_p + R_s$	17,5%
Inflação americana projetada de longo prazo	—	2,0%
Ke real	$(1 + 17,5\%) \div (1 + 2,0\%) - 1$	15,2%

Nos termos do inciso V do art. 15 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, registra-se que tanto o fluxo de caixa projetado quanto a taxa de desconto estão expressos em termos reais, observada, portanto, a compatibilidade entre a base dos fluxos e a base da taxa.

⁸ $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

A taxa real assim obtida é aplicável a fluxo projetado em termos reais denominado em reais, sem necessidade de conversão pela inflação brasileira projetada de 3,6%. Sob a hipótese de paridade do poder de compra, a taxa de desconto real é invariante à moeda de denominação, uma vez que o diferencial de inflação entre as duas economias afeta simultaneamente o numerador e o denominador da relação, cancelando-se. A conversão da taxa para termos nominais em reais, que resultaria em 19,3% ao ano, correspondente a $(1 + 15,2\%) \times (1 + 3,6\%) - 1$, somente seria aplicável a fluxos projetados em termos nominais.

BETA							
Companhia	Ticker	País	Beta 5Y Alavancado	Alíquota de Imposto	Capitalização de Mercado (US\$ milhões)	% Equity	Beta 5Y Desalavancado
JHSF Participações S.A.	BOVESPA:JHSF3	Brasil	0,62	34%	1.188	65,9%	0,46
São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:SCAR3	Brasil	0,53	34%	164	54,1%	0,34
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	BOVESPA:LOGG3	Brasil	0,37	34%	461	58,7%	0,25
Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.	BOVESPA:MULT3	Brasil	0,25	34%	2.984	80,9%	0,22
Iguatemi S.A.	BOVESPA:IGTI11	Brasil	0,31	34%	1.589	70,7%	0,24
Allos S.A.	BOVESPA:ALOS3	Brasil	0,37	34%	2.903	68,8%	0,28
Syn Prop & Tech S.A.	BOVESPA:SYNE3	Brasil	0,45	34%	118	48,9%	0,27
MÉDIA						64,0%	0,29

Fonte: S&P Capital IQ Pro, descrições detalhadas das companhias selecionadas presentes no Anexo 3.

RESULTADO – FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Com base no modelo financeiro fornecido, e conforme análises e tabelas apresentadas no Anexo 1 deste Laudo, identificamos o valor econômico de R\$ 5,21 (cinco reais e vinte e um centavos) para cada uma das AÇÕES DA HBR, avaliado pelo fluxo de caixa descontado, conforme a tabela a seguir.

Taxa de retorno esperado	15,2%
VALOR ECONÔMICO DE HBR	
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	505.522
VALOR ECONÔMICO DE HBR (R\$ mil) (Equity Value)	505.522
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	30.719
VALOR ECONÔMICO AJUSTADO DE HBR (R\$ mil) (Equity Value Ajustado)	536.241
QUANTIDADES DE AÇÕES	102.966.408
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	5,21

9. AVALIAÇÃO POR MÚLTIPLOS DE MERCADO

METODOLOGIA – ABORDAGEM DE MERCADO: MÚLTIPLOS DE MERCADO

Essa metodologia define o valor da empresa extrapolando-o por meio de comparação com outras empresas que operam no mesmo setor de atividade e em mercados com as mesmas características. Os múltiplos mercadológicos são calculados dividindo-se variáveis, como valor de mercado da companhia, por uma série de indicadores presentes nos demonstrativos financeiros, como valor patrimonial contábil, receita operacional líquida, lucro estimado e EBITDA.

Nessa metodologia, considera-se que a empresa é capaz de gerar fluxo de caixa futuro. A partir disso, seu valor de referência para a avaliação é obtido por meio da comparação com possíveis empresas similares negociadas na bolsa de valores. Ou seja, trata-se de uma avaliação relativa, uma vez que considera os preços transacionados no mercado como um referencial para o da própria empresa.

Para a avaliação da HBR, adotou-se o múltiplo P/LPA por ser a métrica que melhor reflete a forma como o mercado precifica companhias com atuação voltada à gestão, ao desenvolvimento, à exploração e monetização de ativos e participações imobiliárias.

Adicionalmente, a utilização do múltiplo P/LPA é consistente com o CPC 41 / IAS 33, que estabelece o Lucro por Ação como medida primária de desempenho atribuível ao acionista ordinário, conferindo ao indicador respaldo normativo e alinhamento com a perspectiva dos investidores de capital. Dessa forma, o múltiplo permite relacionar diretamente o valor de mercado da Companhia à sua capacidade de geração de resultados em benefício dos acionistas.

Em relação ao múltiplo EV/EBITDA, embora amplamente utilizado em diversos setores por mitigar os efeitos da estrutura de capital, da depreciação e da tributação, sua aplicação apresenta limitações relevantes no contexto da HBR. O EBITDA pode ser significativamente influenciado pelo momento de reconhecimento de receitas, despesas e ganhos associados à aquisição, desenvolvimento e alienação de ativos e participações imobiliárias, bem como pela composição específica do portfólio de investimentos em cada período analisado.

Além disso, parcela relevante da geração de valor da Companhia decorre de eventos de monetização de ativos e investimentos que nem sempre são adequadamente capturados pelo EBITDA, reduzindo a capacidade desse indicador de refletir a efetiva rentabilidade atribuível aos acionistas. Como consequência, a comparabilidade entre empresas pode ser prejudicada por diferenças na estratégia de investimentos, na composição dos portfólios imobiliários e no estágio de maturação dos ativos detidos, comprometendo a consistência do múltiplo para fins de determinação do valor justo das ações.

Os avaliadores esclarecem que, no contexto do inciso II do art. 20 do Anexo C, que condiciona a apresentação de múltiplos de transações comparáveis à cláusula “sempre que possível”, não foram verificadas transações comparáveis no mercado brasileiro que pudessem ter análise agregável a este capítulo. Foi realizada pesquisa de operações de aquisição de participação relevante em incorporadoras, desenvolvedoras e administradoras imobiliárias brasileiras listadas no período de referência e não foram identificadas transações que reunissem, cumulativamente, os requisitos mínimos de comparabilidade: divulgação pública do valor da operação, identificação do percentual adquirido e disponibilidade das informações financeiras necessárias à apuração do múltiplo na data da transação.

AVALIAÇÃO

Foi extraída do S&P Capital IQ Pro uma amostra de empresas que atuam no setor em que a HBR está inserida, conforme a tabela a seguir. Buscou-se, prioritariamente, empresas que atuem como incorporadoras e que sejam comparáveis à HBR nas seguintes características principais: diversidade de produtos/serviços e empresas maduras (muitos anos em operação), com operações semelhantes às de HBR. A partir dessa amostra, foram extraídos os múltiplos, na data-base, de P/LPA das companhias comparáveis. As descrições detalhadas de cada empresa comparável selecionada na amostra estão presentes no Anexo 3.

O quadro a seguir apresenta a amostra de companhias comparáveis selecionadas para a análise de múltiplos, utilizando dados extraídos do S&P Capital IQ Pro.

Empresa	Ticker	País	P/LPA MAR 2026 LTM
Multiplan	BOVESPA:MULT3	Brasil	9,26
Iguatemi S.A.	BOVESPA:IGT11	Brasil	9,70
JHSF	BOVESPA:JHSF3	Brasil	2,33
LOG Commercial Properties	BOVESPA:LOGG3	Brasil	4,90
ALLOS	BOVESPA:ALOS3	Brasil	15,24
SYN PROP & TECH S.A.	BOVESPA:SYNE3	Brasil	11,04
Média			8,74
Mediana			9,48

RESULTADO – ABORDAGEM POR MÚLTIPLOS

HBR	2021	2022	2023	2024	2025	Média 2021 - 2025	Março 2026 (LTM)
Lucro Líquido Controladora (R\$ mil)	156.163	63.039	131.941	47.682	27.499	85.265	29.985
# Ações Totais	102.953.283	102.901.332	102.698.881	103.188.981	103.188.981	102.986.292	102.966.408
LPA	1,52	0,61	1,28	0,46	0,27	0,83	0,29
P/L Mercado - Média						8,74	8,74
P/L Mercado - Mediana						9,48	9,48
Preço Ajustado (R\$/ação) - Média						7,24	2,55
Preço Ajustado (R\$/ação) - Mediana						7,85	2,76

10. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, a partir da situação econômico-financeira e patrimonial de HBR, apurada nas demonstrações financeiras de 31 de março de 2026, concluíram os avaliadores que o **preço justo das AÇÕES DA HBR é de R\$ 3,09 (três reais e nove centavos) por ação**, com base na metodologia de preço médio ponderado da cotação das ações nos últimos 90 dias úteis anteriores a data de emissão do presente laudo.

Nos termos do inciso II do art. 14 do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, os valores apurados neste Laudo são considerados válidos na Data de Emissão, 02 de julho de 2026, observados os marcos temporais discriminados no Capítulo 1.

Os avaliadores acreditam que a metodologia do preço médio ponderado pelo volume das ações negociadas em bolsa nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo é, dentre os critérios constantes deste Laudo, a mais adequada para determinar o preço justo das ações da companhia, conforme fundamentação e justificativas explanadas no presente Laudo.

Nos termos do § 2º do art. 18 da Resolução CVM nº 215/24, a APSIS declara que utilizou o mesmo critério de avaliação para ambas as companhias envolvidas na operação. Tanto neste Laudo quanto no Laudo de Avaliação AP-00590/26-01a, relativo à Helbor Empreendimentos S.A., o critério eleito como o mais adequado à definição do preço justo foi o preço médio ponderado por volume das ações negociadas em bolsa nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão, do que resultaram os valores de R\$ 3,09 por ação da HBR e R\$ 2,52 por ação da Helbor. Não se configura, portanto, a hipótese de adoção de critérios distintos, única que atrai o dever de justificativa previsto no dispositivo.

A APSIS registra que a fixação da Relação de Permuta compete exclusivamente à Ofertante, nos termos do art. 3º do Anexo C da Resolução CVM nº 215/24, e que a opinião do avaliador não constitui recomendação de preço ou de relação de troca.

No conhecimento dos avaliadores, todas as metodologias são baseadas em negociações entre partes independentes, conhecedoras do negócio, livres de pressões ou outros interesses que não a essência da transação e, por essas características, são consideradas como *“arm’s length”*.

O Laudo de Avaliação AP-00590/26-02a foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 25 de agosto de 2026.


MIGUEL CORTES CARNEIRO MONTEIRO

Diretor

Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)


BRUNO GRAVINA BOTTINO

Diretor

11. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cálculos avaliatórios – Fluxo de Caixa Descontado
2. Cotações e volumes históricos
3. Empresas comparáveis
4. Glossário



ANEXO 1

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

ENTRADAS DE CAIXA

As entradas de caixa da HBR são compostas por quatro plataformas de negócios e receitas da holding: ComVem, voltada a centros de conveniência; HBR 3A, focada no desenvolvimento de lajes corporativas de alto padrão; HBR Malls, dedicada à aquisição e gestão de shopping centers; e HBR Opportunities, que concentra ativos complementares como hotéis, empreendimentos built-to-suit e self-storage. As projeções consideram o crescimento esperado pela administração para cada uma das linhas de negócio descritas abaixo.

A projeção está totalmente embasada no fluxo de caixa projetado enviado pela administração da Companhia, que prevê vendas de ativos do portfólio e término de obras de ativos em desenvolvimento.

- **Comvem** – A linha ComVem representa a plataforma de centros de conveniência da HBR, composta por ativos localizados em regiões de alto adensamento demográfico e poder aquisitivo elevado, com foco estratégico na cidade de São Paulo. A plataforma compreende tanto o desenvolvimento de ativos isolados, no modelo stand-alone, quanto o desenvolvimento de ativos por meio de parcerias com incorporadores, nos quais o ComVem se situa, majoritariamente, no andar térreo de empreendimentos residenciais. Nas parcerias com incorporadores, a Companhia investe na proporção da fração dos custos correspondentes às fachadas ativas, sendo responsável pela definição de layout, escolha do mix de locatários, locação das áreas, acompanhamento da execução das obras e controle dos custos de construção. O mix de atividades da plataforma é voltado a serviços e conveniência, incluindo segmentos como farmácias, fast-food, mercados e prestadores de serviços.
- **HBR 3A** – A linha HBR 3A representa a plataforma de lajes corporativas de alto padrão da HBR, com atuação concentrada na cidade de São Paulo. A plataforma é voltada ao desenvolvimento e à gestão de lajes corporativas, compreendendo a execução de etapas do ciclo imobiliário, desde a prospecção de terrenos e aprovação de projetos até a construção e locação dos empreendimentos. A aquisição de imóveis corporativos operacionais de alto padrão não integra a estratégia principal da plataforma, sendo priorizado o desenvolvimento orgânico dos projetos. Entre os empreendimentos da plataforma destacam-se o HBR 3A Faria Lima, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, o HBR 3A Pinheiros, na Rua João Moura, o HBR 3A Itaim Bibi, na Rua Pedrosa Alvarenga, todos localizados na cidade de São Paulo.
- **HBR Malls** – A linha HBR Malls representa a plataforma de shopping centers da HBR, com estratégia voltada à aquisição de ativos em suas respectivas regiões de influência, contemplando atividades como desenvolvimento, gestão operacional, alteração de mix de locatários, redução de custos condominiais, incremento de aluguéis, expansão de área e aproveitamento do entorno para incorporação imobiliária. Adicionalmente, faz parte da estratégia da plataforma a venda de parcelas de participação em determinados empreendimentos para parceiros estratégicos ou agentes de renda após a maturação e expansão dos ativos, com posterior reinvestimento em novas oportunidades.
- **HBR Opportunities** – A linha HBR Opportunities representa a plataforma de ativos complementares da HBR, que concentra oportunidades pontuais e complementares às demais estratégias da Companhia. Conforme o Formulário de Referência 2026, a plataforma engloba diversas classes de ativos imobiliários, incluindo hotéis, empreendimentos built-to-suit, operações de sale-leaseback, self-storage e estacionamentos. Para esta plataforma (Hotel W), as projeções partem do orçamento vigente elaborado pela administração do ativo. Para o exercício corrente, são considerados os valores mensais informados pela respectiva administradora e, para os anos subsequentes, tais valores são atualizados pelos indexadores aplicáveis a cada natureza de receita,

custo ou despesa. Dessa forma, a projeção utiliza como ponto de partida o orçamento operacional mais recente disponível e incorpora, ao longo do horizonte projetado, a atualização nominal das respectivas rubricas.

- **Venda líquida de participação em ativos** – Foram consideradas as expectativas da administração quanto à realização de desinvestimentos e alienações de participações em ativos da Companhia, previstas para ocorrer entre os exercícios de 2026 e 2028. As projeções incorporam as estimativas de prazo e valor associadas a cada transação esperada nesse período.

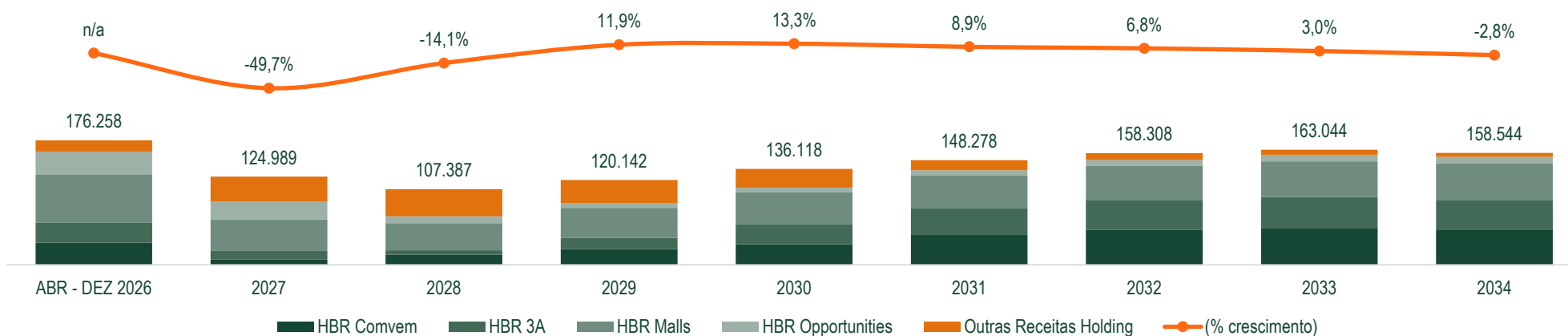
Em 2034, após estabilização de maturidade dos ativos em desenvolvimento no portfólio, é considerada a venda integral do portfólio para complemento do valor operacional da HBR. As premissas de NOI e cap rate do portfólio remanescente utilizadas para referência de valor em 2034 foram integralmente aplicadas com base no fluxo de caixa projetado pela administração da companhia.

Para os empreendimentos com contratos de aluguéis vigentes, as projeções foram elaboradas com base nas condições comerciais previstas nos respectivos instrumentos contratuais, considerando, entre outros aspectos, os valores de aluguel atualmente praticados, os prazos contratuais, os mecanismos de reajuste e demais condições aplicáveis a cada empreendimento. Dessa forma, para os períodos cobertos pelos contratos existentes, as projeções refletem prioritariamente as condições já formalmente acordadas com os respectivos locatários.

Já para unidades, áreas ou ativos que ainda não possuem contratos de locação negociados ou formalizados, foram utilizadas premissas de aluguel de viabilidade, definidas de acordo com as características e o estágio de maturação de cada empreendimento. Nesses casos, adota-se inicialmente um valor de aluguel com desconto de aproximadamente 30% a 40% em relação ao aluguel estabilizado, refletindo o período de ramp-up comercial do ativo, com convergência gradual para o patamar estabilizado ao longo dos primeiros anos de operação, em geral até o quarto ano.

O gráfico a seguir apresenta a evolução das receitas por plataforma no período projetivo considerado.

(R\$ mil) RECEITA POR PLATAFORMA



SAÍDAS DE CAIXA: DESPESAS, AMORTIZAÇÃO E JUROS A PAGAR DAS SPES

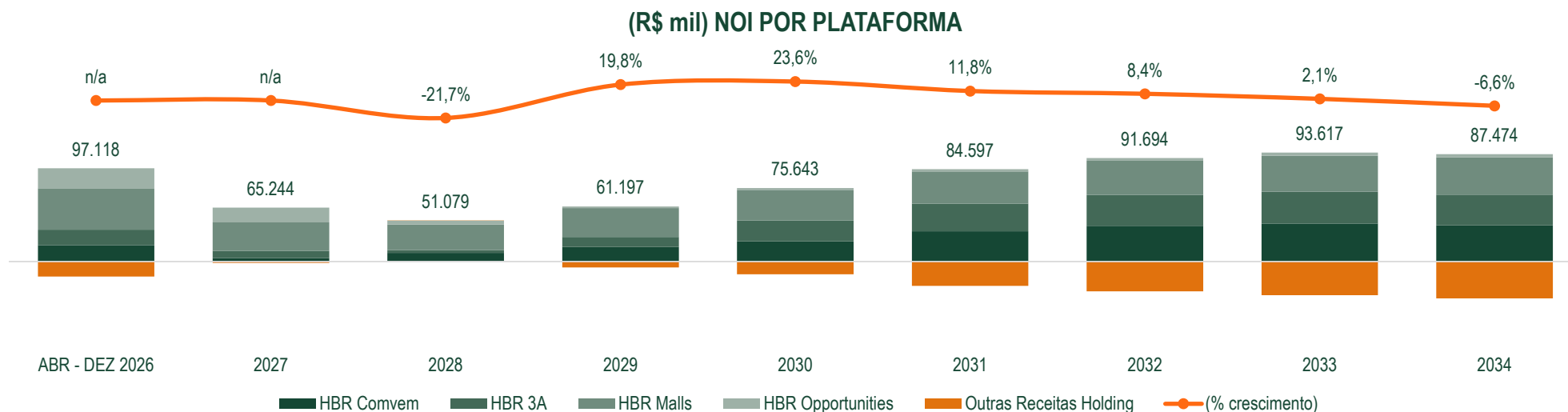
Os custos/despesas operacionais das SPEs da HBR foram projetados de acordo com as expectativas da administração para os custos necessários para manter as operações da Companhia ao longo do período projetivo, abrangendo as plataformas ComVem, HBR 3A, HBR Malls e HBR Opportunities. No fluxo de caixa enviado pela companhia, foi verificado que amortização e pagamento de juros dos empréstimos das SPEs estavam contemplados no pagamento de despesas.

As projeções de custos e despesas operacionais seguem metodologia semelhante à utilizada para as receitas, partindo dos valores atualmente observados ou orçados para cada empreendimento e evoluindo ao longo do período projetado de acordo com os respectivos indexadores aplicáveis. Quando previsto contratualmente, são considerados os mecanismos de repasse de custos condominiais e demais despesas recuperáveis aos locatários, de forma que, à medida que os ativos avancem em sua ocupação e maturação operacional, a parcela crescente desses custos deixe de representar despesa líquida para a Companhia.

O NOI de cada empreendimento é apurado a partir das receitas operacionais projetadas, líquidas dos respectivos custos e despesas diretamente associados à operação dos ativos. A premissa de vacância é revisada trimestralmente pela Companhia, considerando a ocupação observada em cada empreendimento, as perspectivas de comercialização das áreas disponíveis e o estágio de maturação de cada ativo. O impacto da vacância é refletido tanto na receita não realizada quanto, quando aplicável, nos custos marginais associados à manutenção das áreas vagas.

O serviço da dívida é projetado individualmente considerando as obrigações financeiras associadas a cada empreendimento e SPE. Nos casos em que é considerada a alienação de determinado ativo, a projeção contempla a liquidação da dívida diretamente vinculada ao respectivo empreendimento por ocasião da venda, quando aplicável. No nível da holding, as projeções relacionadas às obrigações financeiras estão apresentadas de acordo com os dados nas demonstrações financeiras da Companhia e são evoluídas ao longo do horizonte projetado conforme as condições e cronogramas aplicáveis.

O gráfico a seguir apresenta a evolução do NOI por plataforma no período projetivo considerado.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

A projeção de tributos é realizada individualmente por empreendimento/SPE, considerando o regime tributário aplicável a cada sociedade, conforme enviado nas projeções compartilhadas pela administração da HBR. Determinadas SPEs são tributadas pelo regime de Lucro Presumido, enquanto outras estão enquadradas no Lucro Real, de modo que as alíquotas, bases de cálculo e o momento de pagamento dos tributos variam de acordo com as características de cada veículo. A Companhia, portanto, realiza a projeção tributária caso a caso, refletindo nas projeções de fluxo de caixa o regime fiscal específico de cada empreendimento e a respectiva curva esperada de pagamento de tributos.

CAPEX

As projeções de Capex são realizadas individualmente para cada empreendimento, levando em consideração o estágio de desenvolvimento do ativo, o cronograma físico-financeiro das obras e a necessidade esperada de recursos ao longo de cada período. Dessa forma, tanto o Capex quanto os demais desembolsos refletem as necessidades específicas de caixa de cada projeto e SPE.

Os cronogramas de obras são definidos individualmente para cada empreendimento, considerando sua tipologia, complexidade construtiva, estágio atual de desenvolvimento e prazo esperado para conclusão. Como referência, empreendimentos de maior complexidade, tais como prédios comerciais e hotéis, podem apresentar ciclos de desenvolvimento da ordem de 2 a 4 anos; ativos de conveniência, em geral, possuem cronogramas entre 1 e 3 anos; e expansões de shopping centers, por envolverem usualmente áreas incrementais menores e intervenções mais pontuais, também consideram prazos médios entre 1 e 3 anos. Os desembolsos de Capex são distribuídos ao longo desses cronogramas de acordo com a evolução esperada das respectivas obras.

É importante mencionar que cronogramas de obras individualizados e informações de engenharia são dados estratégicos de alta complexidade, sendo desta forma sensíveis a publicação e maiores detalhes neste item.

APORTE DA HOLDING OU DISTRIBUIÇÃO DE CAIXA DA SPE

As distribuições de caixa das SPEs para a holding são projetadas considerando a geração de caixa disponível de cada empreendimento, respeitando a manutenção de um nível mínimo de caixa necessário para suportar as obrigações operacionais e financeiras de cada veículo. Dessa forma, antes de qualquer distribuição, são considerados os desembolsos futuros esperados com obras, Capex, custos operacionais, serviço da dívida, tributos e demais compromissos de cada projeto. Apenas os recursos excedentes à necessidade mínima de caixa são considerados disponíveis para distribuição à holding.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia CAPM, em que o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas da companhia, conforme a tabela abaixo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	41%
DEBT / TERCEIROS	59%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (R_f)	3,9%
BETA d	0,29
BETA r	0,62
PRÊMIO DE RISCO ($R_m - R_f$)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (R_s)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	17,5%
Ke Real (=)	15,2%

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na estrutura da própria companhia na data-base de avaliação.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor em que a HBR está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: <https://costofcapital.duffandphelps.com/estimate/studies/crsp/capm>.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2021 e 31/03/2026. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da HBR ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para a companhia. Com base em nossos cálculos, foi estimada em 23,5%.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.

CÁLCULO DO VALOR ECONÔMICO

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 08 (oito) anos e 09 (nove) meses e na taxa de desconto informada no item anterior, os fluxos de caixas foram trazidos a valor presente.

Em 2034, foi considerado a venda do portfólio remanescente e quitação integral do saldo devedor de dívida, conforme valores e projeções enviadas pela administração da companhia.

¹ $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

ATIVO NÃO OPERACIONAL

Foi considerado um montante de R\$ 30.719 mil referente a ativos não operacionais na data-base, conforme demonstrado no quadro seguinte. De acordo com validação realizada junto à administração da HBR, os valores referem-se a direitos e obrigações de natureza financeira que não estão contemplados nas projeções do fluxo de caixa operacional da HBR e, por esse motivo, foram considerados de forma segregada no âmbito da avaliação.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS HBR	(R\$ mil)
Contas a receber LP (+)	11.202
Partes Relacionadas LP (+)	27.323
Partes relacionadas (-)	(6.604)
Provisão para demandas judiciais (-)	(1.202)
TOTAL	30.719

Cabe destacar que os valores detidos pela Companhia referentes a Caixa e equivalentes de caixa e Títulos mobiliários, na data-base de avaliação, já fazem parte da projeção de fluxo de caixa, refletido na dinâmica projetada de recebimentos, desembolsos e serviço da dívida. Sendo assim, esclarece-se que adicionar esses elementos novamente como ativo não operacional produziria dupla contagem, assim como pelo mesmo motivo não é aplicado o ajuste do saldo contábil de empréstimos, financiamentos e debêntures passivas da Companhias.

VALOR ECONÔMICO DE HBR – SENSIBILIDADE FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

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

Taxa de retorno esperado	15,2%
VALOR ECONÔMICO DE HBR	
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	505.522
VALOR ECONÔMICO DE HBR (R\$ mil) (Equity Value)	505.522
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	30.719
VALOR ECONÔMICO AJUSTADO DE HBR (R\$ mil) (Equity Value Ajustado)	536.241
QUANTIDADES DE AÇÕES	102.966.408
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	5,21

PROJEÇÕES DE FLUXO DE CAIXA - POR PLATAFORMA E CONSOLIDADO PELO STAKE HBR NOS EMPREENDIMENTOS

FLUXO DE CAIXA PARTICIPAÇÃO HBR - PLATAFORMA COMVEM (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RECEITA (Aluguel e Luvas)	31.436	7.740	14.508	22.342	29.208	42.250	49.453	52.270	50.030
(% crescimento)	n/a	n/a	87,5%	54,0%	30,7%	44,6%	17,0%	5,7%	-4,3%
IMPOSTOS SOBRE A RECEITA	(3.496)	(717)	(1.499)	(2.271)	(2.939)	(4.181)	(4.871)	(5.151)	(4.928)
(% ROB)	-11,1%	-9,3%	-10,3%	-10,2%	-10,1%	-9,9%	-9,8%	-9,9%	-9,9%
DESPESAS OPERACIONAIS	(7.461)	(2.739)	(2.344)	(1.879)	(1.161)	(299)	(79)	-	-
FCX OPERACIONAL - NOI	20.480	4.284	10.665	18.192	25.109	37.771	44.503	47.118	45.102
Liberação (+)	91.926	27.097	26.631	22.703	14.156	-	-	-	-
Amortização (-)	(13.771)	(2.435)	(3.381)	(5.433)	(6.333)	(8.391)	(9.397)	(10.543)	(10.807)
Juros e cessão de crédito (-)	(26.913)	(14.326)	(17.847)	(20.631)	(21.725)	(21.240)	(20.139)	(18.898)	(16.097)
FCX DE FINANCIAMENTO	51.243	10.336	5.403	(3.362)	(13.902)	(29.631)	(29.536)	(29.441)	(26.904)
FCX DE INVESTIMENTO - CAPEX OBRAS	(130.842)	(33.337)	(42.290)	(24.704)	(19.533)	(6.740)	908	1.111	1.053
VARIAÇÃO FLUXO DE CAIXA - EMPREENDIMENTOS PLATAFORMA	1.806	(4.355)	1.002	(2.456)	1.066	740	2.065	3.521	5.509
FCX TOTAL PLATAFORMA	(57.314)	(23.072)	(25.220)	(12.330)	(7.260)	2.140	17.940	22.310	24.760
<i>Venda de participação em ativo - Efeito Caixa Holding</i>	<i>116.338</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>*</i>

FLUXO DE CAIXA PARTICIPAÇÃO HBR - PLATAFORMA 3A (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RECEITA (Aluguel e Luvas)	28.769	11.850	6.334	15.909	28.681	37.641	42.483	44.112	42.163
(% crescimento)	n/a	n/a	-46,5%	151,2%	80,3%	31,2%	12,9%	3,8%	-4,4%
IMPOSTOS SOBRE A RECEITA	(4.031)	(1.544)	(733)	(1.624)	(2.811)	(3.646)	(4.100)	(4.257)	(4.086)
(% ROB)	-14,0%	-13,0%	-11,6%	-10,2%	-9,8%	-9,7%	-9,7%	-9,7%	-9,7%
DESPESAS OPERACIONAIS	(5.700)	(1.140)	(2.220)	(1.895)	(43)	(43)	(43)	(43)	(43)
FCX OPERACIONAL - NOI	19.037	9.167	3.380	12.389	25.826	33.952	38.339	39.812	38.033
Liberação (+)	145.628	61.449	59.261	1.595	-	-	-	-	-
Amortização (-)	(61.839)	(3.682)	(3.117)	(6.491)	(6.689)	(4.829)	(5.550)	(6.379)	(6.680)
Juros e cessão de crédito (-)	(35.595)	(16.379)	(18.171)	(20.051)	(19.441)	(18.866)	(18.262)	(17.556)	(13.886)
FCX DE FINANCIAMENTO	48.194	41.389	37.974	(24.947)	(26.129)	(23.695)	(23.812)	(23.934)	(20.566)
FCX DE INVESTIMENTO - CAPEX OBRAS	(15.884)	(74.291)	(66.511)	12.573	(20)	(21)	(22)	(23)	(18)
VARIAÇÃO FLUXO DE CAIXA NOS EMPREENDIMENTOS	9.313	(58.415)	(45.765)	19.130	21.483	20.650	20.828	20.779	21.031
FCX TOTAL PLATAFORMA	60.661	(82.150)	(70.923)	19.144	21.160	30.887	35.333	36.633	38.480
<i>Venda de participação em ativo - Efeito Caixa Holding</i>	<i>393.957</i>	<i>205.023</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>*</i>

FLUXO DE CAIXA PARTICIPAÇÃO HBR - PLATAFORMA MALL (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RECEITA (Aluguel e Luvas)	67.276	44.829	38.441	42.450	44.732	46.430	48.123	50.165	51.809
(% crescimento)	n/a	n/a	-14,3%	10,4%	5,4%	3,8%	3,6%	4,2%	3,3%
IMPOSTOS SOBRE A RECEITA	(6.223)	(4.147)	(3.556)	(3.927)	(4.138)	(4.295)	(4.451)	(4.640)	(4.792)
(% ROB)	-9,3%	-9,2%	-9,2%	-9,2%	-9,2%	-9,3%	-9,2%	-9,3%	-9,2%
DESPESAS OPERACIONAIS	(9.592)	(5.442)	(2.930)	(2.724)	(2.449)	(2.037)	(1.398)	(1.051)	(564)
FCX OPERACIONAL - NOI	51.461	35.240	31.955	35.799	38.145	40.098	42.273	44.473	46.452
Liberação (+)	9.772	26.203	3.299	-	-	-	-	-	-
Amortização (-)	(27.665)	(19.698)	(17.181)	(19.301)	(21.367)	(23.659)	(26.201)	(28.997)	(29.046)
Juros e cessão de crédito (-)	(36.995)	(27.602)	(22.380)	(20.434)	(18.365)	(16.071)	(13.525)	(10.727)	(7.590)
FCX DE FINANCIAMENTO	(54.888)	(21.097)	(36.262)	(39.734)	(39.732)	(39.730)	(39.727)	(39.724)	(36.637)
FCX DE INVESTIMENTO - CAPEX OBRAS	(16.752)	(26.710)	(3.320)	(28)	(28)	(28)	(28)	(28)	(28)
VARIAÇÃO FLUXO DE CAIXA NOS EMPREENDIMENTOS	(5.597)	(13.137)	(13.240)	(13.929)	(14.691)	(14.793)	(14.889)	(14.929)	(17.904)
FCX TOTAL PLATAFORMA	(25.775)	(25.704)	(20.867)	(17.892)	(16.306)	(14.453)	(12.371)	(10.207)	(8.116)
<i>Venda de participação em ativo - Efeito Caixa Holding</i>	<i>238.876</i>	<i>137.963</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>*</i>

FLUXO DE CAIXA PARTICIPAÇÃO HBR - PLATAFORMA OPPORTUNITIES (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RECEITA (Aluguel e Luvas)	32.653	25.709	9.618	6.533	6.912	7.862	8.587	9.334	8.978
(% crescimento)	n/a	n/a	-62,6%	-32,1%	5,8%	13,7%	9,2%	8,7%	-3,8%
IMPOSTOS SOBRE A RECEITA	(4.247)	(3.804)	(1.493)	(949)	(1.002)	(1.108)	(1.194)	(1.283)	(1.234)
(% ROB)	-13,0%	-14,8%	-15,5%	-14,5%	-14,5%	-14,1%	-13,9%	-13,7%	-13,7%
DESPESAS OPERACIONAIS	(3.589)	(3.673)	(3.164)	(3.389)	(3.632)	(3.657)	(3.840)	(4.032)	(4.004)
FCX OPERACIONAL - NOI	24.816	18.232	4.961	2.195	2.278	3.097	3.553	4.019	3.740
Liberação (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização (-)	(43.587)	(5.397)	(9.856)	-	-	-	-	-	-
Juros e cessão de crédito (-)	(6.329)	(2.614)	(362)	-	-	-	-	-	-
FCX DE FINANCIAMENTO	(49.916)	(8.011)	(10.218)	-	-	-	-	-	-
FCX DE INVESTIMENTO - CAPEX OBRAS	43.529	3.540	7.815	8	10	-	-	-	-
VARIAÇÃO FLUXO DE CAIXA NOS EMPREENDIMENTOS	1.850	(21.531)	(31.756)	(11.667)	(47.848)	(23.301)	(6.525)	(2.767)	308
FCX TOTAL PLATAFORMA	20.279	(7.770)	(29.199)	(9.464)	(45.560)	(20.204)	(2.972)	1.252	4.048
Venda de participação em ativo - Efeito Caixa Holding	-	64.548	354.512	-	-	-	-	-	*

FLUXO DE CAIXA PARTICIPAÇÃO HBR - CONSOLIDADO DAS PLATAFORMAS (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RECEITA (Aluguel e Luvas)	160.134	90.128	68.901	87.234	109.534	134.183	148.645	155.881	152.980
(% crescimento)	n/a	n/a	-23,6%	26,6%	25,6%	22,5%	10,8%	4,9%	-1,9%
IMPOSTOS SOBRE A RECEITA	(17.997)	(10.211)	(7.281)	(8.771)	(10.889)	(13.229)	(14.616)	(15.331)	(15.041)
(% ROB)	-11,2%	-11,3%	-10,6%	-10,1%	-9,9%	-9,9%	-9,8%	-9,8%	-9,8%
DESPESAS OPERACIONAIS	(26.342)	(12.993)	(10.659)	(9.887)	(7.285)	(6.037)	(5.361)	(5.127)	(4.612)
FCX OPERACIONAL - NOI	115.794	66.923	50.962	68.576	91.359	114.918	128.668	135.422	133.327
Liberção (+)	247.327	114.749	89.191	24.297	14.156	-	-	-	-
Amortização (-)	(146.862)	(31.212)	(33.535)	(31.225)	(34.389)	(36.878)	(41.148)	(45.918)	(46.534)
Juros e cessão de crédito (-)	(105.831)	(60.921)	(58.760)	(61.116)	(59.530)	(56.177)	(51.927)	(47.180)	(37.572)
FCX DE FINANCIAMENTO	(5.367)	22.617	(3.103)	(68.043)	(79.764)	(93.055)	(93.075)	(93.098)	(84.106)
FCX DE INVESTIMENTO - CAPEX OBRAS	(119.948)	(130.798)	(104.306)	(12.151)	(19.571)	(6.789)	858	1.060	1.007
VARIAÇÃO FLUXO DE CAIXA NOS EMPREENDIMENTOS	7.372	(97.438)	(89.760)	(8.923)	(39.990)	(16.703)	1.479	6.604	8.945
FCX TOTAL PLATAFORMAS	(2.149)	(138.696)	(146.208)	(20.542)	(47.966)	(1.630)	37.930	49.988	59.172
<i>Venda de participação em ativo - Efeito Caixa Holding</i>	<i>749.170</i>	<i>407.534</i>	<i>354.512</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>*</i>

FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO - HOLDING HBR (fluxo próprio) (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RECEITA (Rec. Financeira e Taxa de Administração)	16.124	34.862	38.486	32.908	26.584	14.095	9.663	7.163	5.564
(% crescimento)	n/a	n/a	10,4%	-14,5%	-19,2%	-47,0%	-31,4%	-25,9%	-22,3%
IMPOSTOS SOBRE A RECEITA	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(% ROB)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (Holding)	(34.801)	(36.541)	(38.368)	(40.287)	(42.301)	(44.416)	(46.637)	(48.969)	(51.417)
FCX OPERACIONAL - NOI	(18.677)	(1.680)	118	(7.379)	(15.717)	(30.321)	(36.974)	(41.806)	(45.853)
Liberação (+)	70.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização (-)	(345.678)	(40.810)	(247.089)	(41.470)	(113.184)	(60.170)	(28.914)	(31.797)	(126.115)
Juros e cessão de crédito (-)	(57.509)	(47.541)	(26.390)	(9.787)	(5.857)	321	(6.593)	(4.980)	(1.821)
FCX DE FINANCIAMENTO	(333.188)	(88.352)	(273.479)	(51.256)	(119.040)	(59.849)	(35.507)	(36.776)	(127.937)
FCX DE INVESTIMENTO - AQUISIÇÕES E PARTICIPAÇÕES	(17.566)	-	-	-	-	-	-	-	-
FCX TOTAL HOLDING (ex-venda de ativos)	(369.431)	(90.031)	(273.362)	(58.635)	(134.757)	(90.170)	(72.481)	(78.582)	(173.790)

ABERTURA DO FLUXO DE CAIXA DA HOLDING (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(+ / -) Fluxo de caixa consolidado operacional	(2.149)	(138.696)	(146.208)	(20.542)	(47.966)	(1.630)	37.930	49.988	59.172
(+) Venda de ativos	749.170	407.534	354.512	-	-	-	-	-	1.666.588
(+) Fluxo de caixa da holding (despesas, aquisição, dívida, rec. financeira)	(369.431)	(90.031)	(273.362)	(58.635)	(134.757)	(90.170)	(72.481)	(78.582)	(173.790)
(-) Amortização Saldo Final Dívida Líquida	-	-	-	-	-	-	-	-	(706.854)
(=) FLUXO TOTAL DA HOLDING	377.591	178.807	(65.058)	(79.177)	(182.723)	(91.800)	(34.551)	(28.594)	845.117
<i>* Venda de ativos - total no período</i>	<i>749.170</i>	<i>407.534</i>	<i>354.512</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>1.666.588</i>

* Em 2034 são consideradas a liquidação completa do portfólio e a liquidação da dívida remanescente. É desconsiderada qualquer premissa de perpetuidade operacional.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	41%
DEBT / TERCEIROS	59%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,6%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,9%
BETA d	0,29
BETA r	0,62
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	7,2%
RISCO BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	17,5%
Ke Real (=)	15,2%

FLUXO DE CAIXA HBR (R\$ mil)	ABR - DEZ 2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
ENTRADAS DE CAIXA	1.005.305	434.275	366.315	28.425	30.100	44.030	58.475	65.108	71.353
SAÍDAS DE CAIXA (-)	(258.284)	(165.437)	(158.011)	(48.967)	(78.066)	(45.660)	(20.544)	(15.120)	(12.181)
DESPESAS HOLDING(-)	(34.801)	(36.541)	(38.368)	(40.287)	(42.301)	(44.416)	(46.637)	(48.969)	(51.417)
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	11.049	(12.680)	12.095	23.121	20.728	14.416	3.070	2.183	3.743
CAIXA LÍQUIDO OPERACIONAL (=)	723.269	219.617	182.031	(37.707)	(69.539)	(31.630)	(5.637)	3.202	11.498
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)									
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	712.220	232.297	169.936	(60.829)	(90.267)	(46.046)	(8.707)	1.019	7.755
FLUXO DE CAIXA FINANCEIRO HOLDING	(334.629)	(53.490)	(234.994)	(18.348)	(92.456)	(45.754)	(25.844)	(29.613)	837.362
AMORTIZAÇÃO DE EMPRÉSTIMOS (-)	(345.678)	(40.810)	(247.089)	(41.470)	(113.184)	(60.170)	(28.914)	(31.797)	(832.969)
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	11.049	(12.680)	12.095	23.121	20.728	14.416	3.070	2.183	3.743
VENDA PORTFÓLIO DE ATIVOS (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	1.666.588
FLUXO DE CAIXA LIVRE DO AÇIONISTA [FCFE]	377.591	178.807	(65.058)	(79.177)	(182.723)	(91.800)	(34.551)	(28.594)	845.117
<i>Período Parcial</i>	<i>0,75</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,38</i>	<i>1,25</i>	<i>2,25</i>	<i>3,25</i>	<i>4,25</i>	<i>5,25</i>	<i>6,25</i>	<i>7,25</i>	<i>8,25</i>
<i>Fator de Desconto @ 15,2%</i>	<i>0,95</i>	<i>0,84</i>	<i>0,73</i>	<i>0,63</i>	<i>0,55</i>	<i>0,48</i>	<i>0,41</i>	<i>0,36</i>	<i>0,31</i>
Fluxo de Caixa Descontado	358.104	149.857	(47.340)	(50.022)	(100.228)	(43.719)	(14.286)	(10.265)	263.421
VALOR ECONÔMICO (Equity Value) (R\$ mil)	505.522								

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS HBR		(R\$ mil)
Contas a receber LP	(+)	11.202
Partes Relacionadas LP	(+)	27.323
Partes relacionadas	(-)	(6.604)
Provisão para demandas judiciais	(-)	(1.202)
TOTAL		30.719

Taxa de retorno esperado	15,2%
VALOR ECONÔMICO DE HBR	
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	505.522
VALOR ECONÔMICO DE HBR (R\$ mil) (Equity Value)	505.522
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	30.719
VALOR ECONÔMICO AJUSTADO DE HBR (R\$ mil) (Equity Value Ajustado)	536.241
QUANTIDADES DE AÇÕES	102.966.408
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	5,21

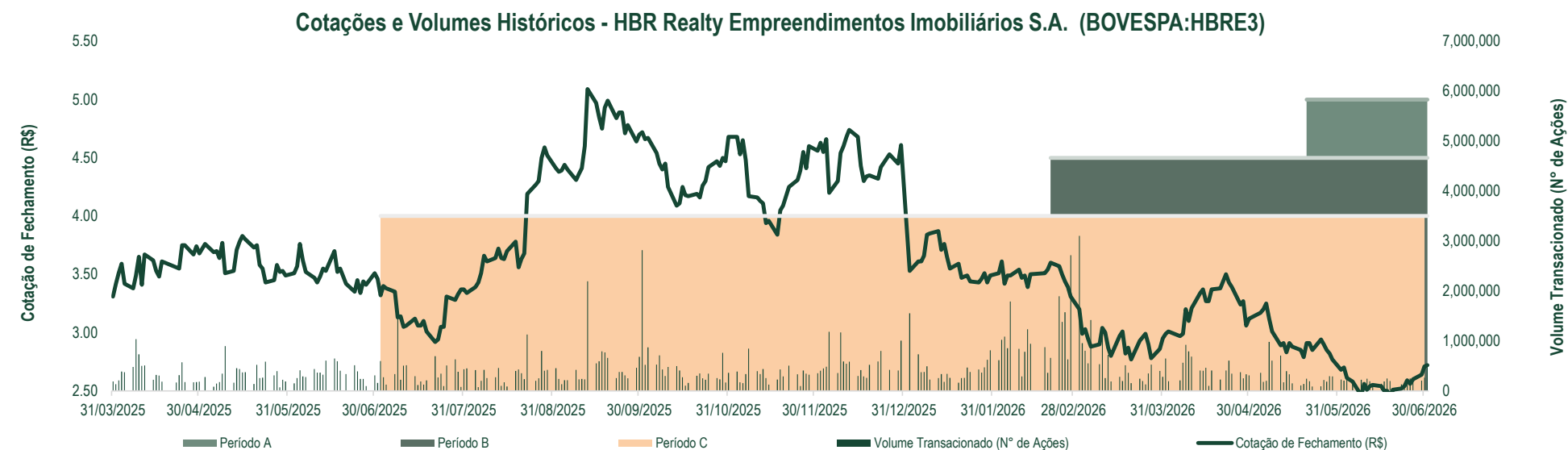


ANEXO 2

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.

A tabela a seguir demonstra as cotações e os volumes históricos da HBR utilizados na metodologia de avaliação da média do preço de fechamento ponderado pelo volume. As cotações de fechamento das ações da Companhia foram extraídas do S&P Capital IQ Pro. Os critérios analisados foram os seguintes:

- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 12 meses imediatamente anteriores ao início do período da OPA.
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, entre a data de divulgação do fato relevante e a Data de Emissão do Laudo.



Apsis Consultoria
Empresarial

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
01/07/2026	2,72	504.600
30/06/2026	2,71	263.200
29/06/2026	2,64	203.100
26/06/2026	2,60	224.800
25/06/2026	2,56	244.900
24/06/2026	2,59	156.700
23/06/2026	2,54	122.600
22/06/2026	2,52	129.700
19/06/2026	2,51	50.700
18/06/2026	2,46	194.300
17/06/2026	2,50	247.400
16/06/2026	2,50	189.900
15/06/2026	2,54	142.400
12/06/2026	2,55	95.100
11/06/2026	2,54	192.000
10/06/2026	2,51	243.600
09/06/2026	2,56	161.500
08/06/2026	2,46	221.600
05/06/2026	2,58	177.100
03/06/2026	2,61	223.500
02/06/2026	2,70	205.700
01/06/2026	2,68	226.800
29/05/2026	2,77	288.700
28/05/2026	2,82	293.300
27/05/2026	2,85	184.800
26/05/2026	2,90	217.100

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
25/05/2026	2,94	89.100
22/05/2026	2,85	88.000
21/05/2026	2,91	190.400
20/05/2026	2,91	240.800
19/05/2026	2,79	138.200
18/05/2026	2,85	109.600
15/05/2026	2,88	148.700
14/05/2026	2,91	329.600
13/05/2026	2,83	395.400
12/05/2026	2,91	170.800
11/05/2026	2,89	707.400
08/05/2026	3,01	604.900
07/05/2026	3,12	981.000
06/05/2026	3,25	202.300
05/05/2026	3,20	181.000
04/05/2026	3,17	359.700
30/04/2026	3,12	310.300
29/04/2026	3,06	330.200
28/04/2026	3,27	250.200
27/04/2026	3,24	372.000
24/04/2026	3,39	343.000
23/04/2026	3,43	605.200
22/04/2026	3,50	405.500
20/04/2026	3,38	225.800
17/04/2026	3,37	405.500
16/04/2026	3,27	99.300

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
15/04/2026	3,27	460.200
14/04/2026	3,37	401.000
13/04/2026	3,34	407.400
10/04/2026	3,21	686.600
09/04/2026	3,10	788.500
08/04/2026	3,20	921.500
07/04/2026	2,99	561.900
06/04/2026	2,97	208.000
02/04/2026	3,01	190.500
01/04/2026	2,99	648.000
31/03/2026	2,95	279.600
30/03/2026	2,86	398.700
27/03/2026	2,78	523.500
26/03/2026	2,90	349.500
25/03/2026	2,99	130.500
24/03/2026	2,96	196.100
23/03/2026	2,93	241.900
20/03/2026	2,77	153.300
19/03/2026	2,87	359.700
18/03/2026	2,82	512.900
17/03/2026	3,01	197.100
16/03/2026	2,97	278.600
13/03/2026	2,80	189.100
12/03/2026	2,87	719.200
11/03/2026	3,00	255.900
10/03/2026	3,04	1.073.000

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
09/03/2026	2,90	533.900
06/03/2026	2,88	1.418.800
05/03/2026	2,95	551.500
04/03/2026	3,03	802.700
03/03/2026	2,99	955.400
02/03/2026	3,20	3.105.100
27/02/2026	3,31	2.716.000
26/02/2026	3,39	632.000
25/02/2026	3,44	1.573.600
24/02/2026	3,50	1.378.900
23/02/2026	3,57	1.893.200
20/02/2026	3,60	660.300
19/02/2026	3,54	362.800
18/02/2026	3,51	875.300
13/02/2026	3,50	942.200
12/02/2026	3,39	1.232.800
11/02/2026	3,49	783.800
10/02/2026	3,47	290.900
09/02/2026	3,54	841.800
06/02/2026	3,49	1.788.600
05/02/2026	3,49	855.400
04/02/2026	3,42	1.083.400
03/02/2026	3,61	1.023.100
02/02/2026	3,51	613.100
30/01/2026	3,49	811.500
29/01/2026	3,43	622.000

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
28/01/2026	3,51	470.000
27/01/2026	3,46	364.600
26/01/2026	3,43	429.800
23/01/2026	3,44	375.500
22/01/2026	3,49	467.000
21/01/2026	3,48	259.600
20/01/2026	3,47	257.300
19/01/2026	3,59	162.300
16/01/2026	3,55	260.500
15/01/2026	3,65	338.300
14/01/2026	3,76	178.400
13/01/2026	3,71	335.700
12/01/2026	3,87	254.400
09/01/2026	3,85	226.200
08/01/2026	3,84	490.100
07/01/2026	3,66	376.000
06/01/2026	3,61	374.900
05/01/2026	3,61	733.300
02/01/2026	3,53	1.553.400
30/12/2025	4,61	1.006.400
29/12/2025	4,45	407.600
26/12/2025	4,53	419.800
23/12/2025	4,42	797.000
22/12/2025	4,32	589.500
19/12/2025	4,35	521.100
18/12/2025	4,34	260.800

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
17/12/2025	4,30	289.300
16/12/2025	4,43	414.100
15/12/2025	4,68	296.800
12/12/2025	4,74	584.000
11/12/2025	4,68	543.800
10/12/2025	4,60	586.400
09/12/2025	4,54	1.168.800
08/12/2025	4,30	356.000
05/12/2025	4,20	1.184.300
04/12/2025	4,66	482.200
03/12/2025	4,55	449.400
02/12/2025	4,63	403.500
01/12/2025	4,56	353.000
28/11/2025	4,60	323.700
27/11/2025	4,41	344.900
26/11/2025	4,55	406.400
25/11/2025	4,39	96.700
24/11/2025	4,31	331.100
21/11/2025	4,25	503.800
19/11/2025	4,09	288.000
18/11/2025	4,05	428.600
17/11/2025	3,84	227.300
14/11/2025	3,96	126.500
13/11/2025	3,94	255.600
12/11/2025	4,11	435.300
11/11/2025	4,13	334.600

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
10/11/2025	4,16	395.100
07/11/2025	4,17	845.400
06/11/2025	4,48	337.100
05/11/2025	4,65	156.300
04/11/2025	4,53	172.700
03/11/2025	4,68	385.900
31/10/2025	4,68	360.000
30/10/2025	4,47	165.400
29/10/2025	4,50	759.000
28/10/2025	4,43	228.600
27/10/2025	4,47	256.900
24/10/2025	4,42	343.100
23/10/2025	4,30	222.900
22/10/2025	4,26	250.700
21/10/2025	4,16	348.000
20/10/2025	4,19	300.900
17/10/2025	4,17	157.300
16/10/2025	4,18	102.100
15/10/2025	4,25	273.300
14/10/2025	4,11	406.500
13/10/2025	4,09	495.900
10/10/2025	4,25	476.800
09/10/2025	4,45	296.500
08/10/2025	4,40	428.100
07/10/2025	4,45	708.800
06/10/2025	4,54	523.200

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
03/10/2025	4,67	870.300
02/10/2025	4,66	522.300
01/10/2025	4,72	2.817.000
30/09/2025	4,70	679.100
29/09/2025	4,64	460.100
26/09/2025	4,78	251.500
25/09/2025	4,71	308.500
24/09/2025	4,89	378.300
23/09/2025	4,89	376.100
22/09/2025	4,84	256.600
19/09/2025	4,99	661.400
18/09/2025	4,93	771.200
17/09/2025	4,75	791.000
16/09/2025	4,85	590.900
15/09/2025	4,97	550.200
12/09/2025	5,09	2.193.300
11/09/2025	4,60	230.900
10/09/2025	4,41	237.200
09/09/2025	4,36	231.700
08/09/2025	4,31	421.300
05/09/2025	4,40	212.800
04/09/2025	4,44	214.500
03/09/2025	4,39	133.600
02/09/2025	4,38	240.500
01/09/2025	4,41	452.600
29/08/2025	4,52	420.800

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
28/08/2025	4,59	404.100
27/08/2025	4,50	797.200
26/08/2025	4,30	249.100
25/08/2025	4,27	199.500
22/08/2025	4,19	1.126.100
21/08/2025	3,68	234.200
20/08/2025	3,63	353.700
19/08/2025	3,56	428.000
18/08/2025	3,78	398.100
15/08/2025	3,70	87.800
14/08/2025	3,63	169.100
13/08/2025	3,64	100.300
12/08/2025	3,72	458.600
11/08/2025	3,64	271.700
08/08/2025	3,61	256.600
07/08/2025	3,66	417.800
06/08/2025	3,51	198.700
05/08/2025	3,43	75.800
04/08/2025	3,39	417.400
01/08/2025	3,34	450.600
31/07/2025	3,37	432.800
30/07/2025	3,37	76.900
29/07/2025	3,33	381.300
28/07/2025	3,28	630.900
25/07/2025	3,31	508.400
24/07/2025	3,05	97.100

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
23/07/2025	3,05	344.500
22/07/2025	2,94	268.200
21/07/2025	2,92	695.200
18/07/2025	3,01	209.100
17/07/2025	3,10	126.400
16/07/2025	3,06	187.500
15/07/2025	3,06	116.200
14/07/2025	3,12	291.500
11/07/2025	3,06	510.600
10/07/2025	3,05	503.100
09/07/2025	3,14	222.600
08/07/2025	3,13	1.459.200
07/07/2025	3,35	334.300
04/07/2025	3,38	126.200
03/07/2025	3,40	272.200
02/07/2025	3,32	598.400
01/07/2025	3,46	156.800
30/06/2025	3,51	308.600
27/06/2025	3,41	96.600
26/06/2025	3,44	239.900
25/06/2025	3,34	237.500
24/06/2025	3,45	391.800
23/06/2025	3,35	510.600
20/06/2025	3,42	335.900
18/06/2025	3,55	401.300
17/06/2025	3,52	590.500

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
16/06/2025	3,70	645.900
13/06/2025	3,53	606.100
12/06/2025	3,55	320.800
11/06/2025	3,48	363.400
10/06/2025	3,43	367.000
09/06/2025	3,47	435.400
06/06/2025	3,52	275.100
05/06/2025	3,62	289.400
04/06/2025	3,76	411.200
03/06/2025	3,57	254.300
02/06/2025	3,51	150.900
30/05/2025	3,49	189.500
29/05/2025	3,53	223.100
28/05/2025	3,52	69.000
27/05/2025	3,58	394.000
26/05/2025	3,45	308.800
23/05/2025	3,43	582.100
22/05/2025	3,55	263.000
21/05/2025	3,58	256.400
20/05/2025	3,75	518.700
19/05/2025	3,73	138.600
16/05/2025	3,80	373.300
15/05/2025	3,83	370.500
14/05/2025	3,78	435.800
13/05/2025	3,71	455.400
12/05/2025	3,53	163.500

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
09/05/2025	3,51	897.300
08/05/2025	3,77	344.200
07/05/2025	3,64	173.400
06/05/2025	3,70	143.900
05/05/2025	3,69	83.200
02/05/2025	3,76	277.200
30/04/2025	3,68	183.000
29/04/2025	3,74	176.000
28/04/2025	3,67	171.100
25/04/2025	3,75	176.100
24/04/2025	3,75	569.900
23/04/2025	3,55	312.400
22/04/2025	3,56	166.500
17/04/2025	3,61	182.200
16/04/2025	3,48	307.700
15/04/2025	3,53	317.000
14/04/2025	3,62	221.600
11/04/2025	3,67	510.200
10/04/2025	3,41	501.100
09/04/2025	3,65	733.300
08/04/2025	3,49	1.036.700
07/04/2025	3,38	476.800
04/04/2025	3,42	372.400
03/04/2025	3,59	385.500
02/04/2025	3,51	209.600
01/04/2025	3,42	132.600

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
31/03/2025	3,31	189.600
09/06/2026	2,56	161.500
08/06/2026	2,46	221.600
05/06/2026	2,58	177.100
03/06/2026	2,61	223.500
02/06/2026	2,70	205.700
01/06/2026	2,68	226.800
29/05/2026	2,77	288.700
28/05/2026	2,82	293.300
27/05/2026	2,85	184.800
26/05/2026	2,90	217.100
25/05/2026	2,94	89.100
22/05/2026	2,85	88.000
21/05/2026	2,91	190.400
20/05/2026	2,91	240.800
19/05/2026	2,79	138.200
18/05/2026	2,85	109.600
15/05/2026	2,88	148.700
14/05/2026	2,91	329.600
13/05/2026	2,83	395.400
12/05/2026	2,91	170.800
11/05/2026	2,89	707.400
08/05/2026	3,01	604.900
07/05/2026	3,12	981.000
06/05/2026	3,25	202.300
05/05/2026	3,20	181.000

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
04/05/2026	3,17	359.700
30/04/2026	3,12	310.300
29/04/2026	3,06	330.200
28/04/2026	3,27	250.200
27/04/2026	3,24	372.000
24/04/2026	3,39	343.000
23/04/2026	3,43	605.200
22/04/2026	3,50	405.500
20/04/2026	3,38	225.800
17/04/2026	3,37	405.500
16/04/2026	3,27	99.300
15/04/2026	3,27	460.200
14/04/2026	3,37	401.000
13/04/2026	3,34	407.400
10/04/2026	3,21	686.600
09/04/2026	3,10	788.500
08/04/2026	3,20	921.500
07/04/2026	2,99	561.900
06/04/2026	2,97	208.000
02/04/2026	3,01	190.500
01/04/2026	2,99	648.000
31/03/2026	2,95	279.600
30/03/2026	2,86	398.700
27/03/2026	2,78	523.500
26/03/2026	2,90	349.500
25/03/2026	2,99	130.500

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
24/03/2026	2,96	196.100
23/03/2026	2,93	241.900
20/03/2026	2,77	153.300
19/03/2026	2,87	359.700
18/03/2026	2,82	512.900
17/03/2026	3,01	197.100
16/03/2026	2,97	278.600
13/03/2026	2,80	189.100
12/03/2026	2,87	719.200
11/03/2026	3,00	255.900
10/03/2026	3,04	1.073.000
09/03/2026	2,90	533.900
06/03/2026	2,88	1.418.800
05/03/2026	2,95	551.500
04/03/2026	3,03	802.700
03/03/2026	2,99	955.400
02/03/2026	3,20	3.105.100
27/02/2026	3,31	2.716.000
26/02/2026	3,39	632.000
25/02/2026	3,44	1.573.600
24/02/2026	3,50	1.378.900
23/02/2026	3,57	1.893.200
20/02/2026	3,60	660.300
19/02/2026	3,54	362.800
18/02/2026	3,51	875.300
13/02/2026	3,50	942.200

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
12/02/2026	3,39	1.232.800
11/02/2026	3,49	783.800
10/02/2026	3,47	290.900
09/02/2026	3,54	841.800
06/02/2026	3,49	1.788.600
05/02/2026	3,49	855.400
04/02/2026	3,42	1.083.400
03/02/2026	3,61	1.023.100
02/02/2026	3,51	613.100
30/01/2026	3,49	811.500
29/01/2026	3,43	622.000
28/01/2026	3,51	470.000
27/01/2026	3,46	364.600
26/01/2026	3,43	429.800
23/01/2026	3,44	375.500
22/01/2026	3,49	467.000
21/01/2026	3,48	259.600
20/01/2026	3,47	257.300
19/01/2026	3,59	162.300
16/01/2026	3,55	260.500
15/01/2026	3,65	338.300
14/01/2026	3,76	178.400
13/01/2026	3,71	335.700
12/01/2026	3,87	254.400
09/01/2026	3,85	226.200
08/01/2026	3,84	490.100

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
07/01/2026	3,66	376.000
06/01/2026	3,61	374.900
05/01/2026	3,61	733.300
02/01/2026	3,53	1.553.400
30/12/2025	4,61	1.006.400
29/12/2025	4,45	407.600
26/12/2025	4,53	419.800
23/12/2025	4,42	797.000
22/12/2025	4,32	589.500
19/12/2025	4,35	521.100
18/12/2025	4,34	260.800
17/12/2025	4,30	289.300
16/12/2025	4,43	414.100
15/12/2025	4,68	296.800
12/12/2025	4,74	584.000
11/12/2025	4,68	543.800
10/12/2025	4,60	586.400
09/12/2025	4,54	1.168.800
08/12/2025	4,30	356.000
05/12/2025	4,20	1.184.300
04/12/2025	4,66	482.200
03/12/2025	4,55	449.400
02/12/2025	4,63	403.500
01/12/2025	4,56	353.000
28/11/2025	4,60	323.700
27/11/2025	4,41	344.900

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
26/11/2025	4,55	406.400
25/11/2025	4,39	96.700
24/11/2025	4,31	331.100
21/11/2025	4,25	503.800
19/11/2025	4,09	288.000
18/11/2025	4,05	428.600
17/11/2025	3,84	227.300
14/11/2025	3,96	126.500
13/11/2025	3,94	255.600
12/11/2025	4,11	435.300
11/11/2025	4,13	334.600
10/11/2025	4,16	395.100
07/11/2025	4,17	845.400
06/11/2025	4,48	337.100
05/11/2025	4,65	156.300
04/11/2025	4,53	172.700
03/11/2025	4,68	385.900
31/10/2025	4,68	360.000
30/10/2025	4,47	165.400
29/10/2025	4,50	759.000
28/10/2025	4,43	228.600
27/10/2025	4,47	256.900
24/10/2025	4,42	343.100
23/10/2025	4,30	222.900
22/10/2025	4,26	250.700
21/10/2025	4,16	348.000

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
20/10/2025	4,19	300.900
17/10/2025	4,17	157.300
16/10/2025	4,18	102.100
15/10/2025	4,25	273.300
14/10/2025	4,11	406.500
13/10/2025	4,09	495.900
10/10/2025	4,25	476.800
09/10/2025	4,45	296.500
08/10/2025	4,40	428.100
07/10/2025	4,45	708.800
06/10/2025	4,54	523.200
03/10/2025	4,67	870.300
02/10/2025	4,66	522.300
01/10/2025	4,72	2.817.000
30/09/2025	4,70	679.100
29/09/2025	4,64	460.100
26/09/2025	4,78	251.500
25/09/2025	4,71	308.500
24/09/2025	4,89	378.300
23/09/2025	4,89	376.100
22/09/2025	4,84	256.600
19/09/2025	4,99	661.400
18/09/2025	4,93	771.200
17/09/2025	4,75	791.000
16/09/2025	4,85	590.900
15/09/2025	4,97	550.200

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
12/09/2025	5,09	2.193.300
11/09/2025	4,60	230.900
10/09/2025	4,41	237.200
09/09/2025	4,36	231.700
08/09/2025	4,31	421.300
05/09/2025	4,40	212.800
04/09/2025	4,44	214.500
03/09/2025	4,39	133.600
02/09/2025	4,38	240.500
01/09/2025	4,41	452.600
29/08/2025	4,52	420.800
28/08/2025	4,59	404.100
27/08/2025	4,50	797.200
26/08/2025	4,30	249.100
25/08/2025	4,27	199.500
22/08/2025	4,19	1.126.100
21/08/2025	3,68	234.200
20/08/2025	3,63	353.700
19/08/2025	3,56	428.000
18/08/2025	3,78	398.100
15/08/2025	3,70	87.800
14/08/2025	3,63	169.100
13/08/2025	3,64	100.300
12/08/2025	3,72	458.600
11/08/2025	3,64	271.700
08/08/2025	3,61	256.600

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
07/08/2025	3,66	417.800
06/08/2025	3,51	198.700
05/08/2025	3,43	75.800
04/08/2025	3,39	417.400
01/08/2025	3,34	450.600
31/07/2025	3,37	432.800
30/07/2025	3,37	76.900
29/07/2025	3,33	381.300
28/07/2025	3,28	630.900
25/07/2025	3,31	508.400
24/07/2025	3,05	97.100
23/07/2025	3,05	344.500
22/07/2025	2,94	268.200
21/07/2025	2,92	695.200
18/07/2025	3,01	209.100
17/07/2025	3,10	126.400
16/07/2025	3,06	187.500
15/07/2025	3,06	116.200
14/07/2025	3,12	291.500
11/07/2025	3,06	510.600
10/07/2025	3,05	503.100
09/07/2025	3,14	222.600
08/07/2025	3,13	1.459.200
07/07/2025	3,35	334.300
04/07/2025	3,38	126.200
03/07/2025	3,40	272.200

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
02/07/2025	3,32	598.400
01/07/2025	3,46	156.800
30/06/2025	3,51	308.600
27/06/2025	3,41	96.600
26/06/2025	3,44	239.900
25/06/2025	3,34	237.500
24/06/2025	3,45	391.800
23/06/2025	3,35	510.600
20/06/2025	3,42	335.900
18/06/2025	3,55	401.300
17/06/2025	3,52	590.500
16/06/2025	3,70	645.900
13/06/2025	3,53	606.100
12/06/2025	3,55	320.800
11/06/2025	3,48	363.400
10/06/2025	3,43	367.000
09/06/2025	3,47	435.400
06/06/2025	3,52	275.100
05/06/2025	3,62	289.400
04/06/2025	3,76	411.200
03/06/2025	3,57	254.300
02/06/2025	3,51	150.900
30/05/2025	3,49	189.500
29/05/2025	3,53	223.100
28/05/2025	3,52	69.000
27/05/2025	3,58	394.000

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
26/05/2025	3,45	308.800
23/05/2025	3,43	582.100
22/05/2025	3,55	263.000
21/05/2025	3,58	256.400
20/05/2025	3,75	518.700
19/05/2025	3,73	138.600
16/05/2025	3,80	373.300
15/05/2025	3,83	370.500
14/05/2025	3,78	435.800
13/05/2025	3,71	455.400
12/05/2025	3,53	163.500
09/05/2025	3,51	897.300
08/05/2025	3,77	344.200
07/05/2025	3,64	173.400
06/05/2025	3,70	143.900
05/05/2025	3,69	83.200
02/05/2025	3,76	277.200
30/04/2025	3,68	183.000
29/04/2025	3,74	176.000
28/04/2025	3,67	171.100
25/04/2025	3,75	176.100
24/04/2025	3,75	569.900
23/04/2025	3,55	312.400
22/04/2025	3,56	166.500
17/04/2025	3,61	182.200
16/04/2025	3,48	307.700

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBRE3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBRE3)
15/04/2025	3,53	317.000
14/04/2025	3,62	221.600
11/04/2025	3,67	510.200
10/04/2025	3,41	501.100
09/04/2025	3,65	733.300
08/04/2025	3,49	1.036.700
07/04/2025	3,38	476.800
04/04/2025	3,42	372.400
03/04/2025	3,59	385.500
02/04/2025	3,51	209.600
01/04/2025	3,42	132.600
31/03/2025	3,31	189.600

Fonte: S&P Capital IQ Pro.



ANEXO 3

EMPRESAS COMPARÁVEIS – HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A. (HBRE3)

A tabela a seguir demonstra as empresas comparáveis à HBR utilizadas na elaboração do beta.

Fonte: [S&P Capital IQ Pro](#).

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO (tradução livre)	CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO (US\$ milhões)	ESTRUTURA DE CAPITAL (% EQUITY)	BETA (5 ANOS)
JHSF Participações S.A.	BOVESPA:JHSF3	A JHSF Participações S.A., em conjunto com suas subsidiárias, atua no setor imobiliário no Brasil e no exterior. A companhia opera por meio de cinco segmentos: Renda Recorrente, Negócios Imobiliários, Aeroporto, Hotéis e Restaurantes, e Holding. A Companhia atua na construção e operação de shopping centers; compra e venda de imóveis residenciais e comerciais; varejo de artigos de moda; locação de imóveis comerciais; e desenvolvimento e operação de hotéis, atividades turísticas, hospitalidade e gastronomia, incluindo bares, cafés e restaurantes. Também atua na prestação de serviços de gestão; e em soluções de financiamento, serviços e investimento imobiliário. A JHSF Participações S.A. foi fundada em 1972 e está sediada em São Paulo, Brasil.	1.188	66%	0,47
São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.	BOVESPA:SCAR3	A São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. atua como empresa de investimento e gestão imobiliária no Brasil. A companhia está envolvida na gestão de empreendimentos imobiliários próprios ou de terceiros, incluindo shopping centers; compra e venda de imóveis residenciais e comerciais prontos ou em construção; locação de imóveis; e operação de estacionamentos rotativos. Seu portfólio inclui edifícios corporativos e centros de conveniência. A São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. foi constituída em 1989 e está sediada em São Paulo, Brasil.	164	53%	0,34
LOG Commercial Properties e Participações S.A.	BOVESPA:LOGG3	A LOG Commercial Properties e Participações S.A. desenvolve, constrói e aluga propriedades residenciais e comerciais no Brasil. A companhia oferece galpões logísticos e industriais, locação de imóveis próprios, construção de edifícios, além de serviços de comercialização, locação e consultoria imobiliária. A empresa também atua no fornecimento e participação em bens e serviços no segmento de imóveis comerciais. Anteriormente denominada MRV Logística e Participações S.A., a LOG Commercial Properties e Participações S.A. foi constituída em 2008 e tem sede em Belo Horizonte, Brasil.	461	58,7%	0,25

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO (tradução livre)	CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO (US\$ milhões)	ESTRUTURA DE CAPITAL (% EQUITY)	BETA (5 ANOS)
Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.	BOVESPA:MULT3	A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. atua no planejamento, implantação, desenvolvimento e comercialização de empreendimentos imobiliários no Brasil, desenvolvendo propriedades residenciais e comerciais, incluindo shopping centers urbanos, e operando na compra e venda de imóveis, aquisição e alienação de direitos imobiliários e sua exploração por meio de locação, além de prestar serviços de gestão e administração de shopping centers próprios e de terceiros, assessoria técnica em matéria imobiliária, execução de obras de construção civil e serviços de engenharia correlatos, atuando ainda no planejamento, desenvolvimento e intermediação de empreendimentos imobiliários, importação e exportação de bens e serviços relacionados às suas atividades, geração de energia elétrica, operação de estacionamentos, prestação de serviços de entretenimento, administração de teatros, promoção e execução de eventos esportivos, artísticos e culturais, bem como locação de equipamentos de som e iluminação. A Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A. foi fundada em 1974 e tem sede no Rio de Janeiro, Brasil.	2.984	80,9%	0,22
Iguatemi S.A.	BOVESPA:IGTI11	A Iguatemi S.A., em conjunto com suas subsidiárias, atua na exploração comercial e no planejamento de shopping centers no Brasil, operando também na compra de estacionamentos e na venda de imóveis, além de prestar serviços de assessoria e consultoria econômica, financeira e tributária. Anteriormente denominada Jereissati Participações S.A., a companhia passou a adotar o nome Iguatemi S.A. em novembro de 2021. A Iguatemi S.A. foi fundada em 1946 e tem sede em São Paulo, Brasil.	1.589	70,7%	0,24
Allos S.A.	BOVESPA:ALOS3	A Allos S.A. presta serviços de planejamento, desenvolvimento, gestão e comercialização para shopping centers de terceiros no Brasil, oferecendo serviços de administração financeira, jurídica, comercial e operacional de shopping centers e malls, serviços de corretagem e assessoria comercial, operação de estacionamentos, locação de lojas e espaços, além da gestão de shopping centers e condomínios. Anteriormente denominada Aliansce Shopping Centers S.A., a companhia passou a adotar o nome Allos S.A. em outubro de 2023. A Allos S.A. tem sede no Rio de Janeiro, Brasil.	2.903	68,8%	0,28

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO (tradução livre)	CAPITALIZAÇÃO DE MERCADO (US\$ milhões)	ESTRUTURA DE CAPITAL (% EQUITY)	BETA (5 ANOS)
Syn Prop & Tech S.A.	BOVESPA:SYNE3	A Syn Prop & Tech S.A. é uma das empresas líderes na locação, aquisição, venda, desenvolvimento e operação de imóveis comerciais no Brasil, com foco nos segmentos de edifícios corporativos de alto padrão e shopping centers, atuando nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e contando atualmente com 192.017 metros quadrados de área bruta locável em operação. Com mais de 18 anos de experiência no setor, a companhia é resultado do spin-off das atividades de imóveis comerciais da Cyrela Brazil Realty, realizado em 2007, e entrega consistentemente resultados sólidos em crescimento e rentabilidade, com baixas taxas de vacância e alta lucratividade. Listada no segmento Novo Mercado da B3 sob o ticker SYNE3, a empresa segue as melhores práticas de governança corporativa e sustentabilidade, sendo membro fundador do Green Building Council Brasil (GBCBrasil) desde 2007, instituição que promove a construção sustentável no país, com diversos projetos sob sua gestão comprometidos com a obtenção e manutenção da certificação LEED (Leadership in Energy and Environmental Design), concedida pelo U.S. Green Building Council (USGBC) e reconhecida mundialmente como referência na mensuração de edificações de baixo impacto ambiental e condições saudáveis de ocupação. A Syn Prop & Tech S.A. foi constituída em 1962 no Brasil.	118	48,9%	0,27
MÉDIA				64,0%	0,29

Fonte: S&P Capital IQ Pro.

MÚLTIPLOS (P/LPA)

O quadro a seguir apresenta a amostra de companhias comparáveis selecionadas para a análise de múltiplos, utilizando dados extraídos do S&P Capital IQ Pro.

Empresa	Ticker	País	P/LPA MAR 2026 LTM
Multipian	BOVESPA:MULT3	Brasil	9,26
Iguatemi S.A.	BOVESPA:IGT11	Brasil	9,70
JHSF	BOVESPA:JHSF3	Brasil	2,33
LOG Commercial Properties	BOVESPA:LOGG3	Brasil	4,90
ALLOS	BOVESPA:ALOS3	Brasil	15,24
SYN PROP & TECH S.A.	BOVESPA:SYNE3	Brasil	11,04
Média			8,74
Mediana			9,48

Obs.: A São Carlos Empreendimentos e Participações S.A. não fez parte da amostra de múltiplos devido ao seu histórico de lucro líquido negativo.

RESULTADO DA ABORDAGEM POR MÚLTIPLOS

O lucro líquido da controladora HBR foi normalizado com base na média dos últimos cinco exercícios completos (2021–2025), em alinhamento aos demais parâmetros utilizados na estimativa da taxa de desconto, incluindo a quantidade de períodos do beta histórico semanal, a rentabilidade média do US T-Bond de 20 anos e a média do risco-país, conforme apresentado no Capítulo 8.8 – Taxa de Desconto. Foram considerados apenas os exercícios encerrados, excluindo-se o exercício de 2026, ainda em curso, com o objetivo de assegurar a comparabilidade das informações e evitar distorções decorrentes de dados parciais.

Para a apuração do múltiplo P/L, entretanto, foi utilizado exclusivamente o lucro líquido LTM¹ encerrados em março de 2026. Dessa forma, a utilização do LTM, na data-base da avaliação permite refletir de maneira mais adequada o desempenho corrente da Companhia e o múltiplo de mercado vigente.

HBR	2021	2022	2023	2024	2025	Média 2021 - 2025	Março 2026 (LTM)
Lucro Líquido Controladora (R\$ mil)	156.163	63.039	131.941	47.682	27.499	85.265	29.985
# Ações Totais	102.953.283	102.901.332	102.698.881	103.188.981	103.188.981	102.986.292	102.966.408
LPA	1,52	0,61	1,28	0,46	0,27	0,83	0,29
P/L Mercado - Média						8,74	8,74
P/L Mercado - Mediana						9,48	9,48
Preço Ajustado (R\$/ação) - Média						7,24	2,55
Preço Ajustado (R\$/ação) - Mediana						7,85	2,76

¹ LTM (*last twelve months*), em português, últimos doze meses.



ANEXO 4

GLOSSÁRIO

ABL (Área Bruta Locável)

Soma das áreas de um empreendimento imobiliário disponíveis para locação, excluídas as áreas comuns e de circulação.

Abordagem da Renda

A Abordagem da Renda é uma abordagem de avaliação que fornece uma indicação de valor pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de Mercado

A Abordagem de Mercado é uma abordagem de avaliação que fornece uma indicação de valor comparando o ativo com ativos idênticos ou comparáveis (ou seja, semelhantes) para os quais há informações de preço disponíveis.

Abordagem Contábil

A Abordagem Contábil é uma abordagem de avaliação que fornece uma indicação de valor utilizando os ativos, passivos e patrimônio líquido reconhecidos nas informações financeiras e contábeis de uma empresa.

ABRASCE (Associação Brasileira de Shopping Centers)

Entidade que congrega os empreendedores do segmento de shopping centers no Brasil e responsável pelo levantamento censitário de referência do setor.

Aluguel de viabilidade

Valor de locação estimado para unidades ou ativos ainda não contratados, definido em função das características do empreendimento e de seu estágio de maturação, utilizado como premissa de projeção de receita.

Amortização

Alocação sistema do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados representativos de uma população.

Arm's Length Transaction

Uma transação “*arm's length*” refere-se a um negócio em que compradores e vendedores agem de forma independente, sem que uma das partes influencie a outra.

Ativo

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

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

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

Ativo tangível

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

Ativos não operacionais

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

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B3

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, entidade administradora dos mercados organizados de bolsa e de balcão no Brasil.

BACEN

Banco Central do Brasil

Beta

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

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

Beta desalavancado (Beta d)

Valor de beta que exclui o efeito do endividamento na estrutura de capital, refletindo o risco operacional do setor em que a empresa está inserida.

Beta realavancado (Beta r)

Beta desalavancado ao qual se reincorpora o efeito do endividamento, conforme a estrutura de capital adotada na avaliação.

Brownfield

Empreendimento desenvolvido a partir de ativo já existente e em operação, tipicamente por expansão ou requalificação.

Built-to-suit

Modalidade em que o imóvel é construído sob medida para atender às especificações de um locatário determinado, mediante contrato de locação de longo prazo.

Business Valuation

Avaliação econômico-financeira de empresas.

Cap rate (taxa de capitalização)

Relação entre o resultado operacional líquido (NOI) anual de um ativo imobiliário e o seu valor, utilizada como referência de precificação no mercado de renda imobiliária.

CAPEX (*Capital Expenditure*)

Investimento em manutenção e/ou expansão de ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo de precificação de ativos no qual o custo do capital próprio é estimado pela taxa livre de risco somada a um prêmio de risco ponderado pelo fator beta, acrescido dos demais prêmios aplicáveis.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Controlada

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

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

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

COP30

30ª Conferência das Partes da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Mudança do Clima.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

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

Custo de Capital

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

Custo de ocupação

Relação entre o total das despesas de ocupação do locatário — aluguel, condomínio e fundo de promoção — e a sua receita de vendas.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

Data center

Instalação destinada à hospedagem de equipamentos de processamento e armazenamento de dados.

Data-base

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

Data de emissão

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

Data de reemissão

Data de reapresentação do laudo, para cumprimento de exigências.

Depreciação

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

Diária média

Receita de hospedagem dividida pelo número de apartamentos ocupados em determinado período.

Dívida líquida

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

Due Diligence

Processo de verificação e análise de informações contábeis, fiscais, societárias, trabalhistas e operacionais de uma empresa ou de um ativo, usualmente conduzido no âmbito de uma transação.

EBIT (*Earnings Before Interests and Taxes*)

Lucro antes de juros e impostos.

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

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

EMBI+ (Emerging Markets Bond Index Plus)

Índice desenvolvido pelo J. P. Morgan que mede o spread dos títulos de dívida soberana de países emergentes em relação aos títulos do Tesouro dos Estados Unidos, utilizado como medida de risco-país.

Enterprise Value

O Valor de Mercado do Capital Investido, normalmente ajustado para remover a totalidade ou parte do Caixa e Equivalentes de Caixa/Endividamento Líquido e outros Ativos/Passivos Não Operacionais (ver *Equity Value*).

Equity Value

O valor econômico de uma empresa para seus acionistas. O *Equity Value* é calculado como o Valor de Mercado do Capital Investido (*Enterprise Value*) menos o valor de mercado de Caixa e Equivalentes de Caixa/Endividamento Líquido e outros Ativos/Passivos Não Operacionais.

Estrutura de capital

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

EV (Enterprise Value)

Abreviação de Enterprise Value (ver Enterprise Value).

EV/EBITDA

Múltiplo obtido pela divisão do Enterprise Value pelo EBITDA, que relaciona o valor da companhia à sua geração de caixa.

Fachada ativa

Área comercial situada no pavimento térreo de empreendimento de uso predominantemente residencial ou corporativo, com acesso direto pela via pública.

Fairness Opinion

Opinião técnica independente sobre a equidade financeira dos termos de uma operação, em especial do preço atribuído às ações ou da relação de troca.

Fast-food

Segmento de alimentação caracterizado por serviço rápido e padronizado.

FCFE (Free Cash Flow to Equity)

Fluxo de caixa livre para o acionista, apurado já líquido do serviço da dívida.

Federal Reserve

Banco Central dos Estados Unidos

FII (Fundo de Investimento Imobiliário)

Fundo constituído sob a forma de condomínio, destinado à aplicação em empreendimentos imobiliários e em títulos e valores mobiliários a eles relacionados.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

FOHB (Fórum de Operadores Hoteleiros do Brasil)

Entidade que reúne os operadores hoteleiros que atuam no país e apoia os levantamentos de desempenho do setor.

Free Cash Flow to Firm (FCFF)

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

Free Float

Flutuação livre, refere-se às ações que uma empresa destina à livre negociação no mercado.

Greenfield

Empreendimento desenvolvido a partir de terreno sem edificação preexistente, desde a concepção do projeto.

Hierarquia de valor justo (Níveis 1, 2 e 3)

Classificação das informações utilizadas na mensuração do valor justo, do Nível 1 — preços cotados em mercado ativo para ativo idêntico — ao Nível 3 — dados não observáveis —, nos termos do CPC 46/IFRS 13.

Holding

Sociedade cuja atividade preponderante é a participação no capital de outras sociedades.

IAS (*International Accounting Standards*)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (*International Accounting Standards Board*)

Conselho das Normas Internacionais de Contabilidade.

IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários)

Índice da B3 que mede o desempenho de uma carteira de cotas de fundos de investimento imobiliário negociadas em bolsa.

IFRS (*International Financial Reporting Standard*)

Normas Internacionais de Relatório Financeiro.

Impairment

Redução ao valor recuperável de ativo, apurada quando o seu valor contábil excede o valor recuperável, nos termos do CPC 01/IAS 36.

Inadimplência

Parcela da receita faturada e não recebida no prazo contratual.

IR/CSLL

Imposto de Renda da Pessoa Jurídica e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

IVSC (*International Valuation Standards Council*)

Conselho Internacional de Normas de Avaliação.

JLL (Jones Lang LaSalle)

Empresa global provedora de serviços imobiliários e de gestão de investimentos, produtora de relatórios setoriais de mercado.

Laje corporativa

Pavimento de edifício de escritórios destinado à locação corporativa.

Landbank

Banco de terrenos mantido pela companhia para desenvolvimento de futuros empreendimentos imobiliários, ainda não lançados.

Layout

Disposição física e funcional das áreas de um empreendimento.

LEED (Leadership in Energy and Environmental Design)

Sistema de certificação de construções sustentáveis desenvolvido pelo U.S. Green Building Council (USGBC).

Liquidez

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

LPA (Lucro por Ação)

Lucro líquido atribuível aos acionistas ordinários dividido pela quantidade média ponderada de ações ordinárias em circulação, nos termos do CPC 41/IAS 33.

LTM (Last Twelve Months)

Últimos doze meses.

Lucro Presumido

Regime de tributação em que a base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social é determinada pela aplicação de percentuais de presunção sobre a receita bruta.

Lucro Real

Regime de tributação em que a base de cálculo do imposto de renda e da contribuição social é o lucro contábil ajustado pelas adições, exclusões e compensações previstas na legislação fiscal.

M&A (Mergers and Acquisitions)

Fusões e aquisições.

Metodologia de avaliação

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

Mid-Year Convention

Convenção de meio de ano. Convenção que trata os fluxos de caixa projetados como se tivessem sido gerados na metade do ano (*Mid-Year Point*).

Mid-Year Point

Meio de ano, ver *Mid-Year Convention*.

Mix de locatários

Composição do conjunto de locatários de um empreendimento por ramo de atividade e perfil de operação.

Múltiplo

Um índice calculado como o valor de uma empresa dividido pelo EBITDA, receita líquida ou métricas não financeira. Também conhecido como múltiplo de mercado.

NOI (Net Operating Income)

Resultado operacional líquido de um ativo imobiliário, correspondente às receitas operacionais deduzidas dos custos e despesas diretamente associados à sua operação.

Normas Internacionais de Contabilidade

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

Novo Mercado

Segmento de listagem da B3 que reúne as companhias sujeitas aos mais elevados padrões de governança corporativa.

OPA

Oferta Pública de Aquisição de Ações.

Passivo

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

PIB (Produto Interno Bruto)

Valor total dos bens e serviços finais produzidos em um país em determinado período.

Pipeline

Conjunto de projetos em desenvolvimento ou em fase de aprovação que compõem o crescimento futuro da companhia.

P/L (Preço/Lucro), ou P/LPA (Preço/Lucro por Ação)

Múltiplo obtido pela divisão do preço de mercado da ação pelo lucro por ação (LPA), que indica quanto o mercado está disposto a pagar pelos resultados líquidos gerados pela empresa.

PoC (Percentage of Completion)

Percentual de Conclusão.

Post Merger Integration (PMI)

Processo de integração de operações, estruturas e sistemas após a conclusão de uma operação de fusão ou aquisição.

PPA (Purchase Price Allocation)

Alocação do preço pago em uma combinação de negócios aos ativos identificáveis adquiridos e aos passivos assumidos, nos termos do CPC 15/IFRS 3.

PPI (Propriedades para Investimento)

Imóveis mantidos para auferir receita de aluguel, para valorização do capital, ou para ambos, mensurados nos termos do CPC 28/IAS 40.

Prêmio pelo tamanho

Prêmio de risco adicional atribuído a companhias de menor porte, incorporado ao custo do capital próprio.

Premissa de Continuidade ou *Going Concern Assumption*

Assume que a companhia está em atividade e irá se manter em operação por um futuro previsível, não tendo a intenção nem a necessidade de entrar em processo de liquidação ou reduzir sua escala de operações.

Preço

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

Ramp-up

Período de maturação comercial de um empreendimento, ao longo do qual a receita converge gradualmente do patamar inicial para o patamar estabilizado.

Rd ou Kd (Custo da Dívida)

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

Re ou Ke (Custo do Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

RevPAR (Revenue per Available Room)

Receita por apartamento disponível, obtida pelo produto da diária média pela taxa de ocupação; principal medida de desempenho operacional do setor hoteleiro.

Risco-país, ou Risco-Brasil

Prêmio adicional exigido pelo investidor em razão do risco soberano do país em que o ativo está localizado.

Sale-leaseback

Operação em que o proprietário aliena o imóvel e simultaneamente o toma em locação, permanecendo em sua ocupação.

Self-storage

Empreendimento destinado à locação de módulos individuais de guarda de bens.

Selic

Taxa básica de juros da economia brasileira, definida pelo Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil.

SLA (Service Level Agreement)

Acordo de nível de serviço, que estabelece parâmetros mensuráveis de desempenho a serem observados na prestação de um serviço.

S&P Capital IQ Pro

Plataforma de inteligência de mercado da Standard & Poor's (S&P) que fornece dados financeiros, notícias e análises para empresas de vários setores.

S&P 500

S&P 500, abreviação de Standard & Poor's 500, trata-se de um índice composto por quinhentos ativos (ações) cotados nas bolsas de valores dos Estados Unidos (NYSE, Nasdaq ou Cboe), qualificados devido ao seu tamanho de mercado, sua liquidez e sua representação de grupo industrial.

SPE (Sociedade de Propósito Específico)

Sociedade constituída com objeto social restrito, usualmente vinculada a um único empreendimento.

Stake

Participação detida em determinada sociedade ou empreendimento.

Stand-alone

Ativo desenvolvido de forma isolada, sem integração a outro empreendimento.

Stock Option Plan

Plano de outorga de opção de compra de ações a administradores e empregados, nos termos do CPC 10.

Strip mall

Empreendimento comercial de porte reduzido, composto por lojas alinhadas com acesso direto pelo estacionamento ou pela via pública.

Supply Side

Metodologia de estimação do prêmio de risco de mercado a partir dos fundamentos de crescimento de lucros e dividendos, em contraposição à abordagem exclusivamente histórica.

Taxa de Desconto

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

Tax Shield

Tax Shield, ou Escudo Fiscal, é uma dedução permitida da renda tributável que resulta em uma redução dos impostos devidos.

Taxa de ocupação

Relação entre a área locada — ou os apartamentos ocupados — e a área locável total, ou os apartamentos disponíveis, em determinado período.

Taxa livre de risco

Retorno de um ativo considerado sem risco de crédito, utilizado como base para a estimação do custo do capital próprio.

Ticker

Código de negociação atribuído a um valor mobiliário no ambiente de bolsa.

Ticket médio

Valor médio despendido por visita ou por transação.

Triple A, ou classe AAA

Classificação atribuída a edifícios corporativos de padrão construtivo e tecnológico mais elevado do mercado.

US T-Bond

Treasury Bonds, são títulos de dívida pública dos Estados Unidos.

USGBC (U.S. Green Building Council)

Entidade norte-americana responsável pelo desenvolvimento e pela concessão da certificação LEED.

Vacância

Parcela da área locável de um empreendimento que se encontra desocupada em determinada data.

Valor contábil

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

Valor justo

Preço que seria recebido pela venda de um ativo, ou pago pela transferência de um passivo, em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração, nos termos do CPC 46/IFRS 13.

Valor residual da empresa, ou valor na perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa, quando aplicável. Refere-se aos fluxos de caixa a serem gerados futuramente, assumindo que o lucro líquido crescerá perpetuamente de maneira contínua.

Valor residual de ativo

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

Valor presente

O valor, a partir de uma data específica, de benefícios econômicos futuros calculado usando uma taxa de desconto apropriada.

VWAP (Volume-Weighted Average Price)

Preço médio ponderado das ações em bolsa

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Custo Médio Ponderado de Capital. Modelo no qual o custo de capital (taxa de desconto) é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

Yield

Rentabilidade



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br





LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00590/26-03

Helbor Empreendimentos S.A.

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00590/26-03

DATA-BASE: 31 de março de 2026

SOLICITANTE: HBR REALTY EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A., doravante denominada HBR ou SOLICITANTE.

Sociedade anônima aberta, com sede à Avenida Vereador Narciso Yague Guimarães, nº 1.145, 2º andar, Jardim Armênia, Cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 14.785.152/0001-51.

OBJETO: HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A., doravante denominada HELBOR ou COMPANHIA.

Sociedade anônima aberta, com sede à Avenida Vereador Narciso Yague Guimarães, nº 1.145, 15º andar, Jardim Armênia, Cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 49.263.189/0001-02.

OBJETIVO:

Determinar o valor de HELBOR, adquirida por HBR, para atendimento ao artigo 256 (inciso II, parágrafos 1º e 2º) da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por HBR para determinar o valor de HELBOR, a fim de atender ao artigo 256 (inciso II, parágrafos 1º e 2º) da Lei nº 6.404/76, em função da aquisição de 100% das ações da empresa-objeto.

O artigo 256 da Lei das S.A. dispõe o seguinte:

A compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da Assembleia Geral da compradora, especialmente convocada para conhecer da operação, sempre que:

I - O preço de compra constituir, para a compradora, investimento relevante (Artigo 247, parágrafo único); ou

II - O preço médio de cada ação ou quota ultrapassar uma vez e meia o maior dos 3 (três) valores a seguir indicados:

- a) Cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997);
- b) Valor de patrimônio líquido (artigo 248) da ação ou quota, avaliado o patrimônio a preços de mercado (Artigo 183, § 1º);
- c) Valor do lucro líquido da ação ou quota, que não poderá ser superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido anual por ação (Artigo 187 n. VII) nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.

§ 1º A proposta ou o contrato de compra, acompanhado de laudo de avaliação, observado o disposto no Art. 8º, §§ 1º e 6º, será submetido à prévia autorização da Assembleia Geral, ou à sua ratificação, sob pena de responsabilidade dos administradores, instruído com todos os elementos necessários à deliberação;

§ 2º Se o preço da aquisição ultrapassar uma vez e meia o maior dos três valores de que trata o Inciso II do *caput*, o acionista dissidente da deliberação da assembleia que aprovar terá o direito de retirar-se da companhia mediante reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 137, observado o disposto em seu Inciso II (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997).

CONCLUSÃO

Conforme entendimentos mantidos junto à administração, a HBR comunicou a celebração de contrato para aquisição de 100% das ações da HELBOR, com base em relação de troca estabelecida entre as partes. Para fins de apuração da relação de troca, o valor de referência das ações de ambas as companhias foi determinado com base no preço médio ponderado pelo volume (VWAP – *Volume Weighted Average Price*¹) verificado nos 90 (noventa) dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo.

A partir da relação de troca assim apurada e da quantidade de ações adquiridas da HELBOR, determinou-se a quantidade de ações da HBR que será transferida como contraprestação a ser atribuída pela transação. Nesse sentido, a contraprestação estimada foi calculada de acordo com a tabela a seguir:

RELAÇÃO DE TROCA E CONTRAPRESTAÇÃO ESTIMADA		
(A)	Helbor - VWAP 90 dias úteis	2,52
(B)	HBR - VWAP 90 dias úteis	3,09
(C = A / B) Relação de troca		0,81553398
(D)	Quantidade de ações adquiridas Helbor	132.693.612
(E = C x D) Quantidade de ações HBR		108.216.150
(E x B) Contraprestação estimada		334.387.904

Para atendimento ao artigo 256 (§ 1º) da Lei nº 6.404/76, tomando por base estudos da APSIS e as informações fornecidas pela administração de HELBOR, concluíram os peritos um valor de **R\$ 2,52 (dois reais e cinquenta e dois centavos)** por ação, conforme o valor do preço médio ponderado pelo volume (VWAP) nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo.

Os detalhes relativos à aplicabilidade e aos critérios utilizados dessa metodologia estão descritos no Capítulo 7, Avaliação – Cotação Média das Ações em Bolsa.

Para fins do teste previsto no inciso II do *caput*, caso o preço médio de cada ação ou quota adquirida seja inferior a uma vez e meia o valor apurado com base em qualquer um dos três critérios indicados nas alíneas 'a', 'b' e 'c', não haverá a obrigação de apuração dos demais parâmetros. Isso porque, verificando-se que o preço pago é inferior a uma vez e meia o menor dos três valores de referência, será necessariamente inferior a uma vez e meia qualquer dos valores remanescentes, que somente poderiam ser iguais ou superiores àquele.

Nesse contexto, a APSIS optou por calcular, para fins do referido teste, exclusivamente o critério previsto na alínea 'a' do inciso II, sendo a cotação média das ações em bolsa de valores durante os noventa dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo, apurada pelo *Volume Weighted Average Price* (VWAP) ponderado pelo volume negociado no período.

Os procedimentos técnicos empregados no presente Laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas avaliativas.

¹ *Volume Weighted Average Price*, em português, preço médio ponderado por volume, calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume de transações no dia.

O quadro abaixo apresenta o resumo dos resultados calculados, contemplando a comparação do valor de aquisição com o maior dos valores encontrados, como determinado no parágrafo 2º da Lei das S.A.

VALOR DE AQUISIÇÃO POR AÇÕES (R\$ mil)		
Valor Estimado da aquisição		334.387.904
Nº de ações (ex. Tesouraria)		132.693.612
Valor Estimado da Aquisição por Ações		2,52
Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias úteis	Valor do patrimônio líquido avaliado a preços de mercado por Ações (R\$ mil)	Valor do Lucro Líquido (R\$ mil) por Ações
2,52	N/A	N/A
Comparação com o valor de aquisição		
1,00 x	-	-

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	6
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS	7
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	8
4. CARACTERIZAÇÃO DE HELBOR	9
5. DISPOSIÇÕES DO ARTIGO 256 DA LEI Nº 6.404/76	14
6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	15
7. AVALIAÇÃO - COTAÇÃO MÉDIA DAS AÇÕES EM BOLSA	16
8. CONCLUSÃO	17
9. RELAÇÃO DE ANEXOS	19

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70 e no CORECON/RJ sob o nº RF.02052, foi nomeada por HBR para determinar o valor de HELBOR, a fim de atender ao artigo 256 (inciso II, parágrafos 1º e 2º) da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.), em função da aquisição de 100% das ações da empresa-objeto.

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

- Informações públicas coletadas no sistema S&P Capital IQ Pro²;
- Demonstrações financeiras auditadas de HELBOR em 31 de março de 2026; e
- Informações públicas de HELBOR.

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

- BRUNO GRAVINA BOTTINO – Diretor – Responsável pelo Laudo de Avaliação
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)
- LUIS FELIPPE OLIVEIRA COLI CAMPOS – Projetos
- PEDRO VICTOR CHIAPETTA PORTO – Projetos
- RODRIGO MENNA BARRETO AMIL – Projetos

² O S&P Capital IQ Pro é uma plataforma de inteligência de mercado oferecida pela S&P Global. Ela fornece dados extensivos sobre empresas públicas e privadas, análises setoriais, ferramentas analíticas e informações de mercado em tempo real.

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

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

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

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

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

4. CARACTERIZAÇÃO DE HELBOR



A HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. ("HELBOR" ou "COMPANHIA") foi constituída em 20 de outubro de 1977 pelo Sr. Henrique Borenstein e mais nove sócios fundadores, na cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, sob a denominação social de Helbor Empreendimentos Imobiliários Ltda. O nome da empresa resulta da fusão das iniciais do patriarca da família, Hélió Borenstein.

A HELBOR EMPREENDIMENTOS S.A. é uma sociedade por ações com sede na cidade de Mogi das Cruzes, Estado de São Paulo, na Avenida Vereador Narciso Yague Guimarães, nº 1.145, 15º andar, Jardim Armênia, Helbor Concept – Edifício Corporate, CEP 08780-500, com seus atos constitutivos registrados na Junta Comercial do Estado de São Paulo ("JUCESP") sob o NIRE 35.300.340.337, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 49.263.189/0001-02, registrada na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") como companhia aberta categoria "A", sob o código 20877, com suas ações negociadas no Novo Mercado da B3 S.A. sob o código de negociação HBOR3.

A COMPANHIA tem por objeto social a realização de empreendimentos imobiliários, residenciais ou não, provendo recursos financeiros, técnicos e materiais para a sua execução e posterior venda, bem como a promoção de empreendimentos imobiliários, administração geral de sociedades com propósito específico (SPEs), corretagem na compra e venda e avaliação de imóveis, gestão e administração da propriedade imobiliária, participação em outras sociedades como holding, compra e venda de imóveis próprios e administração de obras.

A HELBOR é uma incorporadora pura, com trajetória de solidez no mercado imobiliário brasileiro, e é uma das companhias controladas pela holding Hélió Borenstein S.A. – Administração, Participações e Comércio. Os primeiros vinte anos de atuação da COMPANHIA estiveram focados em Mogi das Cruzes, onde a empresa se estabeleceu. A partir de 1997, a HELBOR passou a realizar lançamentos na cidade de São Paulo. Em 2002, a empresa abriu sede na capital paulista e ampliou o objeto social, acrescentando a atividade de administração geral de sociedades com propósito específico (SPEs). Em 2007, a empresa foi transformada em uma sociedade por ações, passando à denominação social Helbor Empreendimentos S.A., e realizou oferta pública de ações que captou mais de R\$ 250 milhões, passando a ser negociada no segmento Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo.

Como incorporadora pura, a HELBOR não atua diretamente na construção dos empreendimentos, concentrando seu trabalho na gestão financeira e administrativa de todo o processo imobiliário, notadamente na seleção e coordenação de seus parceiros estratégicos. A COMPANHIA cuida da gestão de todo o processo imobiliário, coordenando a ação de fornecedores, como construtoras e imobiliárias, com transparência, responsabilidade e respeito à comunidade e ao meio ambiente.

A HELBOR já desenvolveu mais de 265 projetos, que somam mais de 8 milhões de m² de área construída, totalizando mais de 41 mil unidades entregues, entre apartamentos, casas, conjuntos comerciais, unidades hoteleiras e lotes urbanizados, desenvolvidos em 30 cidades do País, em 10 estados e no Distrito Federal.

A tabela abaixo ilustra os lançamentos realizados pela HELBOR em 2025 e no primeiro trimestre de 2026.

Lançamentos (R\$ mil)	Localização	Segmento	Unid.	VGV Total Líquido	Part. Helbor	VGV Helbor Líquido	% Vendido	Resultado
1T25								
Fazenda Itapety	Mogi das Cruzes	Alto	164	152.744	25%	38.186	70%	Equivalência
Supreme Anália Franco	São Paulo	Econômico	625	203.789	20%	40.758	100%	Equivalência
Helbor Clube Patteo São Bernardo - Fase 1 - (Torre A)	São Bernardo	Médio Alto	114	134.816	50%	67.408	39%	Consolidado
Total 1T25 - 3 Empreendimentos			903	491.349	30%	146.352	70%	
2T25								
BRK by Helbor	São Paulo	Médio Alto	265	212.125	100%	212.125	31%	Consolidado
Total 2T25 - 1 Empreendimentos			265	212.125	100%	212.125	31%	
3T25								
Helbor Alegria Patteo Mogilar - 3ª Fase	Mogi das Cruzes	Médio	164	216.616	80%	173.293	37%	Consolidado
Stay Moema	São Paulo	Alto	168	126.387	100%	126.387	34%	Consolidado
Helbor Collage Bela Vista	São Paulo	Médio	461	244.039	100%	244.039	35%	Consolidado
Total 3T25 - 3 Empreendimentos			793	587.042	93%	543.718	35%	
4T25								
Casa Piauí	São Paulo	Altíssimo	40	168.900	100%	168.900	10%	Consolidado
Garden Design Private Park Residence	São Paulo	Médio-Alto	467	408.200	18%	74.578	19%	Equivalência
Neo Concept	Mogi das Cruzes	Médio	357	241.200	60%	144.720	96%	Consolidado
Helbor Clube Patteo São Bernardo - Fase 2	São Paulo	Médio-Alto	114	140.931	50%	70.466	11%	Consolidado
Total 4T25 - 4 Empreendimentos			978	959.231	48%	458.664	34%	
Total 2025 - 11 Empreendimentos			2.939	2.249.746	60%	1.360.859	43%	
1T26								
Nova Vivero - Caminhos da Lapa	São Paulo	Médio	380	386.809	18,3%	70.670	15%	Equivalência
Parque Clube Ipoema - 1ª fase	Mogi das Cruzes	Médio	134	82.913	100%	82.913	38%	Consolidado
Total 1T26 - 2 Empreendimentos			514	469.722	33%	153.583	27%	

4.1 HISTÓRICO DA COMPANHIA E DESENVOLVIMENTO DE SUAS ATIVIDADES

Conforme o item 1.1. do Formulário de Referência 2025 da HELBOR, divulgado em 02/06/2025, a COMPANHIA foi fundada em 1977 pelo Sr. Henrique Borenstein, como uma incorporadora focada na cidade de Mogi das Cruzes (grande São Paulo). 20 anos depois da sua fundação a Companhia, já com 20 empreendimentos no portfólio, ingressou no mercado da cidade de São Paulo.

Em 2007, quando completava 30 anos, a Helbor realizou a listagem inicial das suas ações (IPO) na bolsa de valores brasileira (atual B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão), no segmento do Novo Mercado, mais alto nível de governança do mercado nacional, em uma operação que captou R\$ 251 milhões de reais.

Em 2014 foi aprovado um novo Plano Diretor da cidade de São Paulo (Novo Plano Diretor), incentivando o desenvolvimento de empreendimentos mais altos perto dos corredores de ônibus e das estações dos trens e metrô, com o objetivo de deter a expansão horizontal da cidade de São Paulo, preservando o “cinturão verde” e áreas rurais que o rodeiam. O cálculo da taxa de licença de construção (Outorga Onerosa) também sofreu alteração, deixando o preço dessa taxa mais alto e encarecendo o custo da incorporação.

Em janeiro de 2015 a Helbor captou R\$ 150 milhões por meio de uma emissão de debêntures a remuneração dos títulos era de DI + 1,90% ao ano e o prazo total de pagamento era de 5 anos. Também em 2015 a Helbor aprovou Plano de Recompra de Ações, no âmbito do qual foram recompradas 2.081.500 ações ordinárias de emissão da Companhia, correspondentes a 1,89% das ações em circulação à época.

Em março de 2016 um novo Plano de Recompra de Ações foi aprovado, no entanto nenhuma ação foi recomprada. Em setembro de 2016 foi aprovado um aumento de capital da Companhia via subscrição privada, no montante total de R\$ 120 milhões.

Em 2017 foi aprovado novo aumento de capital via subscrição privada, agora no montante total de R\$ 264 milhões.

Em outubro de 2019 foi aprovado novo aumento de capital da Helbor no contexto da realização de uma Oferta Restrita, dentro do limite do capital autorizado, com a exclusão do direito de preferência, tendo as ações da Companhia sido precificadas na oferta no valor de R\$ 2,65, de modo que a Oferta resultou em uma captação total de R\$560.057.625,00 mediante a emissão de 211.342.500 novas ações ordinárias.

Em julho de 2020 foi aprovada a redução do capital social da Helbor em R\$440 milhões, sem o cancelamento de ações, tendo o capital social da Companhia passado a ser de R\$1.310.225.371,46. Na mesma oportunidade foi aprovado o grupamento de ações da Helbor na proporção de 05 (cinco) ações para 1 (uma) ação, de modo que cada lote de 05 (cinco) ações seja grupado em uma única ação, sem modificação do valor do capital social, nos termos do artigo 12 da Lei das Sociedades por Ações (Grupamento). Em decorrência do Grupamento, o capital social da Companhia passou a estar dividido em 133.851.072 ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal, totalmente subscrito e integralizado.

Em 2022, no contexto da adaptação ao novo regulamento do Novo Mercado da B3 a Companhia aprovou as seguintes medidas:

- a) Reestruturação da Diretoria da Companhia, mediante a realocação do então Diretor Financeiro, que passou a ocupar o cargo de Diretor Vice-Presidente da Companhia, tendo o novo Diretor Financeiro passado a acumular também o cargo de Diretor de Relações com Investidores da Companhia. A nova Vice-presidência ficou responsável pelos itens relacionados à governança corporativa da Companhia, englobando as áreas de compliance, controles internos e riscos corporativos;
- b) Aprovação das novas políticas, sendo elas: Política de Gerenciamento de Riscos da Companhia; Política de Indicação dos Membros do Conselho de Administração, Comitês de Assessoramento e Diretoria da Companhia; Política de Remuneração da Companhia; e Política ASG (Ambiental, Social e Governança Corporativa); e
- c) Alteração do Estatuto Social da Companhia para incluir a previsão de comitê de auditoria estatutário nos termos da Resolução CVM nº 23, de 25 de fevereiro de 2021.

Em 2022, a Helbor comemorou 45 anos de história e 15 anos desde o seu IPO como uma das maiores incorporadoras imobiliárias do Brasil, com atuação reconhecida pela forte presença na região metropolitana de São Paulo, tendo registrado, desde a sua fundação, 260 projetos, somando mais de 41 mil unidades entregues e um total de 7,8 milhões de m² entregues, em construção ou em lançamento.

Em 2024, a Helbor tornou-se a primeira e única incorporadora pura do Brasil a conquistar a certificação Empreendedor AQUA, concedida pela Fundação Vanzolini, reforçando seu compromisso com práticas sustentáveis, inovação e excelência na gestão de empreendimentos. Esse reconhecimento consolida a posição da companhia como referência no mercado imobiliário nacional, não apenas pela solidez de sua atuação ao longo de décadas, mas também pela constante busca por evolução e responsabilidade socioambiental.

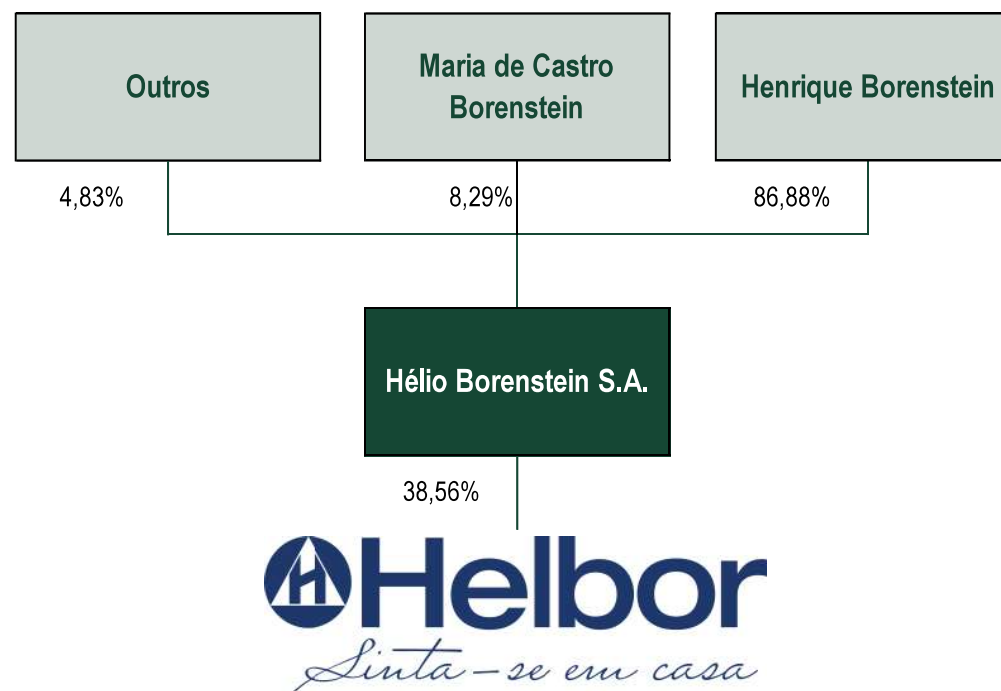
A estratégia de expansão da Helbor envolve o novo posicionamento focado principalmente em projetos residenciais no município de São Paulo e na região da Grande São Paulo, onde vem entregando resultados sólidos na venda de seus lançamentos. Além disso, a Companhia apresenta flexibilidade para lançar empreendimentos em regiões onde possui parcerias sólidas e vantagens competitivas, podendo lançar também produtos customizados que atendam a demandas específicas e apresentem forte potencial de retorno a seus acionistas. Paralelamente, a Helbor reuniu um portfólio considerável de terrenos já adquiridos, os quais estão estrategicamente concentrados em São Paulo, com um VGV (Valor Geral de Vendas) total estimado superior a R\$ 12 bilhões.

As ações ordinárias de emissão da Helbor Empreendimentos S.A. (HBOR3) integram os seguintes índices da B3: IGCX (Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada), IGCNM (Índice de Ações com Governança Corporativa Novo Mercado) e ITAG (Índice de Ações com Tag Along Diferenciado). A Companhia vem demonstrando a sua excelência no mercado imobiliário brasileiro por meio da conquista dos seguintes prêmios:

- A Helbor recebe seu primeiro prêmio International Property Awards no ano de 2022.
- 9 Prêmios Top Imobiliário (O Estado de S.Paulo/Embraesp), nos anos de 2002, 2004, 2005, 2009, 2010, 2011, 2013, 2014, 2015. Adicionalmente, o presidente do conselho de administração Henrique Borenstein foi personalidade homenageada no Prêmio Top Imobiliário (O Estado de S.Paulo/Embraesp) de 2017.
- 13 Prêmios Master Imobiliário (Secovi-SP e Fiabci/Brasil), nos anos de 2005, 2006, 2009, 2011, 2012, 2017, adicionalmente dois troféus em 2019, dois troféus em 2020, um em 2021, um em 2023 e um em 2024 na categoria Hors Concours concedido ao fundador da Helbor Sr. Henrique Borenstein

- 2 Prêmios Casa Hope de Responsabilidade Social (2010 e 2012).
- Prêmio Abrasca de Criação de Valor na categoria Destaque Setorial Construção Civil/Mercado Imobiliário (2013)
- Prêmio PINI Incorporadora do Ano, na categoria “Comportamento da empresa com seus clientes” (2010).
- 2 Prêmios Mogi News/Chevrolet de Responsabilidade Social do Alto Tietê (2010 e 2011).
- 5 Prêmios Top of Mind Mogi News/Ibope Inteligência (2002, 2011, 2012, 2013 e 2014).
- Reconhecimento do 1º Future House International Residential Awards (2024).

A estrutura organizacional da companhia na data base desse laudo encontra-se apresentada abaixo.



Fonte: Site de Relações com Investidores – Helbor Empreendimentos S.A.

5. DISPOSIÇÕES DO ARTIGO 256 DA LEI Nº 6.404/76

Este Relatório visa atender ao artigo 256 da Lei nº 6.404/76, que dispõe o seguinte:

A compra, por companhia aberta, do controle de qualquer sociedade mercantil, dependerá de deliberação da Assembleia Geral da compradora, especialmente convocada para conhecer da operação, sempre que:

I - O preço de compra constituir, para a compradora, investimento relevante (Artigo 247, parágrafo único); ou

II - O preço médio de cada ação ou quota ultrapassar uma vez e meia o maior dos 3 (três) valores a seguir indicados:

- a) Cotação média das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os noventa dias anteriores à data da contratação (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997);
- b) Valor de patrimônio líquido (artigo 248) da ação ou quota, avaliado o patrimônio a preços de mercado (Artigo 183, § 1º);
- c) Valor do lucro líquido da ação ou quota, que não poderá ser superior a 15 (quinze) vezes o lucro líquido anual por ação (Artigo 187 n. VII) nos 2 (dois) últimos exercícios sociais, atualizado monetariamente.

§ 1º A proposta ou o contrato de compra, acompanhado de laudo de avaliação, observado o disposto no Art. 8º, §§ 1º e 6º, será submetido à prévia autorização da Assembleia Geral, ou à sua ratificação, sob pena de responsabilidade dos administradores, instruído com todos os elementos necessários à deliberação.

§ 2º Se o preço da aquisição ultrapassar uma vez e meia o maior dos três valores de que trata o Inciso II do *caput*, o acionista dissidente da deliberação da assembleia que aprovar terá o direito de retirar-se da companhia mediante reembolso do valor de suas ações, nos termos do art. 137, observado o disposto em seu Inciso II (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997).

6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

ABORDAGEM DA RENDA: COTAÇÃO EM BOLSA

Essa metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. O preço de uma ação pode ser definido pelo valor do fluxo de dividendos futuros trazidos a valor presente a uma taxa de retorno exigida ou pelo preço de venda ao fim de determinado período de investimento.

ABORDAGEM DOS ATIVOS: PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

Essa metodologia é derivada dos Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (PCGA), nos quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico ou custo de aquisição. Conforme esse conceito e o princípio fundamental da contabilidade, o valor contábil dos ativos de uma empresa menos o valor contábil dos passivos é igual ao valor contábil do patrimônio líquido.

Pela ótica dos princípios básicos da economia, pode-se definir o patrimônio líquido pela diferença entre o valor dos ativos e o valor dos passivos.

A abordagem dos ativos, portanto, visa avaliar uma organização pelo ajuste do valor contábil (saldo líquido) aos respectivos valores justos de mercado. Os ativos e passivos julgados significativos são avaliados pelo valor justo de mercado, comparando-se esse valor e o valor contábil (saldo líquido).

Esse ajuste, devidamente analisado, é somado ao valor do patrimônio líquido contábil, determinando-se, dessa maneira, o valor de mercado da empresa pela abordagem dos ativos. O valor justo de mercado da companhia será o valor do patrimônio líquido, considerados os ajustes encontrados para os ativos e passivos avaliados.

ABORDAGEM DA RENDA: RENTABILIDADE FUTURA

Essa metodologia define a rentabilidade futura da empresa pelo valor presente dos lucros líquidos projetados.

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

7. AVALIAÇÃO - COTAÇÃO MÉDIA DAS AÇÕES EM BOLSA

7.1 METODOLOGIA

Para fins do teste previsto no inciso II do *caput*, caso o preço médio de cada ação ou quota adquirida seja inferior a uma vez e meia o valor apurado com base em qualquer um dos três critérios indicados nas alíneas 'a', 'b' e 'c', não haverá a obrigação de apuração dos demais parâmetros. Isso porque, verificando-se que o preço pago é inferior a uma vez e meia o menor dos três valores de referência, será necessariamente inferior a uma vez e meia qualquer dos valores remanescentes, que somente poderiam ser iguais ou superiores àquele.

Nesse contexto, a APSIS optou por calcular, para fins do referido teste, exclusivamente o critério previsto na alínea 'a' do inciso II, sendo a cotação média das ações em bolsa de valores durante os noventa dias úteis anteriores à Data de Emissão do Laudo, apurada pelo *Volume Weighted Average Price* (VWAP) ponderado pelo volume negociado no período.

A metodologia do preço médio ponderado das ações (VWAP, do inglês, *Volume Weighted Average Price*) visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indica o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como liquidez da ação no mercado.

7.2 AVALIAÇÃO

O critério adotado corresponde à cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo, em conformidade com o disposto na alínea 'a' do inciso II do artigo 256 da Lei nº 6.404/76.

7.3 RESULTADO – PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES EM BOLSA

Com base na metodologia descrita nas seções anteriores, apurou-se um valor de R\$ 2,52 (dois reais e cinquenta e dois centavos) por ação, correspondente ao preço médio ponderado pelo volume (*Volume Weighted Average Price* – VWAP) das ações nos 90 (noventa) dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo.

8. CONCLUSÃO

PARÁGRAFO I

Para atendimento ao artigo 256 (§ 1º) da Lei das S.A., à luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o valor de HELBOR, de acordo com o valor do preço médio ponderado pelo volume (VWAP) nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo, é de **R\$ 2,52 (dois reais e cinquenta e dois centavos)**.

PARÁGRAFO II

Concluíram os peritos que, como o valor pago por HBR por ação de HELBOR é inferior a uma vez e meia o menor dos três valores de referência, será necessariamente inferior a uma vez e meia qualquer dos valores remanescentes, que somente poderiam ser iguais ou superiores àquele, de acordo com as metodologias previstas no artigo 256 (inciso II, § 2º) da Lei nº 6.404/76.

VALOR DE AQUISIÇÃO POR AÇÕES (R\$ mil)		
Valor Estimado da aquisição		334.387.904
Nº de ações (ex. Tesouraria)		132.693.612
Valor Estimado da Aquisição por Ações		2,52
Valor da cotação média das ações em bolsa nos últimos 90 dias úteis	Valor do patrimônio líquido avaliado a preços de mercado por Ações (R\$ mil)	Valor do Lucro Líquido (R\$ mil) por Ações
2,52	N/A	N/A
Comparação com o valor de aquisição		
1,00 x	-	-

Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

O presente trabalho de consultoria não levou em consideração a avaliação do potencial em ASG (ambiental, social e governança) dos ativos analisados. Os impactos negativos e positivos de ASG para a sociedade podem ser avaliados em laudo independente, a ser contratado exclusivamente com essa finalidade, mediante aplicação de metodologia própria.

O Laudo de Avaliação AP-00590/26-03 foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 2 de julho de 2026.

**MIGUEL
CORTES
CARNEIRO
MONTEIRO:105
91829711**

Diretor

Assinado de forma
digital por MIGUEL
CORTES CARNEIRO
MONTEIRO:10591829
711
Dados: 2026.07.02
21:03:16 -03'00'

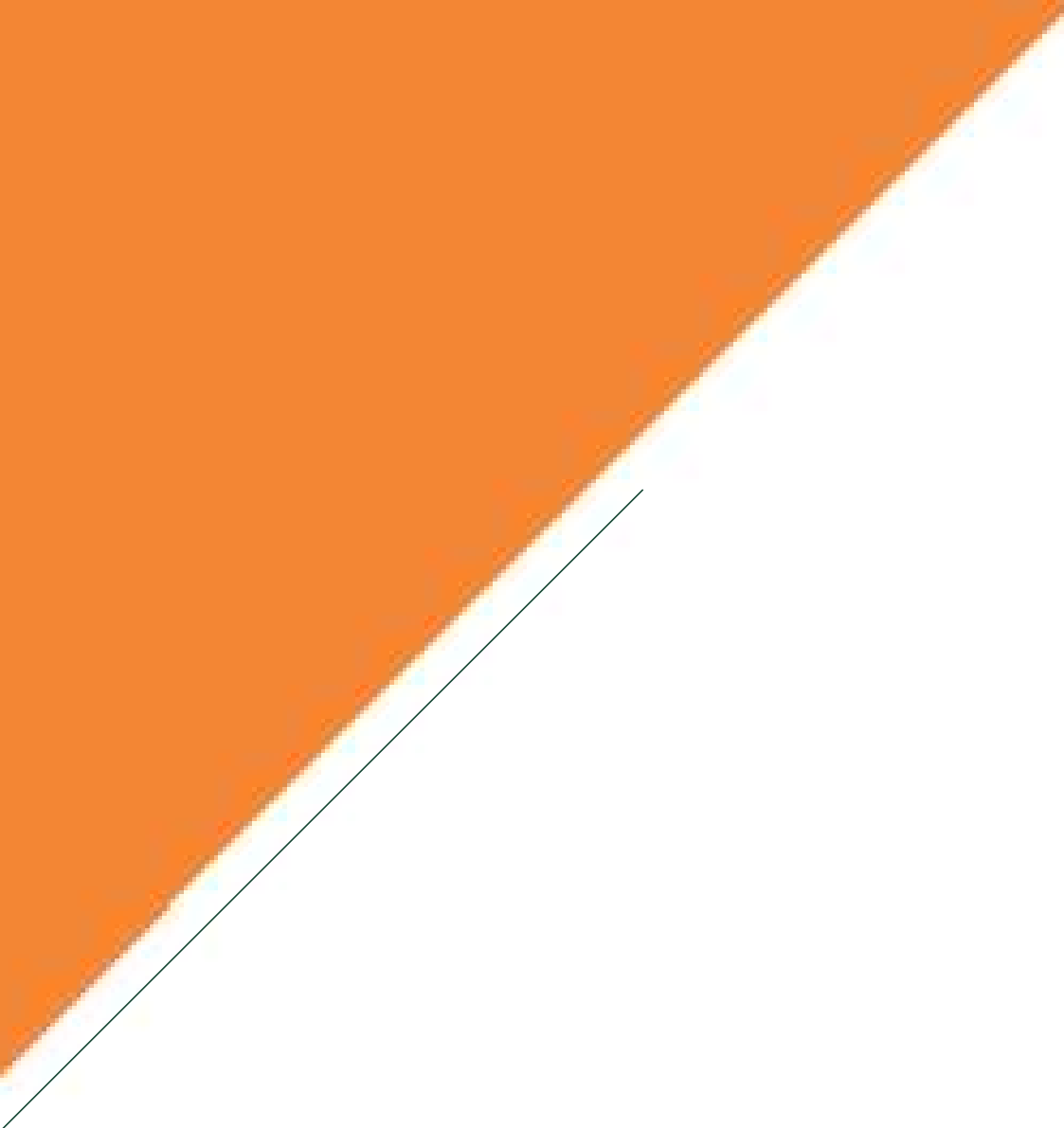
**BRUNO
GRAVINA
BOTTINO:13
336187788**

Diretor

Assinado de forma
digital por BRUNO
GRAVINA
BOTTINO:133361877
88
Dados: 2026.07.02
21:03:03 -03'00'

9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cotações e volumes históricos
2. Glossário

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page. A thin, dark diagonal line extends from the bottom-left towards the center of the page.

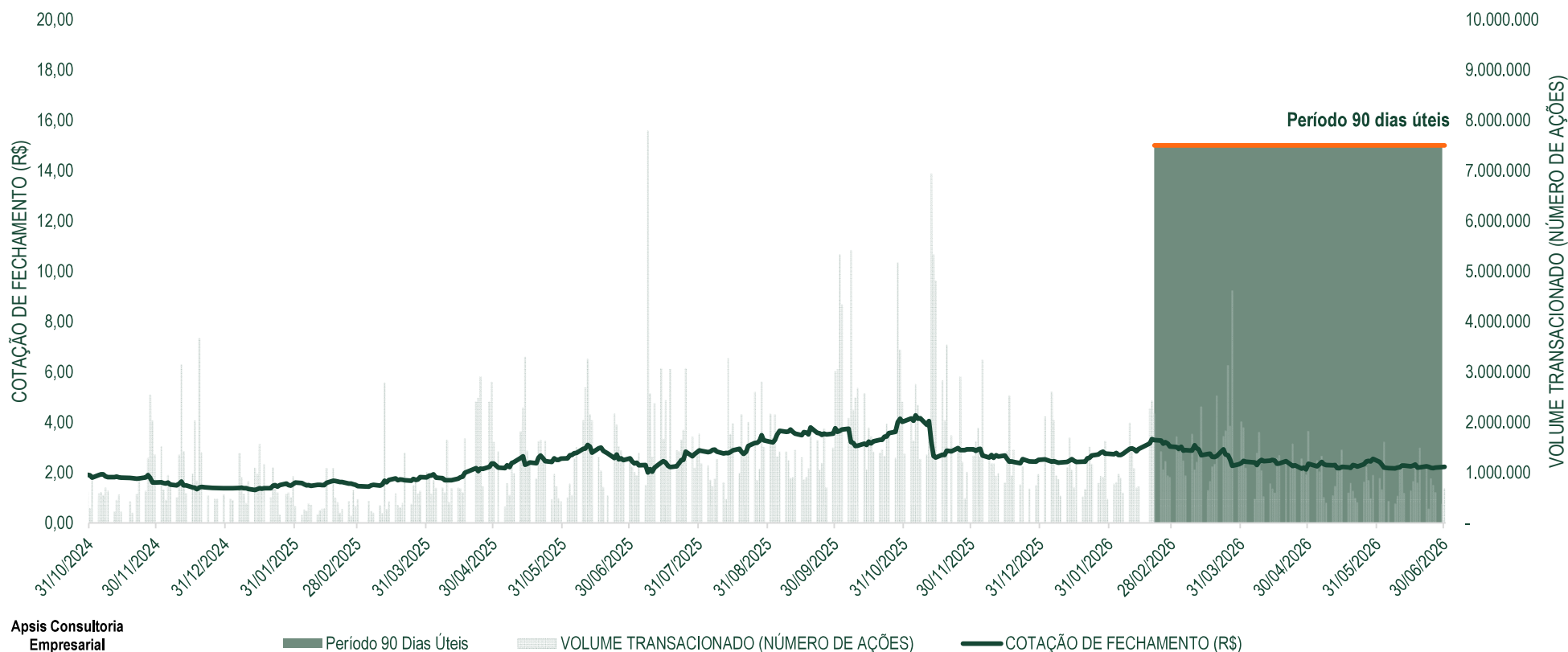
ANEXO 1

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – HELBOR

As tabelas a seguir demonstram as cotações e os volumes históricos das ações da HELBOR utilizados na metodologia de avaliação da média do preço de fechamento ponderado pelo volume. As cotações de fechamento das ações da companhia foram extraídas do S&P Capital IQ Pro.

O critério adotado corresponde à cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 90 dias úteis imediatamente anteriores à Data de Emissão do Laudo, em conformidade com o disposto na alínea 'a' do inciso II do artigo 256 da Lei nº 6.404/76.

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS - HELBOR (HBOR3)



DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
01/07/2026	2,18	621.000	C
30/06/2026	2,23	676.700	C
29/06/2026	2,22	368.300	C
26/06/2026	2,20	598.600	C
25/06/2026	2,17	741.600	C
24/06/2026	2,19	876.000	C
23/06/2026	2,23	273.400	C
22/06/2026	2,25	1.150.000	C
19/06/2026	2,21	1.480.000	C
18/06/2026	2,20	787.700	C
17/06/2026	2,32	1.184.100	C
16/06/2026	2,28	819.400	C
15/06/2026	2,25	632.700	C
12/06/2026	2,28	580.000	C
11/06/2026	2,28	1.113.500	C
10/06/2026	2,21	1.179.200	C
09/06/2026	2,20	528.400	C
08/06/2026	2,16	372.500	C
05/06/2026	2,17	422.500	C
03/06/2026	2,20	1.600.700	C
02/06/2026	2,32	656.300	C
01/06/2026	2,42	878.400	C
29/05/2026	2,54	941.000	C
28/05/2026	2,45	478.000	C

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
27/05/2026	2,47	836.000	C
26/05/2026	2,45	1.104.100	C
25/05/2026	2,33	806.400	C
22/05/2026	2,24	398.500	C
21/05/2026	2,28	487.200	C
20/05/2026	2,30	629.200	C
19/05/2026	2,19	784.800	C
18/05/2026	2,21	592.000	C
15/05/2026	2,23	1.441.800	C
14/05/2026	2,18	1.033.200	C
13/05/2026	2,17	1.174.200	C
12/05/2026	2,30	721.000	C
11/05/2026	2,29	538.400	C
08/05/2026	2,30	390.500	C
07/05/2026	2,33	499.000	C
06/05/2026	2,42	1.322.700	C
05/05/2026	2,33	1.010.000	C
04/05/2026	2,25	1.232.200	C
30/04/2026	2,35	1.812.800	C
29/04/2026	2,12	951.900	C
28/04/2026	2,20	1.033.800	C
27/04/2026	2,15	1.270.500	C
24/04/2026	2,29	1.115.900	C
23/04/2026	2,26	1.561.700	C

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
22/04/2026	2,33	1.103.400	C
20/04/2026	2,46	1.250.700	C
17/04/2026	2,36	1.337.000	C
16/04/2026	2,35	1.279.500	C
15/04/2026	2,48	590.200	C
14/04/2026	2,50	669.400	C
13/04/2026	2,48	770.300	C
10/04/2026	2,46	515.100	C
09/04/2026	2,50	1.033.200	C
08/04/2026	2,44	1.795.800	C
07/04/2026	2,30	1.380.600	C
06/04/2026	2,40	464.500	C
02/04/2026	2,43	1.084.700	C
01/04/2026	2,47	1.884.600	C
31/03/2026	2,38	2.003.100	C
30/03/2026	2,33	1.193.000	C
27/03/2026	2,27	4.610.600	C
26/03/2026	2,51	1.918.500	C
25/03/2026	2,68	3.123.100	C
24/03/2026	2,72	1.821.900	C
23/03/2026	2,92	1.715.400	C
20/03/2026	2,66	2.519.200	C
19/03/2026	2,62	1.159.000	C
18/03/2026	2,63	1.107.500	C

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
17/03/2026	2,75	820.000	C
16/03/2026	2,74	636.600	C
13/03/2026	2,68	2.304.900	C
12/03/2026	2,92	1.369.800	C
11/03/2026	2,97	1.201.800	C
10/03/2026	3,08	1.047.200	C
09/03/2026	2,87	1.757.400	C
06/03/2026	2,89	932.100	C
05/03/2026	2,87	1.226.500	C
04/03/2026	3,03	1.531.200	C
03/03/2026	2,94	1.394.300	C
02/03/2026	3,02	1.703.400	C
27/02/2026	3,04	898.500	C
26/02/2026	3,15	932.900	C
25/02/2026	3,21	1.217.300	C
24/02/2026	3,15	1.051.200	C
23/02/2026	3,27	1.411.900	C
20/02/2026	3,29	2.162.600	C
19/02/2026	3,33	2.418.200	
18/02/2026	3,16	2.263.200	
13/02/2026	2,93	712.400	
12/02/2026	2,85	690.100	
11/02/2026	2,92	1.075.900	
10/02/2026	2,96	1.490.800	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
09/02/2026	2,94	1.978.200	
06/02/2026	2,75	584.800	
05/02/2026	2,70	880.800	
04/02/2026	2,69	961.300	
03/02/2026	2,78	797.000	
02/02/2026	2,73	763.300	
30/01/2026	2,75	467.300	
29/01/2026	2,75	1.614.100	
28/01/2026	2,83	903.700	
27/01/2026	2,79	916.800	
26/01/2026	2,72	782.200	
23/01/2026	2,67	1.158.500	
22/01/2026	2,59	1.497.800	
21/01/2026	2,56	1.252.800	
20/01/2026	2,44	662.500	
19/01/2026	2,43	510.500	
16/01/2026	2,42	1.200.000	
15/01/2026	2,48	696.500	
14/01/2026	2,53	1.042.300	
13/01/2026	2,48	1.684.100	
12/01/2026	2,42	1.095.300	
09/01/2026	2,40	527.900	
08/01/2026	2,39	858.700	
07/01/2026	2,42	931.600	
06/01/2026	2,46	2.026.700	
05/01/2026	2,44	2.598.100	
02/01/2026	2,52	2.097.700	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
30/12/2025	2,50	957.700	
29/12/2025	2,44	735.200	
26/12/2025	2,45	672.000	
23/12/2025	2,53	1.114.000	
22/12/2025	2,37	751.000	
19/12/2025	2,42	1.450.100	
18/12/2025	2,45	933.900	
17/12/2025	2,44	2.521.300	
16/12/2025	2,55	1.417.500	
15/12/2025	2,67	787.300	
12/12/2025	2,64	972.100	
11/12/2025	2,68	926.800	
10/12/2025	2,59	1.170.400	
09/12/2025	2,69	1.171.100	
08/12/2025	2,60	1.242.900	
05/12/2025	2,67	3.238.400	
04/12/2025	2,94	1.293.600	
03/12/2025	2,92	1.874.500	
02/12/2025	2,86	1.605.200	
01/12/2025	2,92	1.325.700	
28/11/2025	2,92	998.300	
27/11/2025	2,89	477.200	
26/11/2025	2,89	1.201.900	
25/11/2025	2,89	2.895.000	
24/11/2025	2,98	1.463.000	
21/11/2025	2,85	1.731.000	
19/11/2025	2,87	3.528.500	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
18/11/2025	2,69	2.024.700	
17/11/2025	2,71	2.818.800	
14/11/2025	2,60	4.802.900	
13/11/2025	2,66	5.319.200	
12/11/2025	3,23	6.932.500	
11/11/2025	4,05	1.783.200	
10/11/2025	3,90	1.342.500	
07/11/2025	4,16	1.256.900	
06/11/2025	4,14	2.331.600	
05/11/2025	4,27	2.742.700	
04/11/2025	4,06	1.619.500	
03/11/2025	4,15	2.047.000	
31/10/2025	4,05	1.363.200	
30/10/2025	4,02	2.396.100	
29/10/2025	4,14	3.433.300	
28/10/2025	4,00	5.164.300	
27/10/2025	3,62	1.278.300	
24/10/2025	3,57	1.757.000	
23/10/2025	3,43	1.956.800	
22/10/2025	3,42	1.318.600	
21/10/2025	3,30	1.447.500	
20/10/2025	3,30	1.380.600	
17/10/2025	3,24	1.403.600	
16/10/2025	3,16	1.711.600	
15/10/2025	3,23	1.881.800	
14/10/2025	3,10	1.051.200	
13/10/2025	3,15	2.561.900	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
10/10/2025	3,06	2.670.100	
09/10/2025	3,05	2.479.400	
08/10/2025	3,18	2.232.600	
07/10/2025	3,21	5.409.900	
06/10/2025	3,74	2.075.900	
03/10/2025	3,71	4.331.200	
02/10/2025	3,66	5.319.200	
01/10/2025	3,62	3.044.900	
30/09/2025	3,77	3.005.700	
29/09/2025	3,55	1.482.200	
26/09/2025	3,52	693.900	
25/09/2025	3,55	1.866.600	
24/09/2025	3,50	1.172.100	
23/09/2025	3,56	1.038.800	
22/09/2025	3,58	1.630.800	
19/09/2025	3,79	1.710.000	
18/09/2025	3,52	1.075.100	
17/09/2025	3,59	904.400	
16/09/2025	3,60	852.300	
15/09/2025	3,48	1.291.200	
12/09/2025	3,55	1.439.600	
11/09/2025	3,60	900.600	
10/09/2025	3,71	881.800	
09/09/2025	3,63	1.229.600	
08/09/2025	3,62	1.404.500	
05/09/2025	3,66	1.408.500	
04/09/2025	3,51	1.309.500	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
03/09/2025	3,30	2.148.500	
02/09/2025	3,20	1.681.300	
01/09/2025	3,22	2.153.600	
29/08/2025	3,28	1.496.200	
28/08/2025	3,49	2.797.700	
27/08/2025	3,26	1.061.900	
26/08/2025	3,18	837.500	
25/08/2025	3,18	2.594.300	
22/08/2025	3,05	1.992.400	
21/08/2025	2,83	1.520.500	
20/08/2025	2,74	1.289.300	
19/08/2025	2,82	2.144.100	
18/08/2025	2,94	978.100	
15/08/2025	2,88	1.967.500	
14/08/2025	2,81	1.754.700	
13/08/2025	2,77	3.261.900	
12/08/2025	2,78	461.500	
11/08/2025	2,76	793.000	
08/08/2025	2,83	1.261.300	
07/08/2025	2,91	868.300	
06/08/2025	2,90	719.800	
05/08/2025	2,83	839.500	
04/08/2025	2,81	1.129.700	
01/08/2025	2,86	1.170.800	
31/07/2025	2,88	1.760.600	
30/07/2025	2,80	1.342.600	
29/07/2025	2,74	1.085.000	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
28/07/2025	2,65	1.706.300	
25/07/2025	2,83	3.062.400	
24/07/2025	2,50	1.835.900	
23/07/2025	2,49	1.636.800	
22/07/2025	2,37	1.409.100	
21/07/2025	2,25	1.430.800	
18/07/2025	2,22	3.046.900	
17/07/2025	2,27	1.064.800	
16/07/2025	2,40	2.432.600	
15/07/2025	2,46	1.655.800	
14/07/2025	2,40	3.059.900	
11/07/2025	2,20	2.374.200	
10/07/2025	2,03	1.301.000	
09/07/2025	2,13	2.560.500	
08/07/2025	2,00	7.782.600	
07/07/2025	2,30	739.800	
04/07/2025	2,29	1.381.500	
03/07/2025	2,39	938.200	
02/07/2025	2,36	997.000	
01/07/2025	2,45	1.102.200	
30/06/2025	2,56	1.271.200	
27/06/2025	2,49	1.223.900	
26/06/2025	2,57	1.425.000	
25/06/2025	2,52	1.504.500	
24/06/2025	2,72	1.941.400	
23/06/2025	2,58	2.159.600	
20/06/2025	2,76	540.100	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
18/06/2025	2,86	701.300	
17/06/2025	3,00	1.024.600	
16/06/2025	2,96	1.291.500	
13/06/2025	2,79	2.028.500	
12/06/2025	3,04	2.147.900	
11/06/2025	3,10	3.246.100	
10/06/2025	2,95	2.680.900	
09/06/2025	2,94	2.029.800	
06/06/2025	2,78	1.491.100	
05/06/2025	2,77	1.272.900	
04/06/2025	2,69	543.400	
03/06/2025	2,68	765.800	
02/06/2025	2,57	488.800	
30/05/2025	2,55	421.100	
29/05/2025	2,50	475.800	
28/05/2025	2,50	719.700	
27/05/2025	2,57	960.600	
26/05/2025	2,42	463.100	
23/05/2025	2,46	1.617.900	
22/05/2025	2,56	1.269.300	
21/05/2025	2,67	1.638.500	
20/05/2025	2,59	1.609.400	
19/05/2025	2,37	869.900	
16/05/2025	2,40	1.142.900	
15/05/2025	2,34	1.419.700	
14/05/2025	2,31	3.291.800	
13/05/2025	2,65	2.278.100	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
12/05/2025	2,58	1.804.500	
09/05/2025	2,41	973.300	
08/05/2025	2,38	1.104.800	
07/05/2025	2,22	540.400	
06/05/2025	2,29	774.900	
05/05/2025	2,17	314.300	
02/05/2025	2,20	1.412.100	
30/04/2025	2,36	1.599.800	
29/04/2025	2,36	2.790.400	
28/04/2025	2,23	2.398.400	
25/04/2025	2,14	718.200	
24/04/2025	2,15	2.897.900	
23/04/2025	2,06	2.473.100	
22/04/2025	2,18	2.403.200	
17/04/2025	1,99	1.669.400	
16/04/2025	1,84	595.000	
15/04/2025	1,81	676.800	
14/04/2025	1,75	689.800	
11/04/2025	1,70	679.500	
10/04/2025	1,70	402.900	
09/04/2025	1,70	1.636.400	
08/04/2025	1,70	594.900	
07/04/2025	1,78	690.600	
04/04/2025	1,80	686.500	
03/04/2025	1,93	839.000	
02/04/2025	1,88	565.000	
01/04/2025	1,88	935.200	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
31/03/2025	1,81	991.100	
28/03/2025	1,82	624.200	
27/03/2025	1,73	570.300	
26/03/2025	1,71	842.200	
25/03/2025	1,74	736.500	
24/03/2025	1,68	368.000	
21/03/2025	1,70	1.383.900	
20/03/2025	1,72	387.300	
19/03/2025	1,73	296.500	
18/03/2025	1,70	342.800	
17/03/2025	1,76	579.500	
14/03/2025	1,71	413.400	
13/03/2025	1,61	263.400	
12/03/2025	1,68	2.775.900	
11/03/2025	1,53	181.400	
10/03/2025	1,48	336.600	
07/03/2025	1,52	189.000	
06/03/2025	1,49	226.900	
05/03/2025	1,44	424.600	
28/02/2025	1,46	463.900	
27/02/2025	1,52	322.700	
26/02/2025	1,54	630.900	
25/02/2025	1,56	133.000	
24/02/2025	1,56	419.500	
21/02/2025	1,62	265.500	
20/02/2025	1,62	188.200	
19/02/2025	1,65	407.100	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
18/02/2025	1,67	483.300	
17/02/2025	1,68	1.080.000	
14/02/2025	1,59	1.080.600	
13/02/2025	1,50	277.100	
12/02/2025	1,50	273.900	
11/02/2025	1,52	241.100	
10/02/2025	1,51	156.300	
07/02/2025	1,47	349.900	
06/02/2025	1,50	376.100	
05/02/2025	1,49	228.500	
04/02/2025	1,54	255.100	
03/02/2025	1,58	149.900	
31/01/2025	1,60	322.000	
30/01/2025	1,55	912.200	
29/01/2025	1,48	488.500	
28/01/2025	1,50	596.900	
27/01/2025	1,56	560.700	
24/01/2025	1,50	153.400	
23/01/2025	1,44	596.700	
22/01/2025	1,50	729.000	
21/01/2025	1,48	1.088.900	
20/01/2025	1,38	493.200	
17/01/2025	1,37	1.157.800	
16/01/2025	1,36	704.700	
15/01/2025	1,38	1.556.500	
14/01/2025	1,34	963.300	
13/01/2025	1,31	1.081.400	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
10/01/2025	1,35	819.700	
09/01/2025	1,37	381.000	
08/01/2025	1,37	566.200	
07/01/2025	1,40	896.800	
06/01/2025	1,39	1.376.800	
03/01/2025	1,37	437.300	
02/01/2025	1,38	472.000	
30/12/2024	1,38	550.800	
27/12/2024	1,38	472.400	
26/12/2024	1,39	473.000	
23/12/2024	1,40	537.000	
20/12/2024	1,43	1.389.900	
19/12/2024	1,41	3.660.900	
18/12/2024	1,34	827.600	
17/12/2024	1,40	2.023.700	
16/12/2024	1,41	965.600	
13/12/2024	1,49	579.000	
12/12/2024	1,49	1.414.600	
11/12/2024	1,65	3.139.700	
10/12/2024	1,56	1.346.000	
09/12/2024	1,49	495.400	
06/12/2024	1,53	799.400	
05/12/2024	1,60	943.100	
04/12/2024	1,56	442.800	
03/12/2024	1,58	652.100	
02/12/2024	1,61	1.507.100	
29/11/2024	1,60	1.347.200	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
28/11/2024	1,60	2.019.100	
27/11/2024	1,80	2.537.700	
26/11/2024	1,90	1.276.000	
25/11/2024	1,81	621.900	
22/11/2024	1,76	858.300	
21/11/2024	1,75	561.900	
19/11/2024	1,78	193.300	
18/11/2024	1,79	412.700	
14/11/2024	1,80	212.900	
13/11/2024	1,81	554.100	
12/11/2024	1,84	440.900	
11/11/2024	1,82	214.200	
08/11/2024	1,82	623.900	
07/11/2024	1,85	692.800	
06/11/2024	1,93	541.800	
05/11/2024	1,93	599.000	
04/11/2024	1,90	582.500	
01/11/2024	1,80	840.000	
31/10/2024	1,89	282.500	
30/10/2024	1,91	614.900	
29/10/2024	1,89	1.124.600	
28/10/2024	1,87	487.600	
25/10/2024	1,81	3.699.900	
24/10/2024	1,88	957.300	
23/10/2024	1,90	347.200	
22/10/2024	1,88	216.200	
21/10/2024	1,90	567.400	

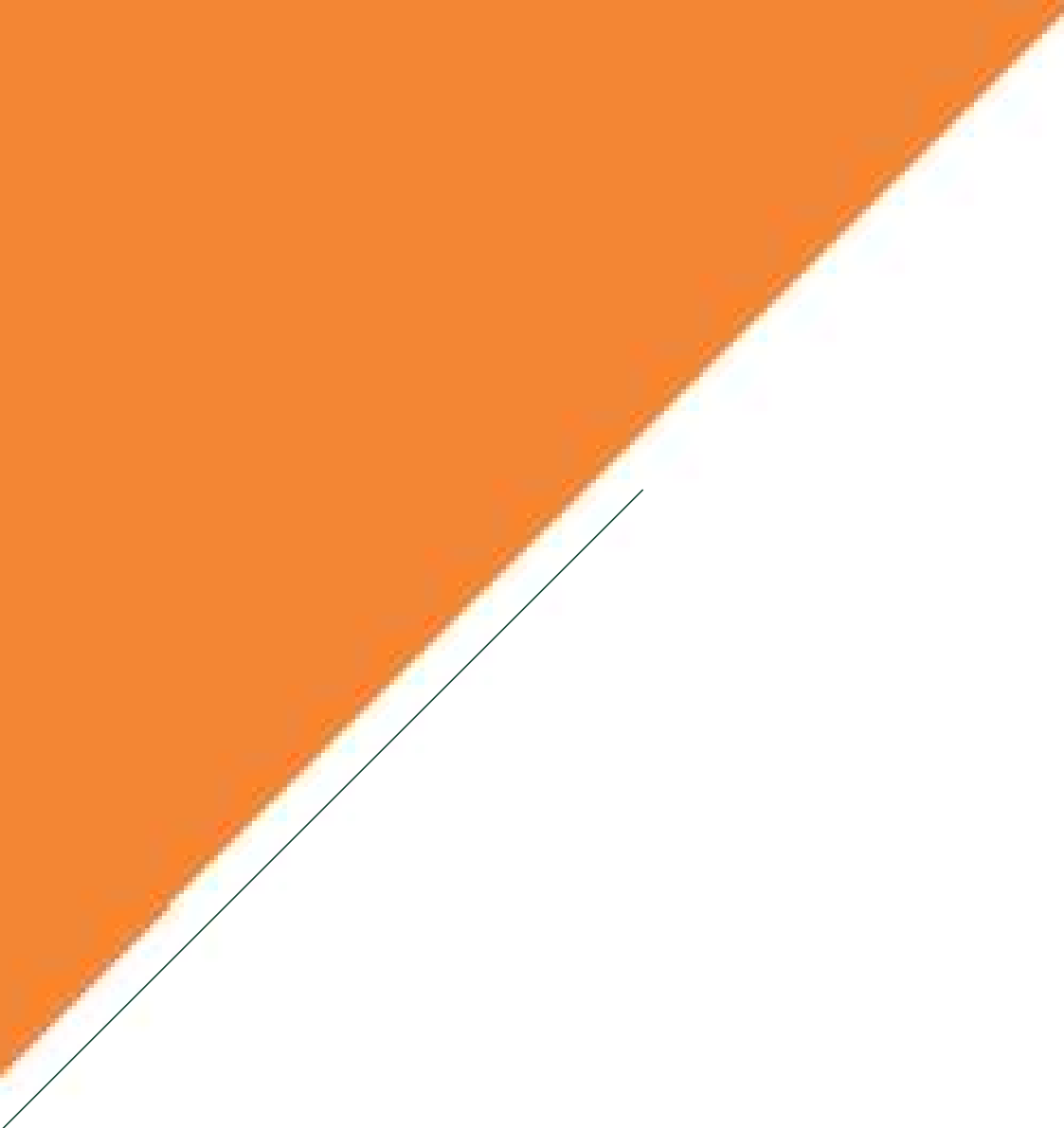
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
18/10/2024	1,89	570.400	
17/10/2024	1,89	418.000	
16/10/2024	1,89	266.600	
15/10/2024	1,88	404.300	
14/10/2024	1,91	256.700	
11/10/2024	1,86	170.100	
10/10/2024	1,87	217.400	
09/10/2024	1,87	206.100	
08/10/2024	1,87	590.000	
07/10/2024	1,90	285.900	
04/10/2024	1,91	653.600	
03/10/2024	1,90	181.000	
02/10/2024	1,95	228.800	
01/10/2024	1,90	499.900	
30/09/2024	1,89	148.600	
27/09/2024	1,90	213.700	
26/09/2024	1,87	204.100	
25/09/2024	1,88	420.600	
24/09/2024	1,88	373.100	
23/09/2024	1,87	622.200	
20/09/2024	1,89	1.376.000	
19/09/2024	1,95	597.100	
18/09/2024	2,00	451.600	
17/09/2024	2,03	423.200	
16/09/2024	2,02	491.200	
13/09/2024	2,00	670.100	
12/09/2024	1,98	317.400	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
11/09/2024	2,01	247.800	
10/09/2024	1,96	425.000	
09/09/2024	1,99	495.400	
06/09/2024	2,01	546.500	
05/09/2024	2,08	286.200	
04/09/2024	2,08	546.000	
03/09/2024	2,05	544.600	
02/09/2024	2,08	271.700	
30/08/2024	2,07	516.300	
29/08/2024	2,10	495.500	
28/08/2024	2,15	296.000	
27/08/2024	2,16	258.400	
26/08/2024	2,14	348.900	
23/08/2024	2,16	633.600	
22/08/2024	2,14	761.900	
21/08/2024	2,17	451.000	
20/08/2024	2,20	333.600	
19/08/2024	2,23	720.400	
16/08/2024	2,10	675.900	
15/08/2024	2,15	581.900	
14/08/2024	2,17	1.396.900	
13/08/2024	2,30	481.800	
12/08/2024	2,29	506.900	
09/08/2024	2,33	376.600	
08/08/2024	2,28	225.700	
07/08/2024	2,25	243.100	
06/08/2024	2,16	181.700	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
05/08/2024	2,19	313.500	
02/08/2024	2,20	270.800	
01/08/2024	2,19	285.800	
31/07/2024	2,23	528.600	
30/07/2024	2,20	336.500	
29/07/2024	2,25	282.900	
26/07/2024	2,30	294.500	
25/07/2024	2,22	181.300	
24/07/2024	2,25	302.200	
23/07/2024	2,30	245.500	
22/07/2024	2,36	629.000	
19/07/2024	2,25	247.200	
18/07/2024	2,27	416.900	
17/07/2024	2,36	288.300	
16/07/2024	2,42	1.429.100	
15/07/2024	2,28	485.900	
12/07/2024	2,33	437.400	
11/07/2024	2,40	1.348.300	
10/07/2024	2,28	311.700	
09/07/2024	2,23	497.200	
08/07/2024	2,21	258.000	
05/07/2024	2,26	252.600	
04/07/2024	2,21	519.700	
03/07/2024	2,13	481.300	
02/07/2024	2,03	291.500	
01/07/2024	2,04	384.700	
28/06/2024	2,06	329.200	

DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (HBOR3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (HBOR3)	PERÍODO (90 dias úteis)
27/06/2024	2,12	762.200	
26/06/2024	2,04	463.600	
25/06/2024	2,07	259.500	
24/06/2024	2,12	365.800	
21/06/2024	2,06	732.300	
20/06/2024	2,06	657.700	
19/06/2024	2,07	179.600	
18/06/2024	2,05	369.600	
17/06/2024	2,04	350.300	
14/06/2024	2,14	327.500	
13/06/2024	2,14	393.500	
12/06/2024	2,16	462.100	

Fonte: S&P Capital IQ Pro.

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page. A thin, dark diagonal line extends from the bottom-left towards the center of the page.

ANEXO 2

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

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

Abordagem de ativos

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

Abordagem de mercado

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

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

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

Amortização

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

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

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

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

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

Área homogeneizada

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

Área privativa

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

Área total de construção

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

Área útil

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

Arrendamento mercantil financeiro

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

Arrendamento mercantil operacional

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

Ativo

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

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

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

Ativo tangível

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

Ativos não operacionais

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

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

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

Bem

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

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

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

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

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

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

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

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

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

Combinação de negócios

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

Controlada

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

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

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

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

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

Custo de capital

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

Custo de reedição

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

Custo de reprodução

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

Custo de substituição

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

Custo direto de produção

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

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

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

Data-base

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

Data de emissão

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

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

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

Dívida líquida

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

Documentação de suporte

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

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

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

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

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

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

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

F

Fator de comercialização

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

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

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

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

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

Fração ideal

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

G

Gleba urbanizável

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

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

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

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

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

IFRS (International Financial Reporting Standard)

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

Imóvel

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

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

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

Infraestrutura básica

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

Instalações

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

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

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

Liquidez

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

Loteamento

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

Luvas

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

M

Metodologia de avaliação

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

Modelo de regressão

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

Múltiplo

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

N

Normas Internacionais de Contabilidade

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

P

Padrão construtivo

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

Parecer técnico

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

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

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

Perícia

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

Pesquisa de mercado

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

Planta de valores

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

Ponto comercial

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

População

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

Preço

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

Prêmio de controle

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

Profundidade equivalente

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

Propriedade para investimento

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

R

Rd (Custo da Dívida)

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

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

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

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

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

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

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

U

Unidade geradora de caixa

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

V

Valor atual

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

Valor contábil

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

Valor da perpetuidade

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

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

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

Valor de liquidação forçada

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

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

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

Valor de reposição por novo

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

Valor de seguro

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

Valor de sucata

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

Valor em risco

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

Valor em uso

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

Valor (justo) de mercado

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

Valor justo menos despesa para vender

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

Valor máximo de seguro

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

Valor presente

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

Valor recuperável

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

Valor residual

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

Valor residual de ativo

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

Variáveis-chave

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

Variáveis independentes

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

Variáveis qualitativas

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

Variáveis quantitativas

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

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

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

Vistoria

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

Vocação do imóvel

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

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

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

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br

