

Getninjas S.A.

Avaliação econômico-financeira da REAG Asset e REAG WM, na data-base de 31 de agosto de 2024.

Estritamente Confidencial

05 de dezembro de 2024



Building a better
working world

Estritamente Confidencial

Getninjas S.A.
Rua Doutor Fernandes Coelho, 85, 3º andar, Pinheiros.
CEP: 05423-040
São Paulo – SP – Brasil

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com.br

05 de dezembro de 2024

Avaliação econômico-financeira da REAG Asset e REAG WM na data base de 31 de agosto de 2024.

Conforme solicitação da Getninjas S.A. (“Getninjas” ou “Empresa”), controlada pelo REAG Alpha Fundo de Investimento Financeiro em Ações, fundo administrado pela REAG Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., que é controlada indiretamente pela REAG Investimentos S.A. (“REAG”), a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“EY”) executou o escopo de serviços acordados em nosso contrato de prestação de serviços (“Contrato”), relativo à avaliação econômico-financeira de determinadas empresas atualmente controladas pela REAG Asset Management S.A. (posteriormente qualificadas neste relatório como “REAG Asset” e “REAG WM”, e conjuntamente denominadas “Empresas Avaliadas”), na data-base de 31 de agosto de 2024 (“Data-base”).

O objetivo deste relatório (“Relatório”) é auxiliar a administração da Getninjas e da REAG (“Administração”) para fins de contribuição das participações nas Empresas Avaliadas detidas pela Reag Asset Management S.A. em aumento do capital social da Getninjas (“Aumento de Capital”), e será submetido à deliberação de assembleia geral dos acionistas da Getninjas, em cumprimento ao disposto no artigo 170, § 3º e no artigo 8 da Lei nº 6.404 (“Lei das S.A.s”).

Destacamos que, para realizar o escopo de serviços, nos baseamos em informações financeiras e operacionais fornecidas pela Administração. Fomos informados de que os dados representam as melhores estimativas na Data-base, e que a Administração possui autorização para fornecer as mesmas.

Objetivo do trabalho e restrições de uso

Este Relatório contempla o objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa de valor justo. Entendemos que o único objetivo deste Relatório é o aqui citado, de suportar o aumento de capital na Getninjas, e que, portanto, não deve ser utilizado para qualquer outra finalidade.

Este Relatório e seu conteúdo não podem ser citados, referidos ou apresentados a quaisquer outras partes, exceto conforme previsto em nosso Contrato de Prestação de Serviços.

Não aceitamos qualquer responsabilidade ou obrigação que não seja com a Administração e/ ou para uma terceira parte com a qual tenhamos concordado por escrito. Logo, qualquer outra parte que não coberta e/ ou referenciada pela EY que opte por confiar em qualquer um dos conteúdos deste relatório, o fazem por sua própria conta e risco.

Estritamente Confidencial

Getninjas S.A.
Rua Doutor Fernandes Coelho, 85, 3º andar, Pinheiros.
CEP: 05423-040
São Paulo – SP – Brasil

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com.br

Escopo de serviços

A natureza e a descrição completa do escopo de serviços, incluindo os fundamentos e as limitações, estão detalhados no Contrato de Prestação de Serviços.

Os resultados deste Relatório não devem ser entendidos como uma recomendação para a realização ou definição de preço de qualquer transação envolvendo a Getninjas ou a qualquer terceiro quanto à conveniência e oportunidade, ou quanto à decisão da realização de qualquer operação envolvendo os ativos e passivos da Getninjas e das Empresas Avaliadas, como também não se destina a embasar qualquer decisão de investimento ou desinvestimento. Entendemos que a decisão final sobre a realização de qualquer transação é de responsabilidade da Getninjas, das Empresas Avaliadas e de seus respectivos acionistas.

Informações Financeiras Prospectivas (“PFIs”)

As PFIs são baseadas em estimativas de julgamento e suposições feitas pela Administração sobre as circunstâncias e eventos que ainda não ocorreram. Ao realizar sua avaliação, a EY questionou as suposições, as estimativas e as projeções de fluxo de caixa disponibilizadas pela Administração com relação ao desempenho futuro das Empresas Avaliadas, que envolvem aspectos subjetivos, projeções e/ou previsão (sejam ou não expressamente declaradas). A previsão das perspectivas futuras das Empresas Avaliadas foram feitas exclusivamente para fins de avaliação. A EY não oferece qualquer opinião ou qualquer tipo de garantia sobre as premissas ou componentes específicos das PFIs ou das PFIs como um todo.

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data-base específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base. Destacamos que, em 20 de dezembro de 2023, o Congresso Nacional promulgou a Emenda Constitucional (EM 132) tratando da reforma do sistema tributário brasileiro (“Reforma Tributária”). O Congresso Nacional deverá aprovar, nos próximos anos, leis complementares para regulamentar as alterações trazidas pela emenda. Neste contexto, nossa avaliação, exceto quando especificamente mencionado, não levou em consideração qualquer modificação que poderá ser instituída pela Reforma Tributária, seja por efeitos diretos na tributação da Empresa, ou indiretos, como na precificação de produtos e serviços e na demanda estimada. Portanto, os resultados apresentados neste Relatório, principalmente quanto a este aspecto, podem divergir dos resultados reais, e tais divergências podem ser significativas. Quaisquer referências feitas ao impacto da Reforma Tributária no Relatório não devem ser interpretadas como um comentário completo ou como uma avaliação precisa do impacto potencial da reforma na Empresa.



Estritamente Confidencial

Getninjas S.A.
Rua Doutor Fernandes Coelho, 85, 3º andar, Pinheiros.
CEP: 05423-040
São Paulo – SP – Brasil

Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com.br

O conteúdo do nosso Relatório foi revisado pela Empresa, que nos confirmou a exatidão dos fatos contidos nos balancetes e demais informações recebidas. O Relatório deve ser lido em sua totalidade para uma compreensão completa dos resultados apresentados.

Para fins de nossa avaliação, nosso Relatório não leva em consideração eventos ou circunstâncias ocorridas após a Data-base e não temos responsabilidade de atualizar o Relatório para tais eventos ou circunstâncias. Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com a Administração. Caso haja quaisquer dúvidas ou necessite de informações adicionais, entre em contato pelo telefone +55 (11) 2573 3000.

Jorge Cunha
Sócio - *Strategy & Transactions*

Table of contents

1	Sumário Executivo	6	7	Anexos	48
2	Análise de Mercado	13			
3	Visão Geral da Empresa	17			
4	Projeções	22			
5	Estimativa de Valor	42			
6	Itens de Governança	45			

1

Sumário Executivo

Visão Geral	7
Estrutura Societária	8
Agrupamento das Empresas Avaliadas	9
Detalhamento da transação	10
Estimativa de Valor REAG Asset	11
Estimativa de Valor REAG WM	12

Visão Geral

Objetivo

- ▶ Conforme solicitado pela Administração, apresentamos o valor justo da totalidade do capital da REAG Asset e da REAG WM.
- ▶ O trabalho tem como único objetivo o de auxiliar a Administração em processo de reestruturação societária, cumprindo o disposto no artigo 170, § 3º e no artigo 8 da Lei nº 6.404 da Lei das S.A.s.

Escopo do Trabalho

Os seguintes procedimentos fizeram parte do escopo deste trabalho:

- ▶ Discussões com a Administração;
- ▶ Obtenção de dados históricos contábeis, operacionais e financeiros das Empresas Avaliadas;
- ▶ Análise do mercado em que as Empresas Avaliadas estão inseridas;
- ▶ Análise das premissas de projeção das demonstrações financeiras da REAG Asset e REAG WM disponibilizadas pela Administração;
- ▶ Cálculo da taxa de desconto que reflete adequadamente os riscos inerentes ao setor, sendo esta taxa utilizada para trazer os fluxos de caixas e a perpetuidade das Empresas Avaliadas a seu valor presente; e
- ▶ Estimativa do valor das Empresas Avaliadas através da metodologia do fluxo de dividendos descontados (*DDM - Dividend Discount Model*) de acordo com as características operacionais das Empresas Avaliadas.

Os resultados apresentados nesse relatório dependem de premissas que foram base para as projeções. A metodologia do DDM não prevê mudanças nos ambientes externo ou interno nos quais a REAG Asset e a REAG WM operam, além daquelas explicitadas nesse Relatório.

Premissas Gerais

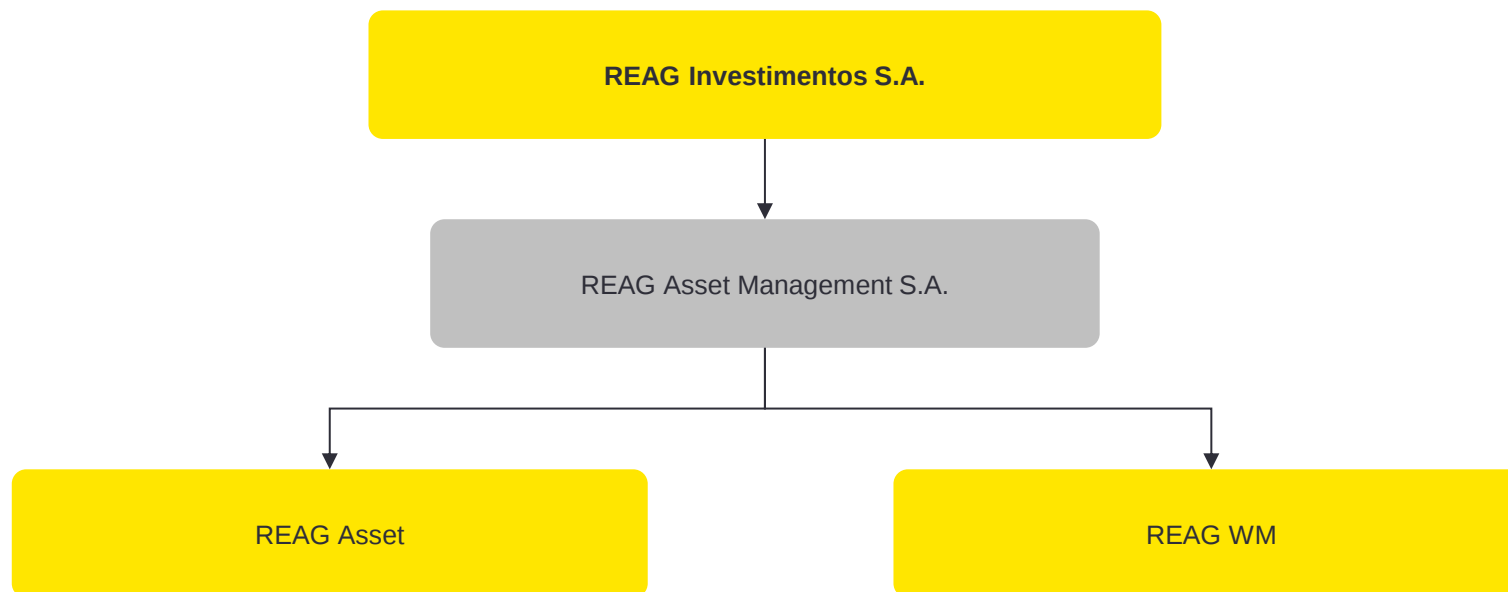
- ▶ Padrão de valor: Valor justo;
- ▶ Moeda: Reais (BRL) em termos nominais;
- ▶ Data-base: 31 de agosto de 2024;
- ▶ Período de projeção: 09 (nove) anos e 04 (quatro) meses, de 01 de setembro de 2024 a 31 de dezembro de 2033, e perpetuidade;
- ▶ Taxa de crescimento na perpetuidade:
 - Foi considerada uma taxa de crescimento na perpetuidade de 5,7% ao ano, correspondente ao crescimento da inflação brasileira somado à expectativa de crescimento do PIB no longo prazo, projetados pelo Banco Central do Brasil (BACEN);
- ▶ Taxa de desconto(CAPM):
 - Foi considerado a taxa de desconto de 22,0% para as Empresas Avaliadas;
- ▶ Ajustes: ativos e passivos não operacionais não foram considerados nas projeções de fluxo de caixa. Quando observados, foram tratados à parte e adicionados/subtraídos do valor presente dos fluxos de caixa e perpetuidade, impactando no valor das Empresas Avaliadas.

Estrutura Societária

Com sede em São Paulo, SP, e tendo iniciado suas operações em 2012, a REAG Investimentos S.A. é uma sociedade anônima aberta que opera no setor financeiro, especializada em gestão de investimentos e consultoria financeira. A empresa oferece uma gama de serviços voltados para diferentes perfis de clientes, incluindo indivíduos, empresas e instituições. Entre os serviços oferecidos estão a administração de carteiras de investimentos, planejamento financeiro, alocação de ativos e análise de mercado. Atualmente, a Empresa mantém escritórios nas cidades de São Paulo, Rio de Janeiro, Brasília, Belo Horizonte e Miami.



Estrutura Societária



Agrupamento das Empresas Avaliadas

Para a nossa avaliação utilizamos informações históricas enviadas pela Administração. As Empresas Avaliadas foram segregadas em duas UGCs, conforme divisão abaixo.

REAG Asset

Fazem parte da REAG Asset as seguintes empresas:

- REAG AGRO GESTÃO DE RECURSOS LTDA. (CNPJ:49.001.178/0001-46);
- REAG AMBIENTAL GESTÃO DE RECURSOS LTDA. (CNPJ:48.892.980/0001-00);
- REAG SPECIAL SITUATIONS GESTÃO DE RECURSOS LTDA (CNPJ:48.890.963/0001-34);
- REAG EQUITIES GESTAO DE RECURSOS LTDA (CNPJ:42.329.349/0001-11);
- REAG LEGAL CLAIMS GESTAO DE ATIVOS LTDA (CNPJ:41.019.477/0001-04);
- REAG VENTURE CAPITAL & GROWTH EQUITIES LTDA (CNPJ:43.755.691/0001-46);
- REAG GESTÃO DE FUNDOS IMOBILIARIOS LTDA (CNPJ:43.757.787/0001-43);
- QUASAR ASSET MANAGEMENT LTDA (CNPJ:14.084.509/0001-74);
- QUASAR HOLDING LTDA (CNPJ:24.866.523/0001-83);
- QUASAR ADVISORY LTDA (CNPJ:48.347.106/0001-92);
- EMPÍRICA HOLDING S.A. (CNPJ:42.351.640/0001-96);
- EMPÍRICA INVESTIMENTOS GESTÃO DE RECURSOS LTDA. (CNPJ:10.896.871/0001-99);
- EMPÍRICA GESTÃO DE COBRANÇAS E GARANTIAS LTDA (CNPJ:10.260.448/0001-06).

REAG WM

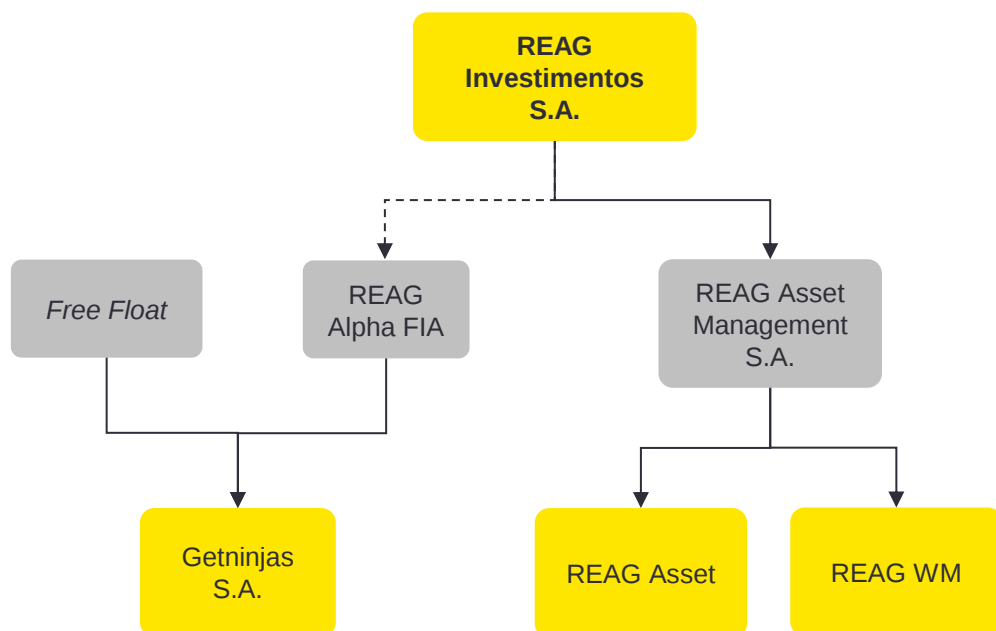
Fazem parte da REAG WM as seguintes empresas:

- QUADRANTE INVESTIMENTOS LTDA. (CNPJ: 04.521.606/0001-23);
- REAG WM GESTORA DE PATRIMÔNIO LTDA. (CNPJ: 05.119.639/0001-04);
- RGL CAPITAL PARTNERS S.A. (CNPJ: 48.722.018/0001-23);
- RJSS CAPITAL PARTNERS S.A (CNPJ: 48.835.832/0001-54);
- RWM CAPITAL PARTNERS S.A (CNPJ: 42.264.661/0001-74);
- RWM PARTNERS S.A. (CNPJ: 43.601.177/0001-56);
- REAG JUS GESTAO DE ATIVOS JUDICIAIS LTDA. (CNPJ:46.356.742/0001-55);
- REAG PORTFOLIO SOLUTIONS LTDA (CNPJ:48.954.141/0001-70);
- HIERON PATRIMONIO FAMILIAR E INVESTIMENTO LTDA. (10.464.748/0001-07);
- BERKANA INVESTIMENTOS E GESTÃO DE RECURSOS LTDA (10.757.908/0001-06).

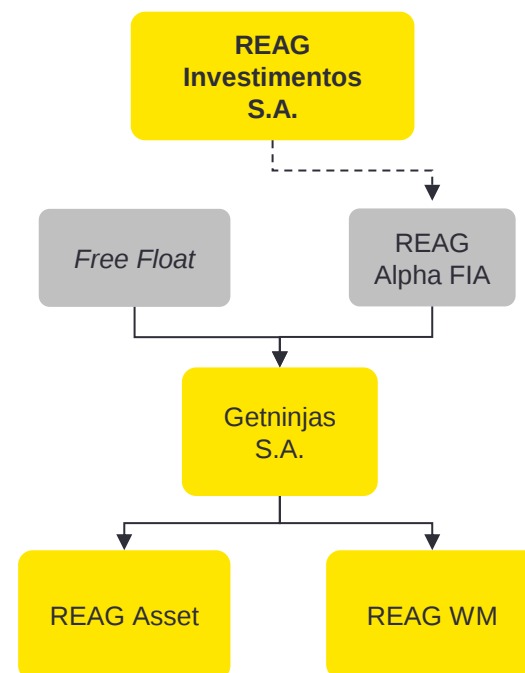
Detalhamento da transação

Com o aumento de capital, a Getninjas pretende incorporar as operações da Asset e da WM, conforme estrutura acionária indicada abaixo.

Estrutura Acionária Atual



Após Reorganização Acionária

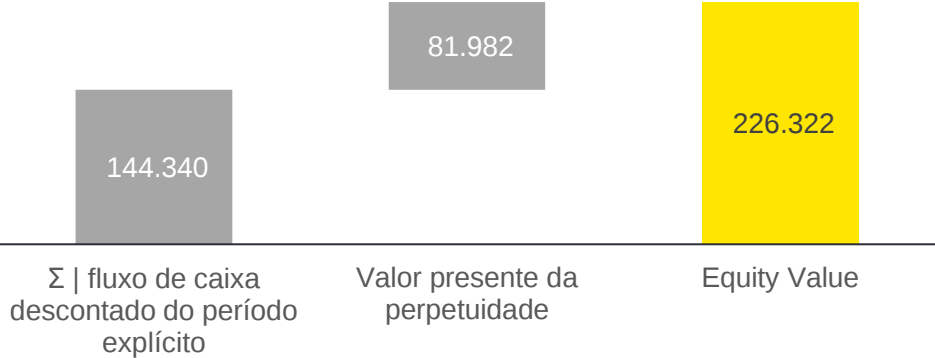


Estimativa de Valor

REAG Asset

Composição do Valor

Estimativa de Valor	(BRL milhares)
Σ fluxo de caixa descontado do período explícito	144.340
Valor presente da perpetuidade	81.982
Valor do Negócio (Equity Value)	226.322



Estimativa de Valor

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor do negócio de aproximadamente **R\$ 226.322 mil (duzentos e vinte e seis milhões, trezentos e vinte e dois mil reais)** para 100% do capital da REAG Asset na Data-base.

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base.

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do DDM são relevantes no contexto da avaliação, dado que:

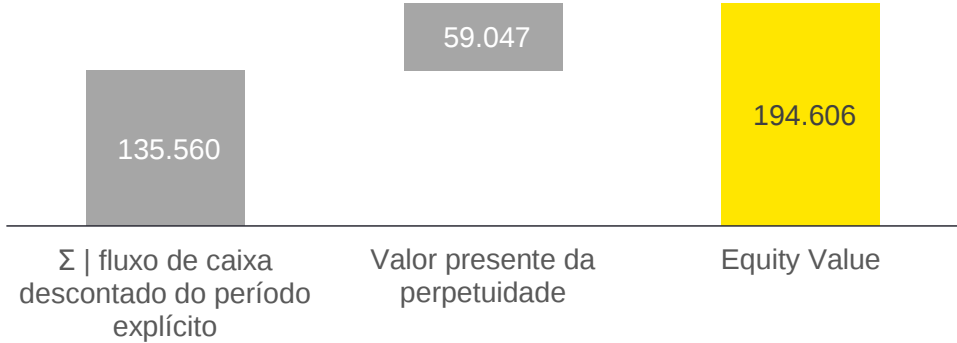
- ▶ Premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com as expectativas da Administração, relacionadas às suas características e perfil atual de operação, considerando a base histórica utilizada como referência para as projeções de geração de caixa;
- ▶ Os parâmetros de avaliação são consistentes com o tamanho e com a expectativa de longo prazo da Administração; e
- ▶ O método do DDM é o que melhor representa o valor de uma companhia como a Asset baseado em sua rentabilidade futura.

Estimativa de Valor

REAG WM

Composição do Valor

Estimativa de Valor	(BRL milhares)
Σ fluxo de caixa descontado do período explícito	135.560
Valor presente da perpetuidade	59.047
Valor do Negócio (Equity Value)	194.606



Estimativa de Valor

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor do negócio de aproximadamente **R\$ 194.606 mil (cento e noventa e quatro milhões, seiscentos e seis mil reais)** para 100% do capital da REAG WM na Data-base.

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base.

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do DDM são relevantes no contexto da avaliação, dado que:

- ▶ Premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com as expectativas da Administração, relacionadas às suas características e perfil atual de operação, considerando a base histórica utilizada como referência para as projeções de geração de caixa;
- ▶ Os parâmetros de avaliação são consistentes com o tamanho e com a expectativa de longo prazo da Administração; e
- ▶ O método do DDM é o que melhor representa o valor de uma companhia como a WM baseado em sua rentabilidade futura.

Fonte: EY.

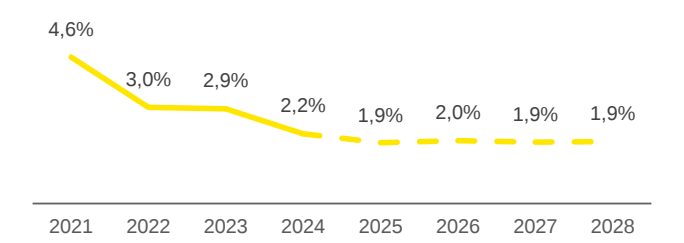
2

Análise de Mercado

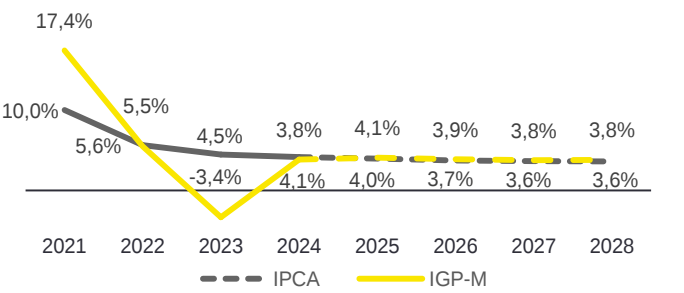
Análise Macroeconômica	14
Setor de Wealth Management	15
Setor de Asset Management	16

Análise Macroeconômica

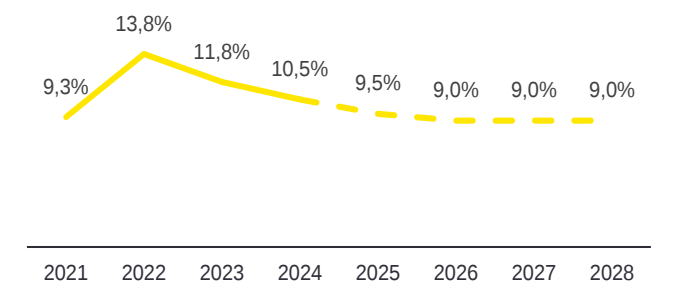
PIB anual (%)



Inflação anual (%)



Selic anual (%)



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que as Empresas estão inseridas no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à Data-base, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BACEN), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), Oxford Economics e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2023 em 2,9%. Segundo expectativas do Bacen, até 31 de Agosto de 2024, é esperado um crescimento médio de 2,2% do PIB em 2024 e 1,9% em 2025.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 4,5% em 2023. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 31 de Agosto de 2024, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 4,1% em 2024 e 4,0% em 2025. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2023 em -3,4%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em 3,8% em 2024 e 4,1% em 2025.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, manter a taxa básica de juros a 10,50% a.a., em reunião realizada em 31 de agosto de 2024. O Comitê entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2025.

A taxa de câmbio fechou o mês de Agosto de 2024 em 5,64 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,33 BRL/USD para 2024 e 5,30 BRL/USD para 2025.

Risco-Brasil

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de agosto de 2024 em 228 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,28 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 2,17 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

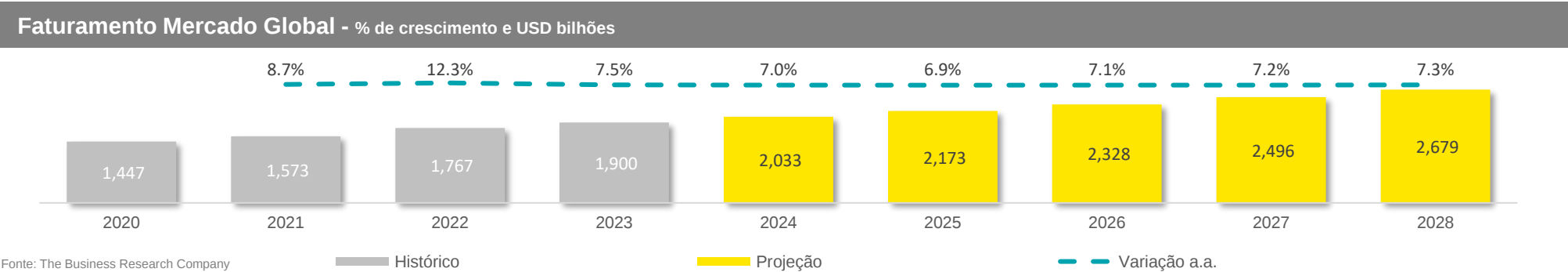
Setor de *Wealth Management*

Setor de *Wealth Management*

O *Wealth Management* consiste na venda de serviços de gestão de patrimônio por entidades (organizações, agentes autônomos e *partnerships*). O valor de mercado é definido pelas receitas que as organizações adquirem através da prestação de serviços dentro do mercado. O mercado global de *Wealth Management* foi avaliado em USD 1.900,4 bilhões em faturamento no ano de 2023, sendo o segundo maior segmento no mercado de investimentos, representando aproximadamente 47,9% do setor.

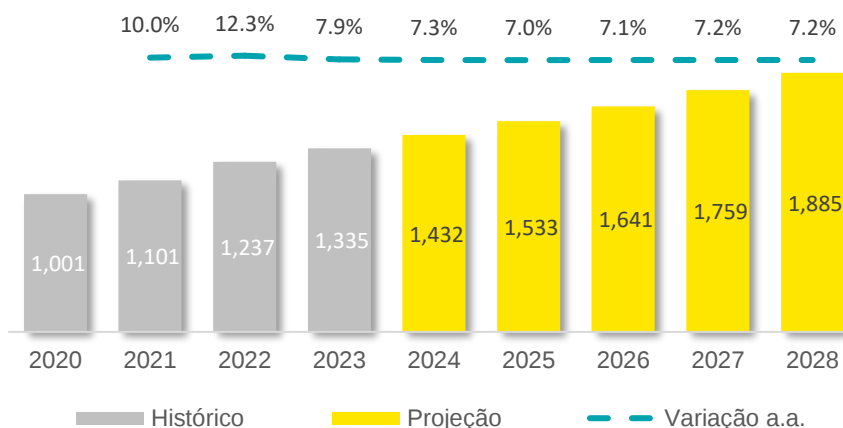
Segundo o *The Business Research Company*, a projeção de crescimento será sustentada pelo aperfeiçoamento do setor via, por exemplo, inteligência artificial (IA) em *Wealth Management*, onde as empresas estão sendo integradas a uma IA, *machine learning* e análise de dados para fornecer serviços híbridos. Além disso, o aprimoramento na área de cyber segurança, onde muitas empresas estão aumentando seus gastos com proteção cibernética visando evitar riscos de ataques, deverá contribuir para maturação do setor. A popularização dos dispositivos automáticos no qual é oferecido ao cliente é um serviço on-line de gerenciamento de patrimônio que fornece consultoria de investimento automatizada ou algorítmica sem nenhuma intervenção humana, é uma das tendências do mercado de *Wealth Management*. Os investimentos em *Big data analytics*, onde muitas empresas do setor estão investindo em grandes capacidades analíticas de dados para gerar insights melhorando e refinando a oferta de serviços e, assim, aumentar as suas receitas. Por último, as empresas de gestão de patrimônio estão oferecendo cada vez mais serviços híbridos, incluindo consultoria padronizada e personalizada para seus clientes em todo o mundo. A necessidade de padronização e personalização da consultoria surge principalmente devido à crescente demanda por soluções consistentes e robustas entre os consumidores.

De acordo com o *The Business Research Company*, a América do Norte detém 49,0% do *market share* global, sendo a região com maior representatividade, seguida por: Europa Ocidental com 23,2%, Ásia Pacífico com 20,1%, Europa Oriental com 3,1%, América do Sul com 1,9%, África com 1,6% e Oriente Médio com 1,1%. América do Sul foi o quinto maior mercado em *Wealth Management*, avaliado em USD 35,8 bilhões em 2023. No mesmo ano, o mercado de *Wealth Management* representou cerca de 8,0% do total de investimentos na América do Sul. De acordo com os dados da *The Business Research Company*, o Brasil detém 31,4% do *market share* regional, sendo a região com maior representatividade, seguida por: Argentina com 16,7%, Colômbia com 14,4%, Chile com 9,2%, Peru com 4,9% e outros com 23,3%. Já no Brasil, para 2028, é esperado que o mercado sul-americano atinja aproximadamente USD 61,3 bilhões, representando uma Taxa de Crescimento Anual Composta (CAGR) de 17,6% para o período (2023 a 2028).

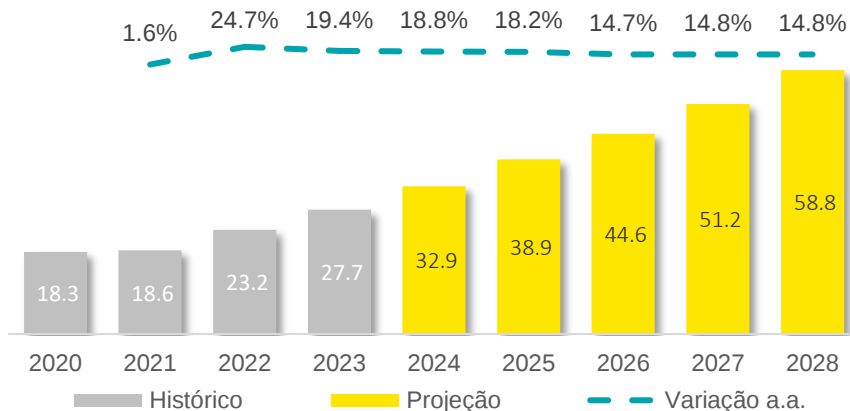


Setor de Asset Management

Faturamento do Mercado Global - % de crescimento e USD bilhões



Faturamento do Mercado na América do Sul - % de crescimento e USD bilhões



Fonte: The Business Research Company

Setor de Asset Management

O *Asset Management* consiste na venda de serviços de gestão de recursos por entidades (organizações, agentes autônomos e *partnerships*). O valor de mercado é definido pelas receitas geradas pelas taxas e comissões obtidas pelo gerenciamento de ativos. Os estabelecimentos desse setor possuem autoridade para tomar decisões de investimento e recebem taxas com base no tamanho e/ou no desempenho geral da carteira. Esse mercado inclui os encargos de custódia das empresas, bem como quaisquer outras taxas, margens ou encargos de serviço, mas exclui as taxas de corretagem cobradas sobre transações de títulos, a menos que estejam incluídas nas taxas ou comissões de serviço. O valor de mercado inclui o valor dos bens relacionados vendidos pelo prestador de serviços ou incluídos na oferta de serviços. Somente bens e serviços comercializados entre entidades ou vendidos a consumidores finais são incluídos.

O mercado de *Asset Management* é o maior segmento do mercado de *Wealth Management*. Em 2023, a segmentação do setor de *Wealth Management* apresentada foi: *Asset Management* com 73,3%; Fundos, *Trusts* e outros veículos financeiros com 13,9% e Gerenciamento de portfólio e consultoria de investimento apresentou 12,7% do total do mercado.

De acordo com o *Business Research Company*, o mercado global de *Asset Management* foi avaliado em USD 1.334,8 bilhões em faturamento no ano de 2023, apresentando uma taxa de crescimento anual composta (CAGR) de 10,1% no período histórico (2020 a 2023). Até 2028, é esperado que o mercado global de *Asset Management* atinja USD 1.885,2 bilhões de faturamento, a um CAGR de 7,1% (2023 a 2028).

Na América do Sul, o mercado de *Asset Management* apresentou, em 2023, USD 27,7 bilhões de faturamento, a um CAGR de 14,8% (2020 a 2023). No período projetivo, espera-se que até 2028 o mercado atinja USD 58,8 bilhões, a um CAGR de 16,2% (2023 a 2028).

3

Visão Geral da Empresa

Informações Financeiras Históricas 18

Asset

Informações Financeiras Históricas 20

WM

Informações Financeiras Históricas

Asset

Balanco Patrimonial (R\$ mil)	ago/24
Caixa e equivalentes	5.029
Clientes	3.297
Adiantamentos	67
Tributos a recuperar	51
Empréstimos concedidos	102
Outros créditos	1.622
Ativo Circulante	10.169
Depósitos judiciais	8
Outros créditos LP	103
Imobilizado	2.279
Ativo Não circulante	2.390
Total do ativo	12.559
Empréstimos e Financiamentos	701
Fornecedores	170
Obrigações tributárias	1.026
Obrigações trabalhistas	2.586
Outras contas a pagar	11.032
Passivo Circulante	15.515
Empréstimos e Financiamentos LP	103
Passivo Não Circulante	103
Patrimônio Líquido	(3.058)
Total do passivo	12.559

Sumário das informações financeiras históricas: Balanço Patrimonial *Pró-Forma*

A Administração nos forneceu as informações financeiras históricas individuais das empresas que fazem parte da Asset na Data-base. Para fins de avaliação, realizamos uma análise consolidada das empresas citadas na página 9 (nove) dentro da Asset, considerando o percentual de participação da REAG em cada uma delas. Dessa forma, para fins deste Relatório, estamos trabalhando com um Consolidado *Pró-Forma* compartilhado pela Administração, conforme destacado na tabela ao lado, a fim de compreender as tendências dos indicadores operacionais da Asset como um todo.

É importante destacar que não foram fornecidas demonstrações financeiras auditadas referente à Data-base da avaliação. A Administração entende que não existem diferenças significativas entre os resultados disponibilizados e os dados auditados. Dado que a informação fornecida é preliminar, a EY não se responsabiliza pela auditoria nem exatidão desses números. Qualquer variações poderão impactar significativamente o resultado das nossas análises.

Na Data-base, as contas de maior representatividade do ativo são (i) Caixa e equivalentes, representando 40,0% do ativo total, e (ii) Clientes, equivalente a 26,3%.

Para a projeção do capital de giro, foram consideradas as seguintes contas do ativo: (i) Clientes; e (ii) Tributos a recuperar.

Em relação ao passivo da Asset, as contas com maior representatividade são: (i) Outras contas a pagar, representando 70,6% do passivo total, e (ii) Obrigações trabalhistas, representando 16,6%.

Para a projeção do capital de giro, foram consideradas as seguintes contas do passivo: (i) Fornecedores; (ii) Obrigações tributárias; e (iii) Obrigações trabalhistas.

Fonte: EY / Administração

Informações Financeiras Históricas

Asset

DRE (R\$ mil)	ago/24
Estruturação	878
Performance	3.236
Gestão	26.838
Distribuição	1.235
Serviços de Cobrança	1.574
Receita Operacional Bruta	33.761
Impostos s/ vendas	(2.123)
Receita Operacional Líquida	31.637
Despesas com serviços de terceiros	(1.891)
Despesas com pessoal	(11.353)
Despesas tributárias	(192)
Despesas com ocupação	(840)
Despesas gerais e administrativas	(1.817)
Outras receitas e despesas operacionais	21
EBITDA	15.565
% Margem EBITDA	49,2%
Despesas com pessoal - Bonificação	(1.260)
EBITDA Ajustado	14.306
% Margem EBITDA Ajustado	45,2%
Depreciação e Amortização	(51)
EBIT	14.255
% Margem EBIT	45,1%
Resultado financeiro	(10.801)
Receitas (Despesas) Não Operacionais	(1.338)
EBT	2.117
% Margem EBT	6,7%

Sumário das informações financeiras históricas: DRE *Pró-Forma*

A Receita da Asset é proveniente da prestação de serviços em gestão de recursos, estruturação, performance, distribuição e cobrança.

A Receita Operacional Bruta consolidada *Pró-Forma* da Asset totalizou R\$ 33.761 mil na data-base. Deste total, percebe-se que a receita com a gestão de patrimônio representa sua principal fonte de faturamento, constituindo 84,3% da Receita Operacional Bruta na data-base.

Ainda, em agosto de 2024, a Asset apresentou uma margem EBITDA ajustada de 45,2% e uma margem EBT realizada de 6,7%.

Fonte: EY / Administração

Informações Financeiras Históricas

WM

Balanço Patrimonial (R\$ mil)	ago/24
Caixa e equivalentes de caixa	519
Outros créditos - CP	4.583
Adiantamentos de dividendos	817
Contas a receber - CP	353
Tributos a recuperar	17
Ativo Circulante	6.288
Outros créditos - LP	27
Ágio	1.989
Earn Out	1.705
Imobilizado	1.845
Ativo Não Circulante	5.566
Total do Ativo	11.854
Empréstimos e financiamentos	2.044
Fornecedores	63
Obrigações tributárias	175
Provisão de dividendos	1.628
Provisões	34
Obrigações trabalhistas	11
Passivo Circulante	3.956
Adiantamentos	2.036
Contas a pagar	84
Passivo Não Circulante	2.120
Capital social	367
Reserva de lucro	900
Ajuste de avaliação patrimonial	(3.870)
Lucros e prejuízos acumulados	(435)
Lucro do exercício	8.817
Patrimônio Líquido	5.779
Total do Passivo	11.854

Sumário das informações financeiras históricas: Balanço Patrimonial Pró-Forma

A Administração nos forneceu as informações financeiras históricas individuais das empresas que fazem parte da WM na Data-base Para fins de avaliação, realizamos uma análise consolidada das empresas citadas na página 9 (nove) dentro da WM, considerando o percentual de participação da REAG em cada uma delas. Dessa forma, para fins deste Relatório, estamos trabalhando com um Consolidado *Pró-Forma* compartilhado pela Administração, conforme destacado na tabela ao lado, a fim de compreender as tendências dos indicadores operacionais da WM como um todo.

É importante destacar que não foram fornecidas demonstrações financeiras auditadas referente à Data-base da avaliação. A Administração entende que não existem diferenças significativas entre os resultados disponibilizados e os dados auditados. Dado que a informação fornecida é preliminar, a EY não se responsabiliza pela auditoria nem exatidão desses números. Qualquer variações poderão impactar significativamente o resultado das nossas análises.

Na data base, a conta de maior representatividade do ativo consiste em: (i) Outros Créditos – CP, equivalente a 38,7% do ativo total, onde o valor consiste em adiantamento futuro de capital (AFAC) e (ii) Ágio, equivalente a 16,8%. Em relação ao passivo da WM, as contas com maior representatividade são: (i) Provisões de dividendos, representando 26,8% do passivo total, e (ii) Adiantamentos, representando 33,5%.

Para a projeção do capital de giro, foram consideradas as seguintes contas: (i) Contas a receber - CP; (ii) Tributos a recuperar; (iii) Fornecedores; (iv) Obrigações tributárias e; (v) Obrigações trabalhistas.

Fonte: EY / Administração
1. A conta "Tributos Diferidos" foi expurgada da conta "Tributos a Recolher" e projetada separadamente devido à sua natureza específica.

Informações Financeiras Históricas

WM

DRE (R\$ mil)	ago/24
Receita de Prestação de Serviços	9.863
PIS	(56)
COFINS	(260)
ISS	(206)
Receita Operacional Líquida	9.340
Despesas gerais e administrativas	(1.408)
EBITDA	7.932
% Margem EBITDA	84,9%
Despesas com bonificações	(1.050)
EBITDA - ajustado	6.882
% Margem EBITDA Ajustado	73,7%
Depreciação e Amortização	(11)
EBIT	6.871
% Margem EBIT	73,6%
Receitas (Despesas) Não Operacionais	(204)
EBT	6.667
% Margem EBT	71,4%

Sumário das informações financeiras históricas: DRE *Pró- Forma*

A Receita da estrutura WM é proveniente da prestação de serviços em gestão de patrimônio.

A Receita Operacional Bruta consolidada *Pró-Forma* da WM totalizou R\$ 9.863 mil na data-base. Deste total, percebe-se que a receita com a gestão de patrimônio representa sua principal fonte de faturamento, constituindo 100,0% da Receita Operacional Bruta na data-base.

Ainda, em agosto de 2024, a WM apresentou uma margem EBITDA ajustada de 73,7% e uma margem EBT realizada de 71,4%.

Fonte: EY / Administração

4

Projeções

Premissas de Projeção	24
Taxa de Desconto e Perpetuidade	32
Premissas de Projeção	34
Taxa de Desconto e Perpetuidade	41

4.1

REAG Asset

Premissas de Projeção	24
Taxa de Desconto e Perpetuidade	32

Premissas de Projeção

Receita Operacional Bruta (ROB):

A estrutura operacional da REAG Asset é dividida em oito sub-áreas: Crédito, Specialty Finance, Growth & Ventures, Imobiliário, Legal Claims, Líquidos, Quant e Special Sits. O faturamento da Asset, por sua vez, é proveniente da prestação de serviços de gestão de carteiras, títulos e valores mobiliários de terceiros. A projeção da Receita Operacional Bruta de REAG Asset é dividida em quatro linhas: (i) Gestão, (ii) Performance, (iii) Distribuição e (iv) Outras Receitas, conforme detalhado abaixo:

- (i) **Gestão:** Taxa cobrada pelos serviços administrativos e operacionais prestados aos fundos de investimento, incluindo dispêndios com contabilidade, auditoria, custódia, entre outros. A receita com essa linha é constituída pela soma da aplicação da taxa de gestão para cada fundo sob gestão (“Assets under management” ou “AuM”) de cada subdivisão da companhia, conforme informado pela Administração. A projeção do AuM e as taxas de gestão praticadas por cada empresa que integram a Asset estão destacados no slide seguinte. Dessa forma, a Receita Operacional Bruta com Taxa de Gestão varia de R\$ 18,6 milhões de setembro a dezembro de 2024 a R\$ 223,3 milhões em 2033.
- (ii) **Performance:** A taxa de performance é uma remuneração repassada ao gestor de fundos de investimento aplicável quando o rendimento do fundo excede um *benchmark* pré-estabelecido. Para a Asset, a receita proveniente da taxa de performance é projetada para fundos sujeitos a essa cobrança, incluindo cinco fundos geridos pela subárea Crédito, dois pela Specialty Finance e um pela Legal Claims. Os critérios específicos de cobrança para cada fundo estão detalhados a seguir.

Subárea	Fundo	Benchmark de Rentabilidade para Pagamento da Taxa de Performance (i)	Taxa de performance aplicada sobre o Excedente de Rentabilidade acima do Benchmark (ii)
Crédito	FIDC Noverde	20,0%	50,0%
	FII CRI	Yield IMAB-5[M-1]	20,0%
	FIDC DEBENTURES	100% CDI	15,0%
	FIDC CRI	Yield IMAB-5[M-1]	20,0%
	EC MASTER FIC FIM	100% CDI	20,0%
Specialty Finance	Condocash II FIDC	IPCA + 6%	20,0%
	High Yield FIDC	IPCA + 6%	45,0%
Legal Claims	Legal Claims I	CDI + 3,0%	20,0%

Fonte: Administração

Na projeção da taxa de performance, utilizou-se um *spread* de rentabilidade¹ baseado na performance média de cada fundo realizada nos exercícios de 2023 e de 2024 até a Data-base. Ao longo da projeção consideramos reduções lineares para o *spread* de rentabilidade, chegando em 0,5% no longo prazo. Para calcular a variação do patrimônio líquido dos fundos, considerou-se o crescimento de mercado retirado do Global Market Model (GMM) até o ano de 2028. A partir de 2029, foi considerado uma redução linear até o crescimento convergir com o crescimento agregado da inflação brasileira somada à expectativa de crescimento do PIB no longo prazo, projetados pelo Bacen. Assim, a Receita Operacional Bruta (ROB) total com Performance no período projetado foi de R\$ 103,5 milhões.

¹Spread de Rentabilidade = Rentabilidade do fundo acima do *benchmark* (i)

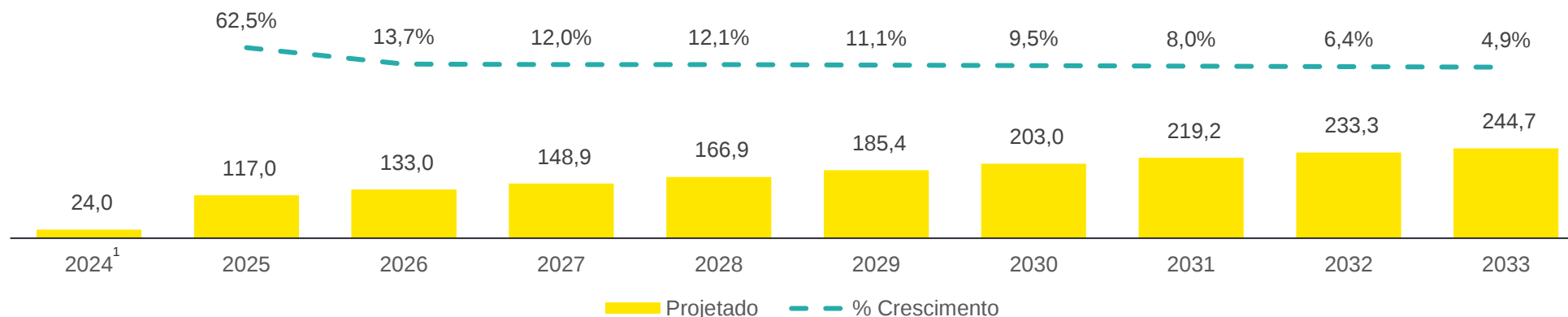
Premissas de Projeção

Receita Operacional Bruta (ROB):

- (iii) **Distribuição:** refere-se a uma remuneração relacionada à distribuição de novas emissões para fundos no mercado, e foi projetada com base nas expectativas da Administração, conforme detalhado no *business plan*. Essas projeções levam em conta a estruturação de fundos sob a gestão da subárea de Crédito em 2024 e 2025. Para os períodos subsequentes, não é projetada a venda de novas cotas dos fundos geridos pela Asset. Dessa forma, a Receita Operacional Bruta (ROB) de Distribuição é projetada em R\$ 1,4 milhão para o período de setembro a dezembro de 2024 e em R\$ 11,9 milhões para o exercício de 2025.
- (iv) **Outras Receitas:** Linha composta por receitas diversas da Asset, incluindo serviços de consultoria e co-gestão. A projeção foi realizada com base nas expectativas fornecidas pela Administração, que projeta outras receitas para as sub-áreas Growth & Ventures, Quant e Special Sits, conforme detalhamento a seguir:
 - Growth & Ventures: projeta-se a geração de receitas nos exercícios de 2025 e 2026, relacionadas a um contrato de serviços de consultoria, cuja renovação não está prevista. O valor do contrato é de R\$ 290 mil conforme informado pela Administração, sem reajustes previstos;
 - Quant: é projetado uma receita recorrente oriunda de contratos de co-gestão, com um valor de referência anual de R\$ 210 mil previsto a partir de 2025, conforme informado pela Administração, até o final da projeção;
 - Special Sits: as Outras Receitas representam um faturamento recorrente, que assume uma base de R\$ 600 mil mensais, proveniente de serviços que a companhia já oferece a um grupo limitado de clientes;
 - Para as receitas das sub-áreas Quant e Special Sits, os valores de referência são ajustados pela Taxa Selic e um spread de 3,0%, ao ano em linha com as práticas de mercado. A partir de 2029, foram consideradas reduções lineares até o crescimento convergir com o crescimento agregado entre a inflação brasileira e a expectativa de PIB de longo prazo, projetados pelo Bacen.

Dessa forma, a ROB total de Asset variou de R\$ 24,0 milhões período de setembro a dezembro de 2024 a R\$ 244,7 milhões em 2033, apresentando um CAGR de 14,6% durante o período projetivo.

Receita Operacional Bruta (R\$ Milhões e %)



Premissas de Projeção

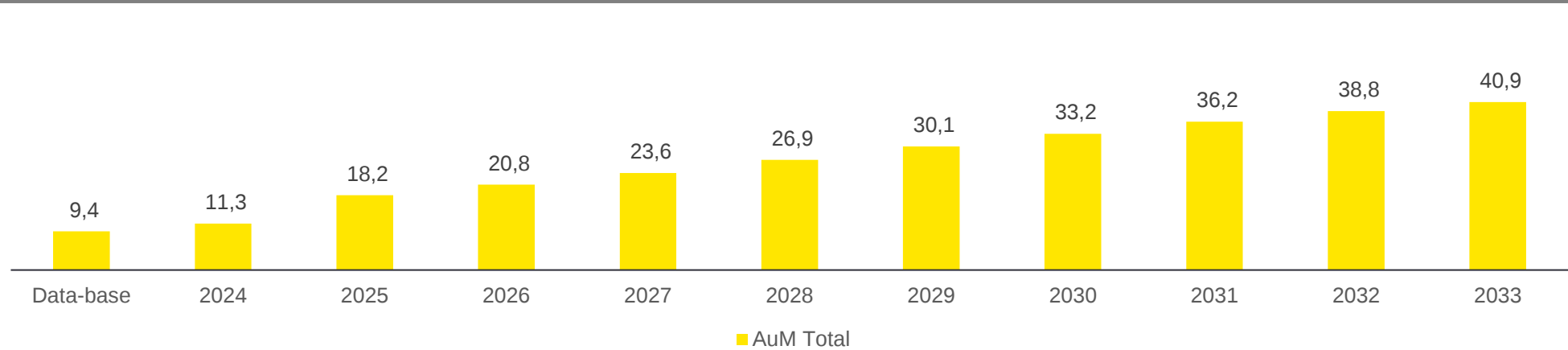
Assets under Management (AuM) e Taxa de Gestão:

AuM refere-se ao valor do patrimônio líquido total dos ativos sob gestão das empresas que compõe a Asset. O AuM foi utilizado para o cálculo de receita com Gestão e Performance.

O AuM foi projetado assumindo os valores sob gestão de cada empresa na Data-base e foi reajustado pela taxa de crescimento de mercado retirado do Global Market Model (GMM) até o ano de 2028. A partir de 2029, foi considerado uma redução linear até o crescimento convergir com o crescimento agregado da inflação brasileira somada à expectativa de crescimento do PIB no longo prazo, projetados pelo Bacen. As variações de AuM abaixo correspondem ao período entre a Data-base e 2033.

- Crédito: O AuM total varia de R\$ 5,5 bilhões para R\$ 28,1 bilhões. A taxa de gestão aplicada foi de 0,55% ao ano
- Specialty Finance : O AuM total varia de R\$ 2,4 bilhões para R\$ 6,2 bilhões. A taxa de gestão aplicada foi de 0,38% ao ano.
- Growth & Ventures: O AuM total varia de R\$ 9,0 milhões para R\$ 842,8 milhões. A taxa de gestão aplicada foi de 1,89% ao ano.
- Imobiliário: O AuM total varia de R\$ 0,8 bilhões para R\$ 3,3 bilhões. A taxa de gestão aplicada foi de 0,65% ao ano.
- Legal Claims: O AuM total varia de R\$ 102,8 milhões para R\$ 833,2 milhões. A taxa de gestão aplicada foi de 1,11% ao ano.
- Líquidos: O AuM total varia de R\$ 0,5 bilhões para R\$ 1,4 bilhão. A taxa de gestão aplicada foi de 0,07% ao ano.
- Quant: O AuM total varia de R\$ 36,2 milhões para R\$ 201,4 milhões. A taxa de gestão aplicada foi de 2,01% ao ano.

AuM Total (R\$ Bilhões)



Premissas de Projeção

Deduções e Receita Operacional Líquida (ROL):

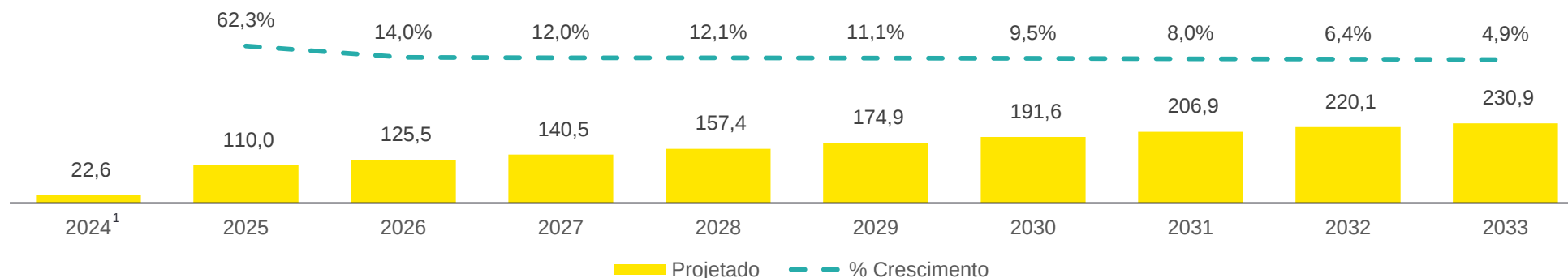
A REAG Asset opera utilizando um planejamento tributário aplicando o regime de lucro presumido, conforme informado pela Administração. É esperado que a Asset mantenha suas operações sob o mesmo regime tributário no período projetado. Dessa forma, os tributos incidentes representaram 5,7% da receita bruta e são compostos por:

- ISS com alíquota de 2,0%;
- ISS adicional sobre receita de Distribuição com alíquota de 3,0%
- PIS com alíquota de 0,65%;
- COFINS com alíquota de 3,0%.

A projeção utilizou como base as alíquotas vigentes na normativa e dessa forma, os impostos indiretos totalizaram R\$ 95,1 milhões, variando de R\$ 1,4 milhão nos meses projetados de 2024 a R\$ 13,8 milhões em 2033.

Dito isso, a ROL da Asset variou de R\$ 22,6 milhões nos meses projetados de 2024 a R\$ 230,9 milhões em 2033, apresentando CAGR de 14,6% ao longo do período projetivo.

Receita Operacional Líquida (R\$ Milhões e %)



1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

Premissas de Projeção

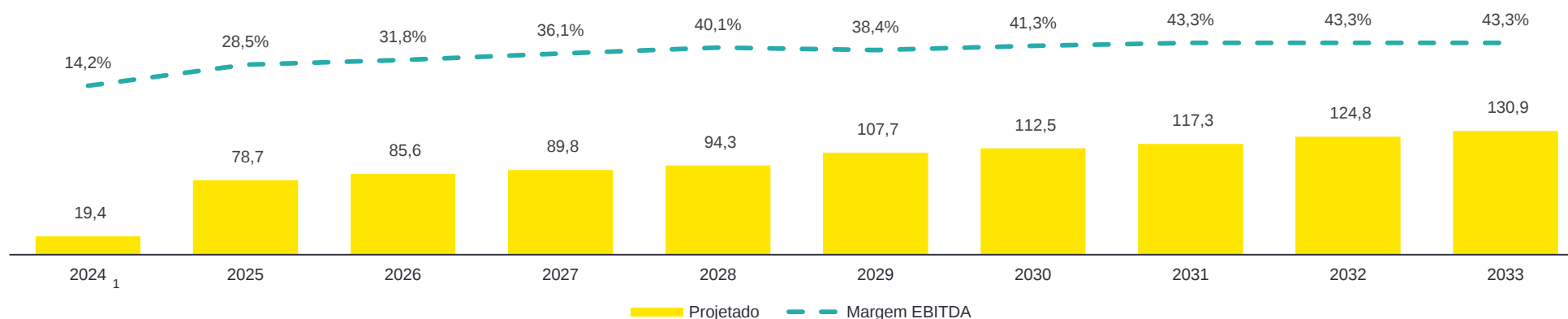
Custos, Despesas Operacionais e Margem EBITDA:

Os custos e as despesas operacionais da Asset foram segregadas entre as contas abaixo:

- Despesas com pessoal: foram projetadas representando em média 33,1% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 13,1 milhões nos meses projetados de 2024 a R\$ 64,1 milhões em 2033;
- Outros custos operacionais: foram projetadas representando em média 3,9% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 2,6 milhões nos meses projetados de 2024 a R\$ 6,2 milhões em 2033;
- Custo com Marketing: foram projetadas representando em média 0,6% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 0,8 milhão em 2025 a R\$ 1,2 milhões em 2033;
- Custo com RH: foram projetadas representando em média 0,6% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 0,8 milhão em 2025 a R\$ 1,2 milhões em 2033;
- Despesas gerais e administrativas: foram projetadas representando em média 19,6% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 3,2 milhões nos meses projetados de 2024 a R\$ 40,6 milhões em 2033;
- Despesas com bonificação: foram projetadas equivalentes a 15,0% do EBITDA, conforme informado pela administração e representando em média 6,1% da ROL ao longo do período projetado, partindo de R\$ 0,6 milhões nos 4 (quatro) meses de 2024 para R\$ 17,6 milhões em 2033.

Desse modo, a Margem EBITDA variou de 14,2% nos meses projetados de 2024 até 43,3% em 2033, em linha com a premissa da Administração e das empresas comparáveis, partindo de R\$ 3,2 milhões nos 4 (quatro) meses de 2024 para R\$ 100,0 milhões em 2033.

Custos, Despesas Operacionais (R\$ Milhões) e Margem EBITDA(%)

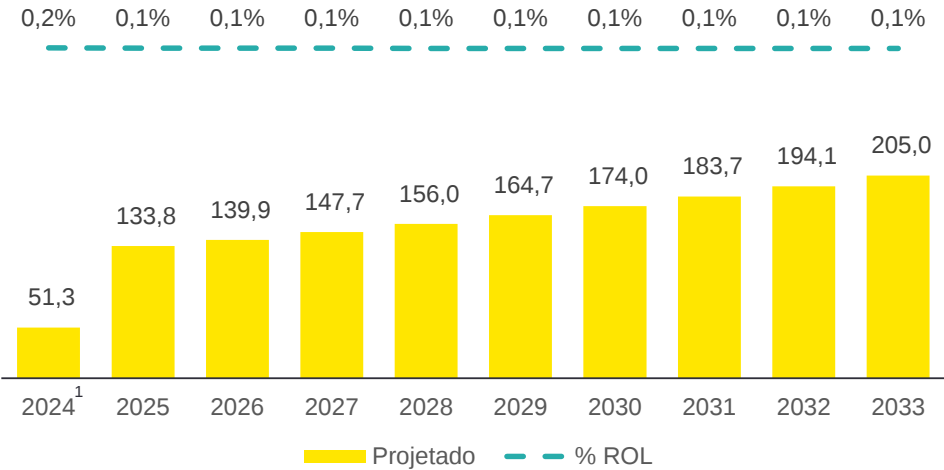


1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

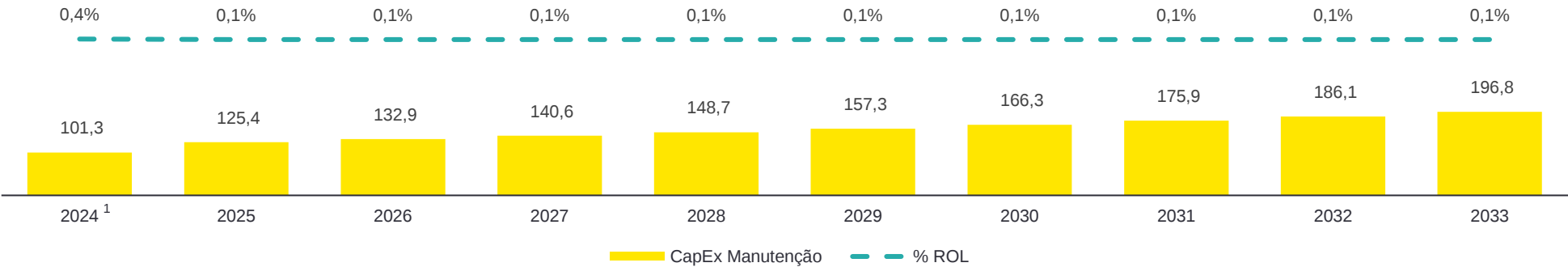
Premissas de Projeção

Depreciação (R\$ milhares e % ROL)

- A depreciação de ativos existentes foi projetada linearmente, de acordo com a natureza de cada ativo, seus respectivos saldos e vidas úteis, conforme informações patrimoniais disponibilizadas pela Administração para a Data-base;
- O CapEx de manutenção foi projetado para manter a estrutura existente do ativo imobilizado ao longo de todo o período projetado. Considera-se o reinvestimento de 100,0% da depreciação durante todo o período projetivo;
- Na perpetuidade, a depreciação foi projetada considerando a despesa do último período explícito de projeção acrescida do crescimento considerado na perpetuidade. O CapEx foi projetado considerando 100,0% do reinvestimento da depreciação.



CapEx (R\$ milhares e % ROL)

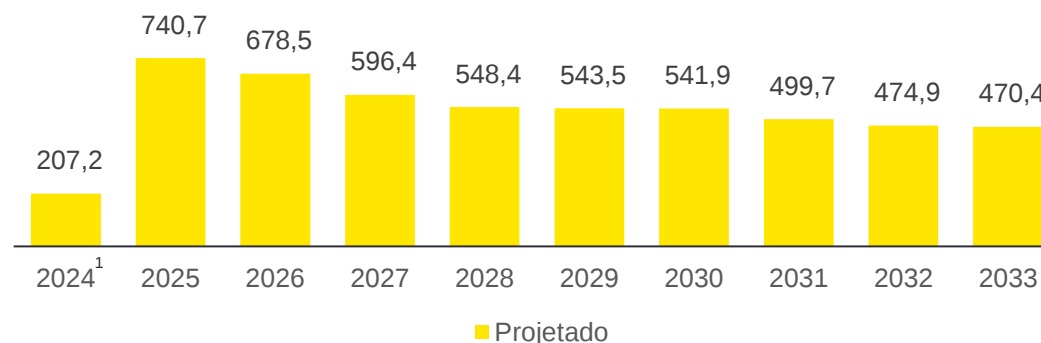


1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

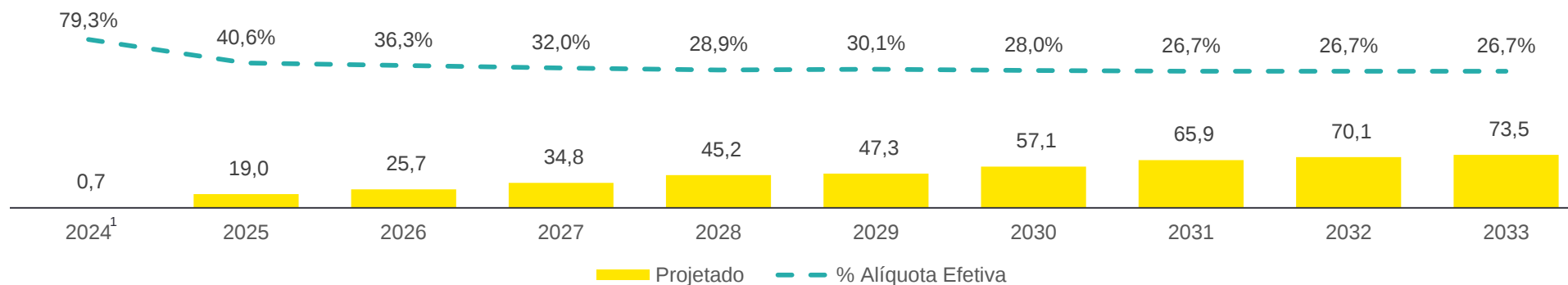
Premissas de Projeção

Resultado Financeiro (R\$ milhares)

O resultado financeiro é composto pela receita financeira, com uma remuneração atrelada à 100% da taxa SELIC para a média da conta de caixa da companhia em cada período, à qual é aumentada anualmente pelo lucro líquido da companhia e reduzida pelo pagamento de dividendos.



Lucro Líquido e Alíquota efetiva (R\$ Milhões e % alíquota efetiva)



Os impostos foram calculados assumindo que o regime tributário seria Lucro Presumido, com presunção de 32%, conforme descrito a seguir:

- IRPJ: calculado de acordo com a atual legislação brasileira (Lei nº 9.430 de 30 de Dezembro de 1996), a saber, incidência de 15,0% sobre o lucro presumido e 10,0% sobre a parcela do lucro presumido excedente a R\$ 240 mil por ano; e
- A Contribuição Social também foi calculada de acordo com a atual legislação (Lei no. 7.689, de 15 de dezembro de 1988), sendo 9% sobre o lucro presumido.

Dessa forma, o Lucro Líquido projetado variou de R\$ 0,7 milhões em 2024 a R\$ 73,5 milhões em 2033.

1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

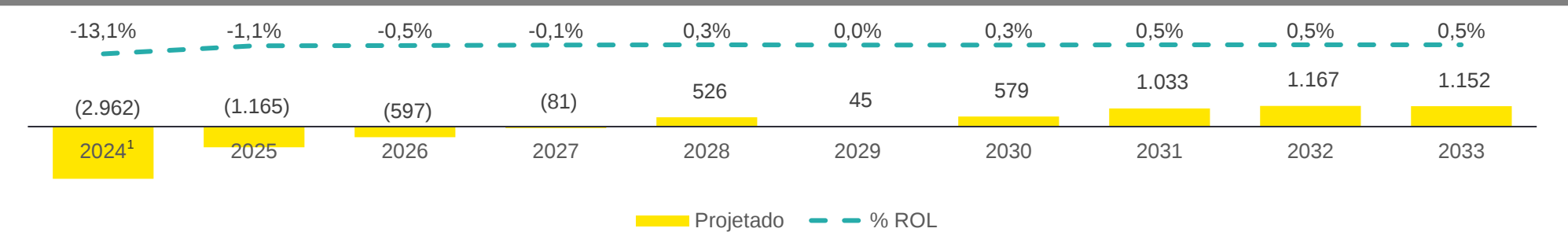
Premissas de Projeção

Capital de Giro

- Para a projeção do capital de giro líquido, as premissas consideradas foram baseadas nas demonstrações financeiras históricas de REAG Asset. Com base nisso, analisamos as contas do balanço e, posteriormente, classificamos os saldos entre ativos e passivos operacionais.
- Calculamos os indicadores das projeções do capital de giro líquido para cada item do ativo e passivo operacional, com base na premissa da Data-base, de acordo com a natureza de cada conta.
- Dessa forma, o capital de giro líquido sobre a ROL representa um percentual médio de -1,3% entre 2024 e 2033.

Conta	Drivers (Dias)	ago/24	Premissa
Aplicações			
Clientes	d ROL	25,0	24,4
Tributos a recuperar	d ROL	0,4	0,4
Recursos			
Fornecedores	d SG&A	2,5	2,5
Obrigações tributárias	d Tributos	40,9	40,9
Obrigações trabalhistas	d Desp. Pessoal	54,7	54,7

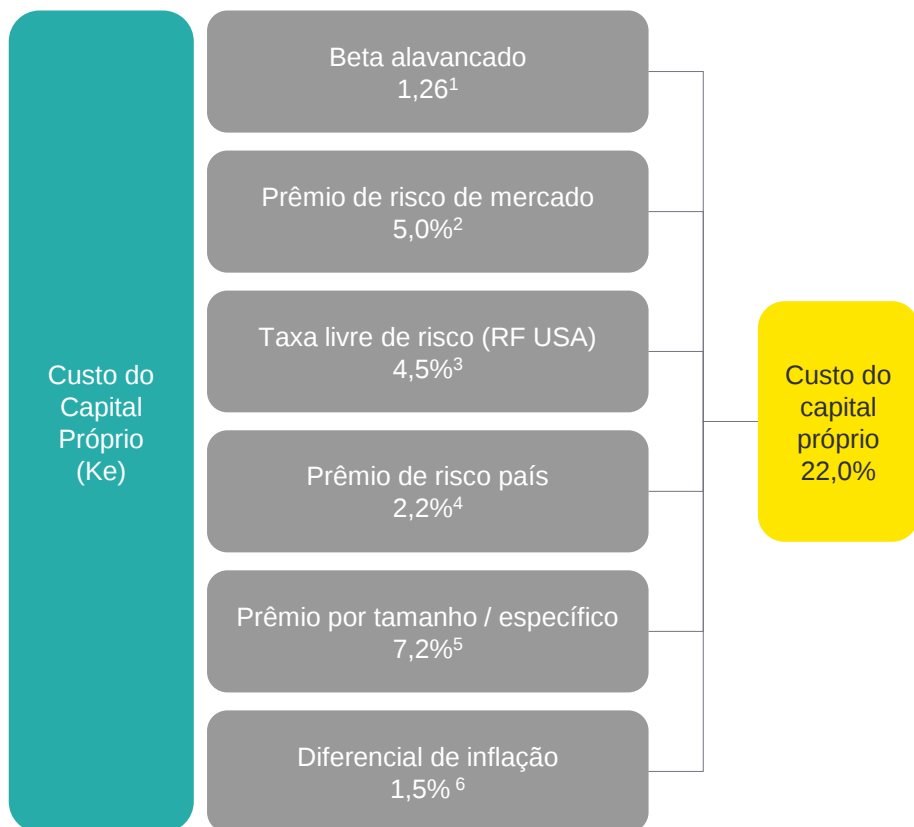
Capital de giro líquido (R\$ milhares e % alíquota efetiva)



1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

Taxa de Desconto e Perpetuidade

Composição da Taxa de Desconto



¹ S&P Capital IQ para amostra de empresas comparáveis, 42 semanas (série semanal) e ajuste Bayesiano

² EY LLP - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro

³ Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)

⁴ JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)

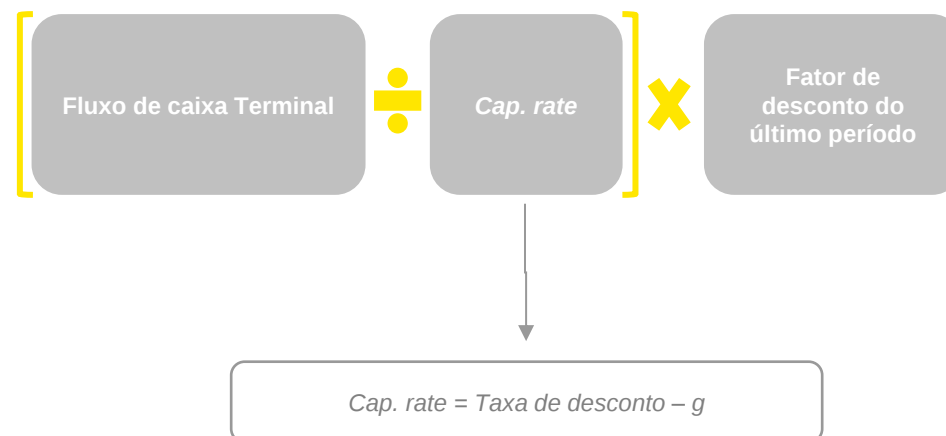
⁵ Baseado no prêmio pelo tamanho de pequenas empresas da Duff & Phelps, acrescido de um prêmio específico baseado no AICPA para ativos no estágio Bridge/IPO

⁶ Banco Central do Brasil e Oxford Economics

Perpetuidade

Valor Presente da Perpetuidade

- ▶ Para Foi considerada uma taxa de crescimento na perpetuidade de 5,7% ao ano, correspondente ao crescimento agregado entre a inflação brasileira e a expectativa de PIB de longo prazo, projetados pelo Banco Central do Brasil (BACEN).
- ▶ O cálculo da perpetuidade é obtido através do *Gordon's growth model*, conforme demonstrado a seguir:



4.2

REAG WM

Premissas de Projeção 34

Taxa de Desconto e Perpetuidade 41

Premissas de Projeção

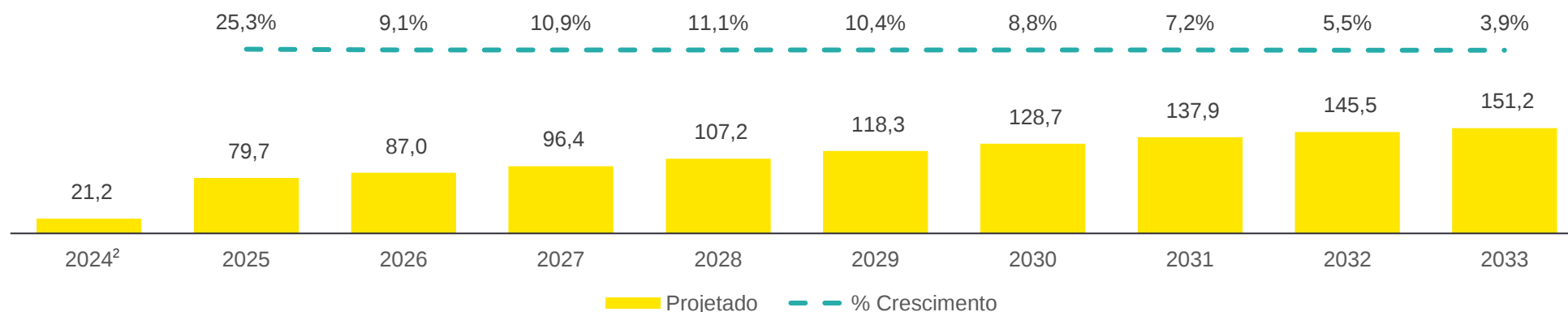
Receita Operacional Bruta (ROB):

A estrutura operacional de REAG WM é dividida em duas sub-áreas: WM e Portfolio Solutions. O faturamento da REAG WM, por sua vez, é proveniente da prestação de serviços de gestão de carteiras, títulos e valores mobiliários de terceiros. Logo, a projeção da Receita Operacional Bruta de REAG WM é dividida em duas linhas: (i) Gestão e (ii) Performance, conforme detalhado abaixo:

- (i) **Gestão:** Taxa cobrada pelos serviços administrativos e operacionais prestados aos fundos de investimento, incluindo dispêndios com contabilidade, auditoria, custódia, entre outros. A receita com essa linha é constituída pela soma da aplicação da taxa de gestão para cada fundo sob gestão ("Assets under management" ou "AuM") de cada subdivisão da companhia, conforme informado pela Administração. Além disso, foi considerada a entrada de novos fundos que estão em negociação para concluir a captação em 2025, conforme informado pela Administração. A projeção do AuM e as taxas de gestão praticadas na WM estão destacados no slide seguinte. Dessa forma, a Receita Operacional Bruta com Taxa de Gestão varia de R\$ 12,5 milhões nos meses projetados de 2024 a R\$ 144,8 milhões em 2033.
- (ii) **Performance:** A taxa de performance é uma remuneração repassada ao gestor de fundos de investimento aplicável quando o rendimento do fundo excede um *benchmark* pré-estabelecido. Para a WM, a receita proveniente da taxa de performance é projetada para fundos sujeitos a essa cobrança, que representam 40% do AuM total da WM.

Na projeção da taxa de performance, utilizou-se um spread de rentabilidade¹ baseado na performance média de cada fundo realizada nos exercícios de 2023 e de 2024 até a Data-base. Ao longo da projeção consideramos reduções lineares para o spread de rentabilidade, chegando em 0,5% no longo prazo. Para calcular a variação do patrimônio líquido dos fundos, considerou-se o crescimento esperado para o setor, conforme estudo de mercado estimado pelo Global Marketing Model, até 2028. A partir de 2029, foram consideradas reduções lineares até o crescimento convergir com o crescimento agregado entre a inflação brasileira e a expectativa de PIB de longo prazo, projetados pelo Bacen. Assim, a Receita Operacional Bruta (ROB) total com Performance no período projetado foi de R\$ 137,9 milhões.

Receita Operacional Bruta (R\$ Milhões)



1 - Spread de Rentabilidade = Rentabilidade do fundo acima do Benchmarking (i)

2 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

Premissas de Projeção

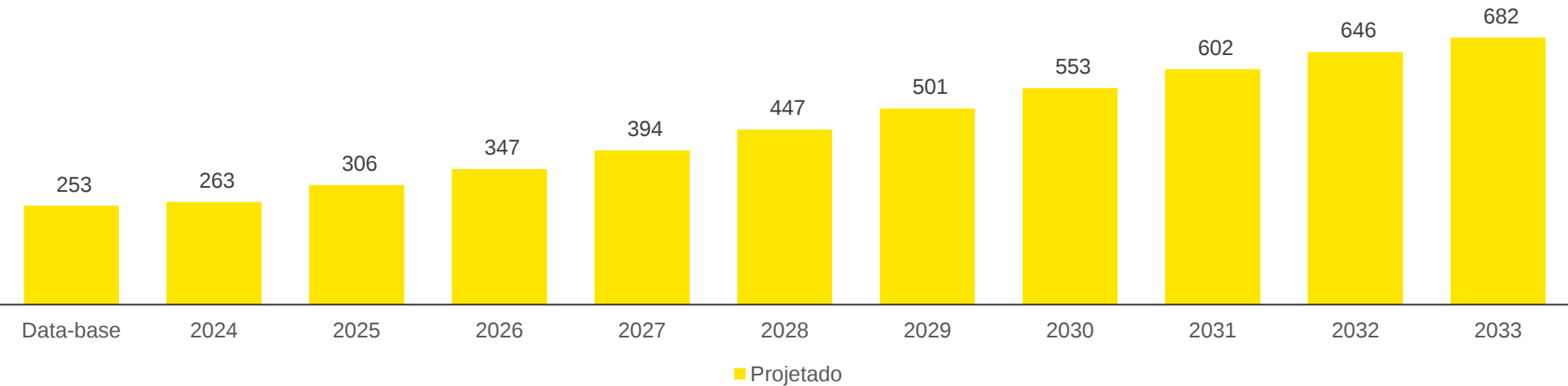
Assets under Management (AuM) e Taxa de Gestão:

AuM refere-se ao valor do patrimônio líquido total dos ativos sob gestão das empresas que compõe a WM. O AuM foi utilizado para o cálculo de receita com Gestão e Performance.

O AuM foi projetado assumindo os valores sob gestão de cada empresa na Data-base e foi reajustado pela taxa de crescimento de mercado retirado do Global Market Model (GMM) até o ano de 2028. A partir de 2029, foi considerado uma redução linear até o crescimento convergir com o crescimento agregado da inflação brasileira somada à expectativa de crescimento do PIB no longo prazo, projetados pelo Bacen. As variações de AuM abaixo correspondem ao período entre a Data-base e 2033.

- WM: O AuM total varia de R\$ 9,2 bilhões para R\$ 45,5 bilhões. A taxa de gestão aplicada foi de 0,25% ao ano.
- Portfolio Solutions: O AuM total varia de R\$ 243,4 bilhões para R\$ 636,8 bilhões. A taxa de gestão aplicada foi de 0,01% ao ano.

AuM Total (R\$ Bilhões)



Premissas de Projeção

Deduções e Receita Operacional Líquida (ROL):

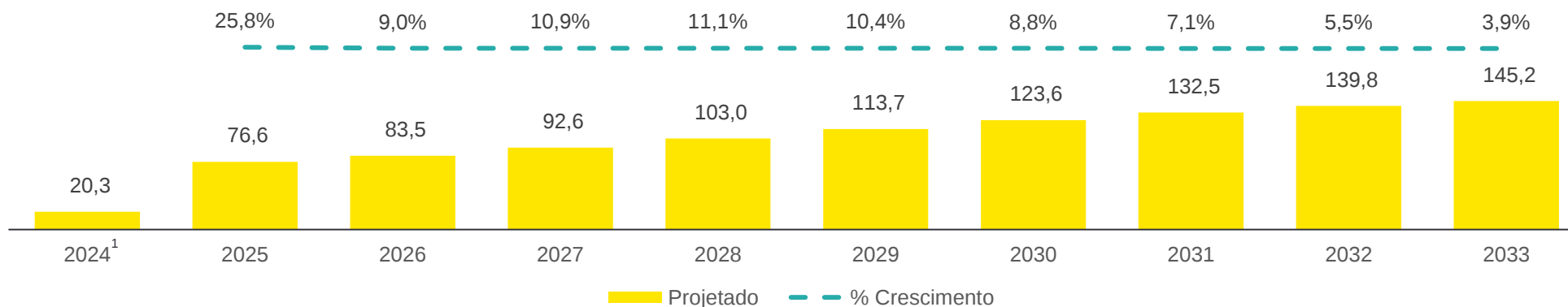
A REAG WM opera utilizando um planejamento tributário aplicando o regime de lucro presumido, conforme informado pela Administração. É esperado que a WM mantenha suas operações sob o mesmo regime tributário no período projetado. Dessa forma, os tributos incidentes representaram 3,97%, na média, da receita bruta e são compostos por:

- ISS com alíquota de 2,0%;
- PIS com alíquota de 0,65%;
- COFINS com alíquota de 3,0%.

Conforme informado pela Administração, em torno de 26,8% da ROB é proveniente de fundos *off-shore*, não sendo aplicável a incidência de impostos indiretos. Dessa forma, os impostos indiretos totalizaram R\$ 42,4 milhões, variando de R\$ 0,9 milhões nos meses projetados de 2024 a R\$ 6,0 milhões em 2033.

Portanto, a ROL da REAG WM variou de R\$ 20,3 milhões nos 4 (quatro) meses projetados de 2024 a R\$ 145,2 milhões em 2033, apresentando CAGR de 10,1% ao longo do período projetivo.

Receita Operacional Líquida (R\$ Milhões e %)



1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

Premissas de Projeção

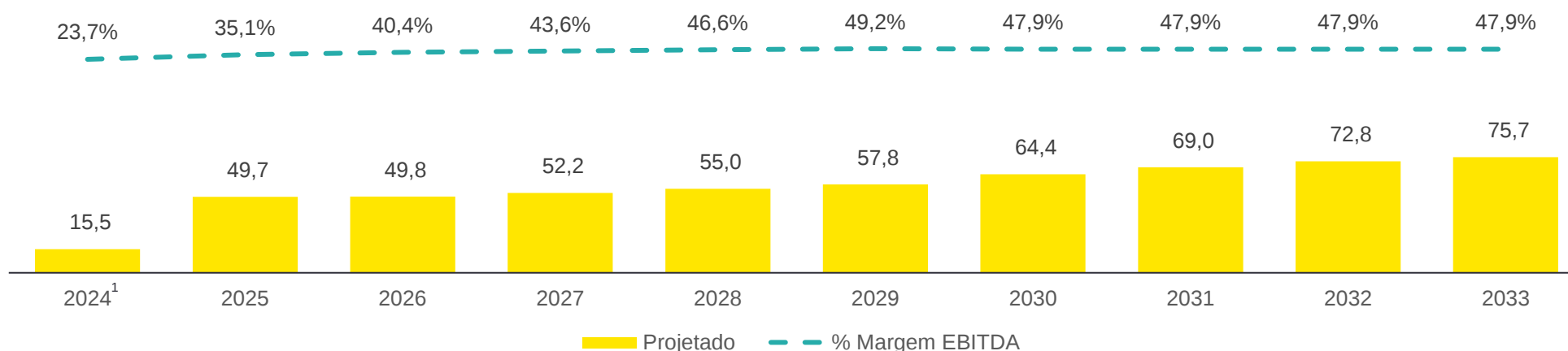
Custos, Despesas Operacionais e Margem EBITDA:

Os custos e as despesas operacionais da WM foram segregadas entre as contas abaixo:

- Despesas com pessoal: foram projetadas representando em média 20,1% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 5,5 milhões nos 4 (quatro) meses projetados de 2024 a R\$ 27,3 milhões em 2033;
- Outros custos operacionais: foram projetadas representando em média 2,4% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 0,8 milhões nos 4 (quatro) meses projetados de 2024 a R\$ 3,0 milhões em 2033;
- Custo com Marketing: foram projetadas representando em média 0,8% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 0,2 milhões nos 4 (quatro) meses projetados de 2024 a R\$ 0,9 milhões em 2033;
- Custo com RH: foram projetadas representando em média 0,8% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 0,2 milhões nos 4 (quatro) meses projetados de 2024 a R\$ 0,9 milhões em 2033;
- Despesas gerais e administrativas: foram projetadas representando em média 25,3% da ROL ao longo da projeção, variando de R\$ 7,8 milhões nos 4 (quatro) meses projetados de 2024 a R\$ 31,2 milhões em 2033.
- Despesas com bonificação: foram projetadas equivalentes a 15,0% do EBITDA, em linha com o histórico da Data-base e representando em média 7,6% da ROL ao longo do período projetado, partindo de R\$ 0,9 milhões nos 4 (quatro) meses de 2024 para R\$ 12,3 milhões em 2033.

Desse modo, a Margem EBITDA variou de 23,7% nos meses projetados de 2024 até 47,9% em 2033, em linha com a premissa da Administração e das empresas comparáveis, partindo de R\$ 4,8 milhões nos 4 (quatro) meses de 2024 para R\$ 69,5 milhões em 2033.

Custos, Despesas Operacionais (R\$ Milhões) e Margem EBITDA(%)



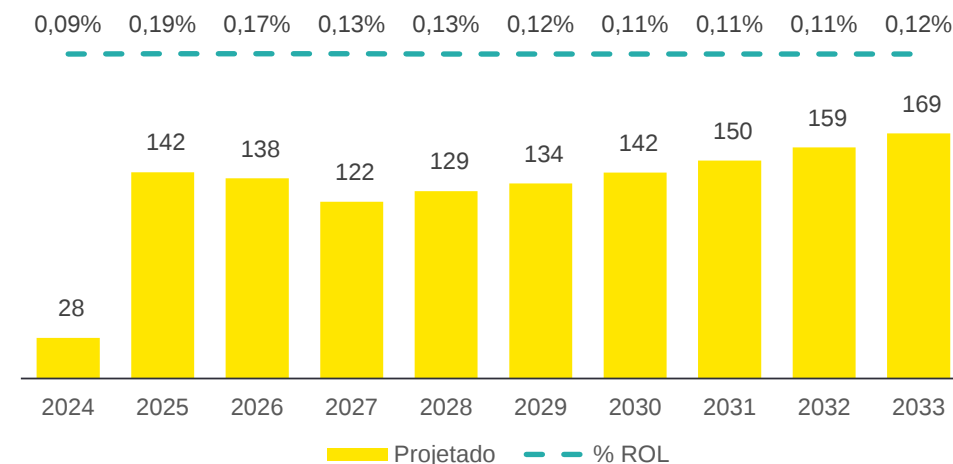
1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

Premissas de Projeção

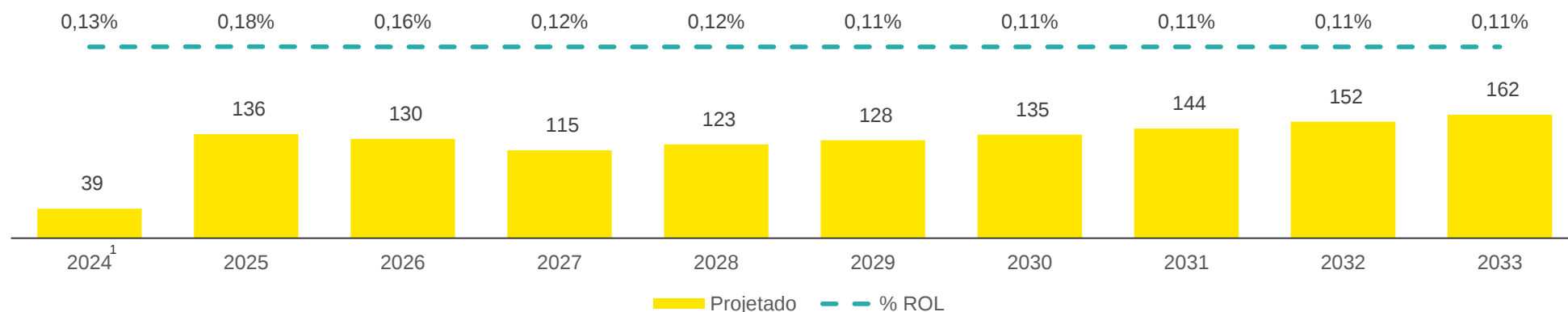
Depreciação e CapEx:

- A depreciação de ativos existentes foi projetada linearmente, de acordo com a natureza de cada ativo, seus respectivos saldos e vidas úteis, conforme informações patrimoniais disponibilizadas pela Administração para a Data-base
- O CapEx de manutenção foi projetado para manter a estrutura existente do ativo imobilizado ao longo de todo o período projetado. Considera-se o reinvestimento de 100,0% da depreciação durante todo o período projetivo.
- Na perpetuidade, a depreciação foi projetada considerando a despesa do último período explícito de projeção acrescida do crescimento considerado na perpetuidade. O CapEx foi projetado considerando 100,0% do reinvestimento da depreciação.

Depreciação (R\$ Milhares e % ROL)



CapEx (R\$ Milhares e % ROL)



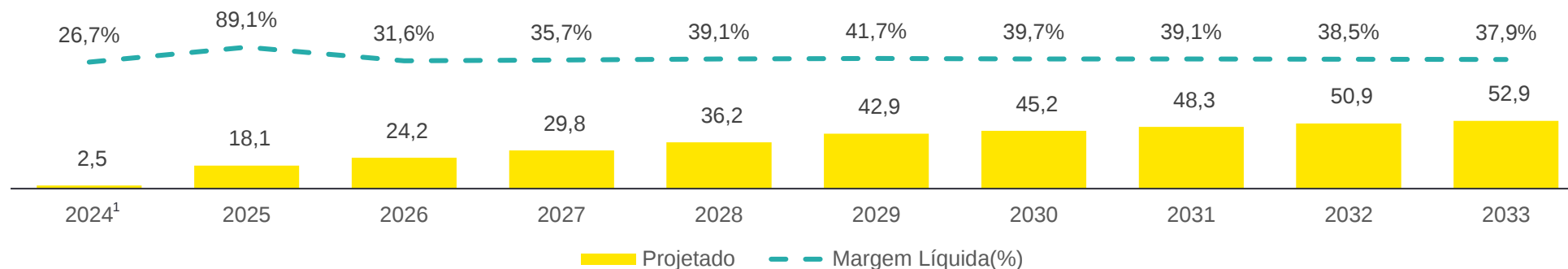
1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

Premissas de Projeção

Resultado Financeiro

O resultado financeiro é composto pela receita financeira, com uma remuneração atrelada à 100% da taxa SELIC para a média da conta de caixa da companhia em cada período, que varia positivamente com o incremento do lucro líquido da companhia e negativamente com o pagamento de dividendos. Não foi considerada receita financeira para a REAG WM, pois, pela política de distribuição de dividendos, todo o caixa é distribuído.

Lucro Líquido e Alíquota efetiva (R\$ Milhões e % alíquota efetiva)



Lucro Líquido e Imposto de Renda

Os impostos foram calculados assumindo que o regime tributário seria Lucro Presumido, com presunção de 32%, conforme descrito a seguir:

- IRPJ: calculado de acordo com a atual legislação brasileira (Lei nº 9.430 de 30 de Dezembro de 1996), a saber, incidência de 15,0% sobre o lucro presumido e 10,0% sobre a parcela do lucro presumido excedente a R\$ 240 mil por ano; e
- A Contribuição Social também foi calculada de acordo com a atual legislação (Lei no. 7.689, de 15 de dezembro de 1988), sendo 9% sobre o lucro presumido.

Dessa forma, o Lucro Líquido projetado variou de R\$ 2,5 milhões nos meses projetados de 2024 a R\$ 52,9 milhões em 2033.

1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

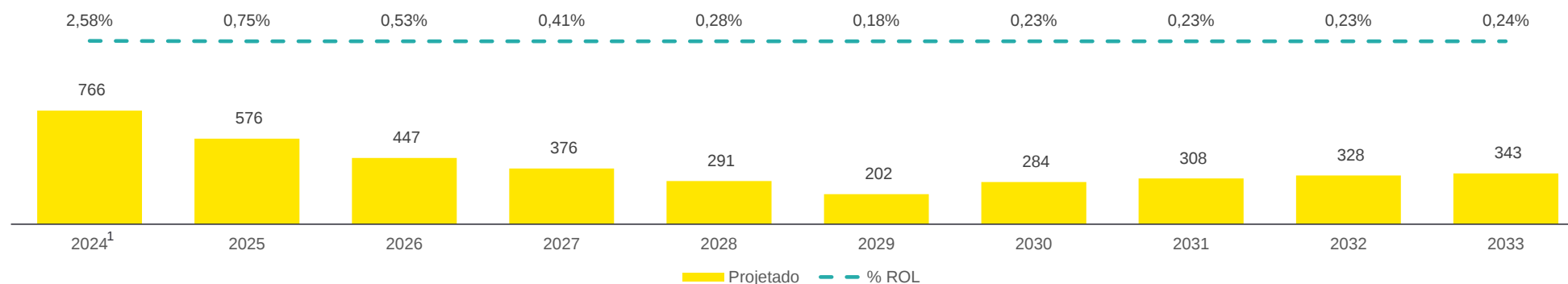
Premissas de Projeção

Capital de Giro

- Para a projeção do capital de giro líquido, as premissas consideradas foram baseadas nas demonstrações financeiras históricas da WM. Com base nisso, analisamos as contas do balanço e, posteriormente, classificamos os saldos entre ativos e passivos operacionais.
- Calculamos os indicadores das projeções do capital de giro líquido para cada item do ativo e passivo operacional, com base na premissa do histórico de da Data-base de acordo com a natureza de cada conta.
- Dessa forma, o capital de giro líquido sobre a ROL representa um percentual médio de 1,0% entre o primeiro período projetivo e 2033.

Conta	Drivers (Dias)	ago/24	Premissa
Aplicações			
Contas a receber - CP	d ROL	9,1	9,1
Tributos a recuperar	d ROL	0,4	0,4
Recursos			
Fornecedores	d. Desp. Operacional	10,8	10,8
Obrigações tributárias	d Tributos totais	31,3	31,3
Obrigações trabalhistas	d. Desp. Operacional	1,8	1,8

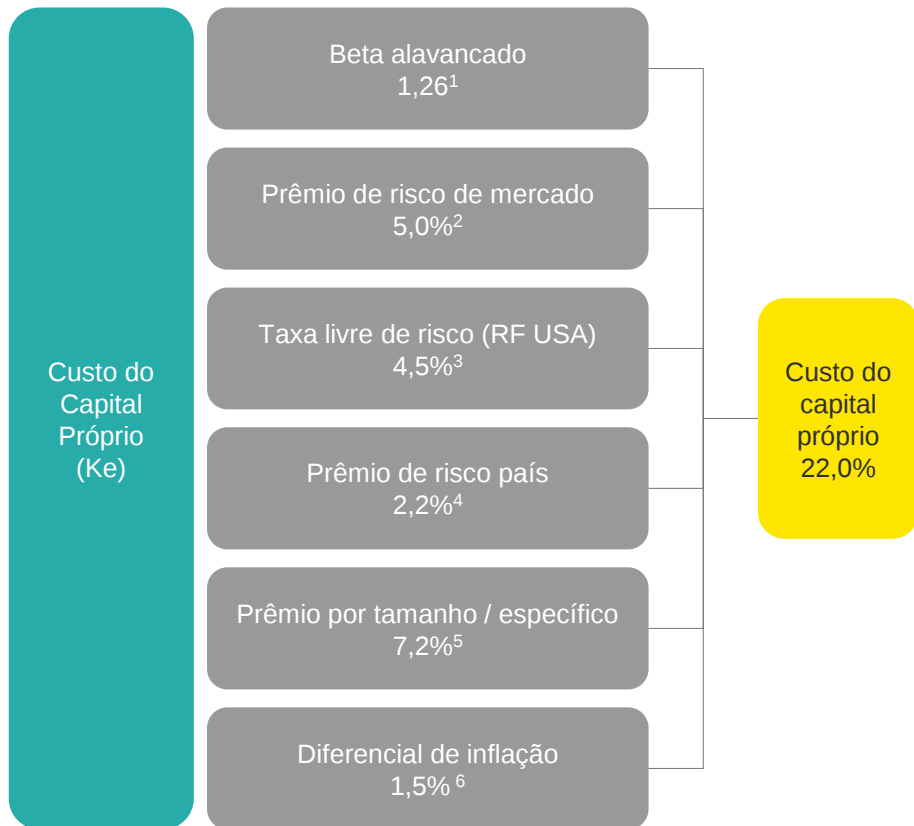
Capital de giro líquido (R\$ Milhares e % alíquota efetiva)



1 – Período referente a 4 meses projetados de 2024.

Taxa de Desconto e Perpetuidade

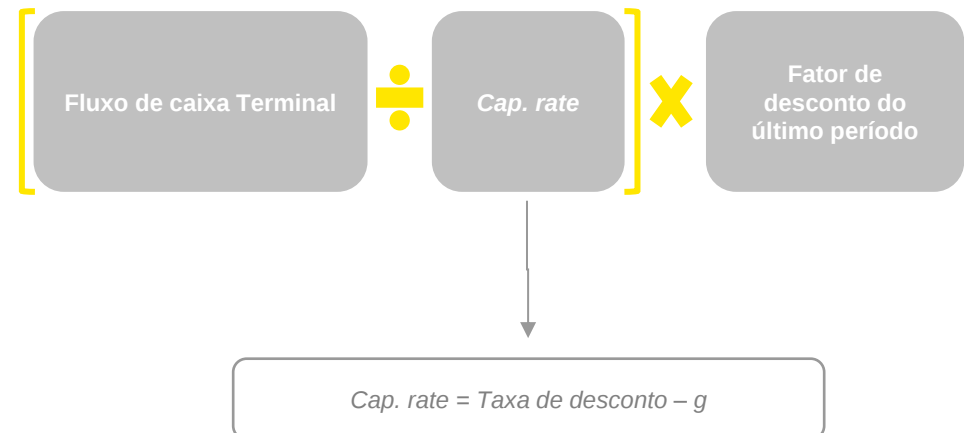
Composição da Taxa de Desconto



Perpetuidade

Valor Presente da Perpetuidade

- ▶ Para Foi considerada uma taxa de crescimento na perpetuidade de 5,7% ao ano, correspondente ao crescimento agregado entre a inflação brasileira e a expectativa de PIB de longo prazo, projetados pelo Banco Central do Brasil (BACEN).
- ▶ O cálculo da perpetuidade é obtido através do *Gordon's growth model*, conforme demonstrado a seguir:



¹ S&P Capital IQ para amostra de empresas comparáveis, 42 semanas (série semanal) e ajuste Bayesiano

² EY LLP - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro

³ Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)

⁴ JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)

⁵ Baseado no prêmio pelo tamanho de pequenas empresas da Duff & Phelps, acrescido de um prêmio específico baseado no AICPA para ativos no estágio Bridge/IPO

⁶ Banco Central do Brasil e Oxford Economics

5

Estimativa de Valor

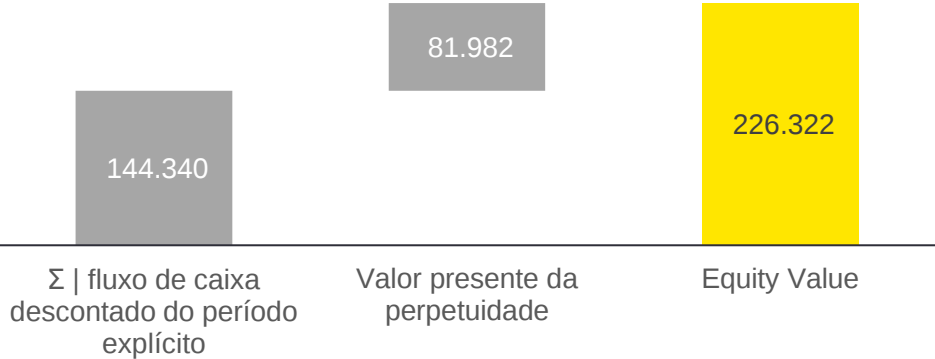
Estimativa de Valor REAG Asset	43
Estimativa de Valor REAG WM	44

Estimativa de Valor

REAG Asset

Composição do Valor

Estimativa de Valor	(BRL milhares)
Σ fluxo de caixa descontado do período explícito	144.340
Valor presente da perpetuidade	81.982
Valor do Negócio (Equity Value)	226.322



Estimativa de Valor

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor do negócio de aproximadamente **R\$ 226.322 mil (duzentos e vinte e seis milhões, trezentos e vinte e dois mil reais)** para 100% do capital da REAG Asset na Data-base.

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base.

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do DDM são relevantes no contexto da avaliação, dado que:

- ▶ Premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com as expectativas da Administração, relacionadas às suas características e perfil atual de operação, considerando a base histórica utilizada como referência para as projeções de geração de caixa;
- ▶ Os parâmetros de avaliação são consistentes com o tamanho e com a expectativa de longo prazo da Administração; e
- ▶ O método do DDM é o que melhor representa o valor de uma companhia como a Asset baseado em sua rentabilidade futura.

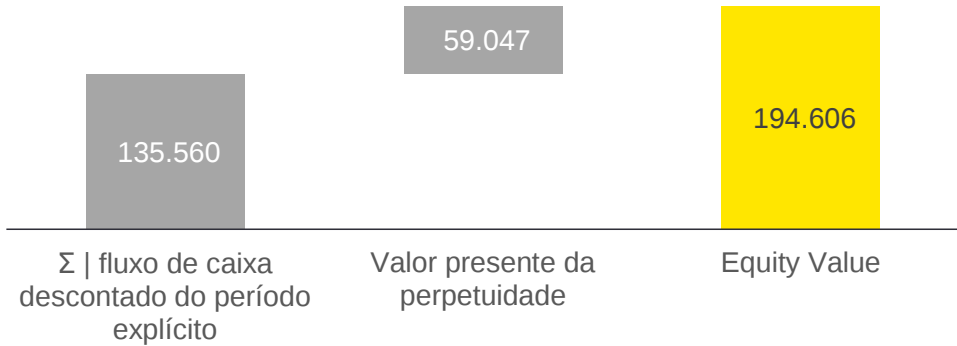
Fonte: EY.

Estimativa de Valor

REAG WM

Composição do Valor

Estimativa de Valor	(BRL milhares)
Σ fluxo de caixa descontado do período explícito	135.560
Valor presente da perpetuidade	50.047
Valor do Negócio (Equity Value)	194.606



Estimativa de Valor

Com base nas informações recebidas e no trabalho realizado, nossa avaliação resultou em uma estimativa de valor do negócio de aproximadamente **R\$ 194.606 mil (cento e noventa e quatro milhões e seiscentos e seis mil reais)** para 100% do capital da REAG WM na Data-base.

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma data específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base.

Os resultados obtidos pela utilização das metodologias do DDM são relevantes no contexto da avaliação, dado que:

- ▶ Premissas de crescimento e lucratividade estão em linha com as expectativas da Administração, relacionadas às suas características e perfil atual de operação, considerando a base histórica utilizada como referência para as projeções de geração de caixa;
- ▶ Os parâmetros de avaliação são consistentes com o tamanho e com a expectativa de longo prazo da Administração; e
- ▶ O método do DDM é o que melhor representa o valor de uma companhia como a WM baseado em sua rentabilidade futura.

Fonte: EY.

6

Itens de Governança

Declaração das Limitações Gerais

46

Declaração das Limitações Gerais

1. Nossa análise é baseada em informações fornecidas pela Administração. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação da Abordagem da Renda utilizando a metodologia do Fluxo de Dividendos Descontado.
2. Para atingir o objetivo do trabalho de Avaliação Econômico-Financeira, foram aplicados procedimentos sempre baseados em fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes em 31 de agosto de 2024. Os valores apresentados nesse relatório são resultantes da análise de dados históricos (financeiros e gerenciais) e estimativas da Administração sobre eventos futuros.
3. Os comentários apresentados neste relatório foram desenvolvidos por profissionais da EY com informações fornecidas pela Administração, assim como por fontes externas, quando indicado.
4. Nenhum dos sócios ou profissionais da equipe EY que participou da elaboração deste trabalho tem qualquer interesse financeiro na Getninjas ou nas Empresas Avaliadas, caracterizando, assim, sua independência. Os honorários estimados para a execução deste trabalho não foram baseados e não têm qualquer relação com os resultados aqui reportados.
5. Este trabalho foi desenvolvido com base em informações fornecidas pela Administração, que foram consideradas verdadeiras, uma vez que não é parte do escopo deste projeto qualquer tipo de procedimento de auditoria. Por não ter realizado procedimentos de auditoria, a EY não pode assumir responsabilidades com relação às informações históricas utilizadas neste relatório.
6. As projeções têm como base as informações extraídas das demonstrações financeiras disponibilizadas pela Administração, experiências adquiridas em reuniões e discussões com a Administração e os executivos seniores.
7. Fez parte do nosso trabalho obter informações com a Getninjas que julgamos confiáveis, sendo a responsabilidade pela sua veracidade exclusivamente da Administração.
8. A EY não tem responsabilidade de atualizar este relatório para eventos e circunstâncias que ocorram após a Data-base.
9. Nosso trabalho não contempla nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou assessoria tributária e, portanto, não consideramos nesta avaliação quaisquer contingências que não estejam registradas contabilmente pelas Empresas Avaliadas na Data-base.
10. Não fez parte do nosso trabalho fornecer planilhas eletrônicas e/ou modelos financeiros que suportaram nossas análises.
11. Não foi calculado o valor por cota, bem como não foi considerado nenhum prêmio de controle na avaliação. Portanto, considerou-se que a estimativa de valor das Empresas Avaliadas representa 100% de suas ações.
12. Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos das Empresas Avaliadas, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.

Declaração das Limitações Gerais

13. A expectativa/estimativa de valor das Empresas Avaliadas contida neste relatório foi calculada com base na metodologia do DDM, o que não reflete, necessariamente, o eventual preço de negociação da mesma. Vale ressaltar que a metodologia do DDM apresenta algumas limitações, conforme mencionado neste Relatório.
14. Este Relatório, as estimativas/expectativas, bem como as conclusões apresentadas, são para o uso da Administração e dos acionistas da Getninjas, no contexto da análise da proposta de aumento de capital. O Relatório poderá ser divulgado e reproduzido, sempre em sua totalidade, dentro do limite requerido pela legislação e regulamentação societária brasileira, bem como de acordo com qualquer requerimento imposto pela CVM ou outro órgão regulatório, conforme aplicável, ficando desde já autorizada a divulgação do Relatório neste contexto.
15. Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado.
16. Algumas informações financeiras históricas usadas na nossa avaliação foram derivadas de demonstrações financeiras auditadas e/ou não auditadas e são da responsabilidade da Administração. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações requeridas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não realizamos uma verificação independente da exatidão ou completude dos dados fornecidos e não emitimos nosso parecer ou qualquer tipo de garantia quanto à sua exatidão ou completude.
17. Não assumimos qualquer responsabilidade por quaisquer decisões e relatórios contábeis ou fiscais, que são de responsabilidade da Administração. Entendemos que a Administração assume responsabilidade por qualquer questão contábil ou fiscal relacionada aos ativos por nós analisados, e pela utilização final do nosso Relatório.
18. Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil, na Data-base da avaliação.
19. Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).
20. Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.
21. Os fatores que possam resultar em diferenças entre os fluxos de dividendos projetados e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, alterações no ambiente operacional interno das Empresas Avaliadas e diferenças de modelagem. O método do DDM não antecipa mudanças nos ambientes externo e interno em que as Empresas Avaliadas estão inseridas, exceto aquelas apontadas neste Relatório.
22. Conforme acordado com a Administração, antes da emissão do relatório em versão final, a Getninjas nos enviou uma carta de representação assinada, confirmando estar de comum acordo com a EY quanto às principais premissas adotadas nas análises da avaliação das Empresas Avaliadas.

7

Anexos

Anexo: Fluxo de Caixa Descontado Asset	50
Anexo: Taxa de Desconto Asset	52
Anexo: Fluxo de Caixa Descontado WM	54
Anexo: Taxa de Desconto Asset	56
Anexo: Descrição das comparáveis	58
Anexo: Metodologias de Avaliação	64
Anexo: Metodologia de Taxa de Desconto	65

7.1

REAG Asset

Anexo: Fluxo de Caixa Descontado	50
----------------------------------	----

Anexo: Taxa de Desconto	52
-------------------------	----

Anexo: Fluxo de Caixa Descontado Asset

Informação Financeira Projetada												
Informações financeiras projetadas	ago-24	dez-24	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29	dez-30	dez-31	dez-32	dez-33	Perpetuidade
Receita Líquida	31.637	22.591	110.008	125.455	140.478	157.424	174.889	191.566	206.851	220.137	230.853	243.797
Despesas operacionais	(16.072)	(18.806)	(73.117)	(78.556)	(80.826)	(83.169)	(95.813)	(98.583)	(101.454)	(107.970)	(113.226)	(119.574)
EBITDA	15.565	3.784	36.892	46.899	59.652	74.255	79.075	92.983	105.398	112.167	117.627	124.223
Despesas com pessoal - Bonificação	(1.260)	(568)	(5.534)	(7.035)	(8.948)	(11.138)	(11.861)	(13.948)	(15.810)	(16.825)	(17.644)	(18.633)
EBITDA Ajustado	14.306	3.217	31.358	39.864	50.704	63.117	67.214	79.036	89.588	95.342	99.983	105.589
Depreciação	(51)	(51)	(134)	(140)	(148)	(156)	(165)	(174)	(184)	(194)	(205)	(217)
EBIT	14.255	3.165	31.224	39.724	50.556	62.961	67.049	78.862	89.404	95.148	99.778	105.373
Resultado Financeiro	(10.801)	207	741	679	596	548	544	542	500	475	470	469
Receitas (Despesas) Não Operacionais	(1.338)											
EBT	2.117	3.373	31.965	40.403	51.153	63.509	67.593	79.404	89.904	95.623	100.249	105.841
IRPJ & CSLL	(3.898)	(2.675)	(12.964)	(14.682)	(16.386)	(18.323)	(20.335)	(22.258)	(24.005)	(25.529)	(26.763)	(28.255)
Ganho na compra de ações	50											
Perda com Distribuição Desproporcional	(10.260)											
Ajuste - Resultado de Investidas	(5)											
Resultado Líquido	(11.996)	697	19.001	25.720	34.767	45.186	47.258	57.146	65.899	70.094	73.486	77.586
Fluxo de caixa		dez-24	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29	dez-30	dez-31	dez-32	dez-33	Perpetuidade
Caixa BoP		5.029	7.683	7.693	7.133	6.623	6.024	6.512	5.986	5.540	5.413	5.437
EBT		3.373	31.965	40.403	51.153	63.509	67.593	79.404	89.904	95.623	100.249	105.841
IR&CS		(2.675)	(12.964)	(14.682)	(16.386)	(18.323)	(20.335)	(22.258)	(24.005)	(25.529)	(26.763)	(28.255)
NOPAT		697	19.001	25.720	34.767	45.186	47.258	57.146	65.899	70.094	73.486	77.586
Depreciação		51	134	140	148	156	165	174	184	194	205	217
Variação do capital de giro		2.530	(1.797)	(567)	(517)	(607)	481	(534)	(454)	(135)	15	(60)
[A] Fluxo de Caixa Operacional		3.278	17.337	25.293	34.398	44.736	47.903	56.786	65.629	70.153	73.706	77.743
Capex		(101)	(125)	(133)	(141)	(149)	(157)	(166)	(176)	(186)	(197)	(217)
[B] Fluxo de Caixa de Investimento		(101)	(125)	(133)	(141)	(149)	(157)	(166)	(176)	(186)	(197)	(217)
Adiantamento de dividendos		67	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recebimento de Empréstimos		102	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos judiciais		8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros créditos LP		103	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento de Empréstimos		(804)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras contas a pagar		-	(11.032)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
[C] Fluxo de Caixa de Financiamento		(523)	(11.032)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de Capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos		-	(6.169)	(25.720)	(34.767)	(45.186)	(47.258)	(57.146)	(65.899)	(70.094)	(73.486)	(77.586)
[D] Fluxo de Caixa do Acionista		-	(6.169)	(25.720)	(34.767)	(45.186)	(47.258)	(57.146)	(65.899)	(70.094)	(73.486)	(77.586)
Fluxo de caixa livre		2.654	10	(560)	(509)	(599)	488	(526)	(446)	(127)	23	(60)

Anexo: Fluxo de Caixa Descontado Asset

Informações financeiras projetadas	Informação Financeira Projetada											
	ago-24	dez-24	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29	dez-30	dez-31	dez-32	dez-33	Perpetuidade
Caixa BoP		5.029	7.683	7.693	7.133	6.623	6.024	6.512	5.986	5.540	5.413	5.437
Varição Operacional + Investimento + Financiamento		2.654	6.179	25.160	34.258	44.587	47.746	56.620	65.453	69.967	73.509	77.526
Aporte de Capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos		-	(6.169)	(25.720)	(34.767)	(45.186)	(47.258)	(57.146)	(65.899)	(70.094)	(73.486)	(77.586)
Caixa EoP	5.029	7.683	7.693	7.133	6.623	6.024	6.512	5.986	5.540	5.413	5.437	5.377
Fluxo de Dividendos Descontado												
Aporte de Capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos		-	6.169	25.720	34.767	45.186	47.258	57.146	65.899	70.094	73.486	77.586
Fluxo de Dividendos		-	6.169	25.720	34.767	45.186	47.258	57.146	65.899	70.094	73.486	77.586
Meses (final do período)		4	16	28	40	52	64	76	88	100	112	
Meses (meio do período)		2	10	22	34	46	58	70	82	94	106	
Fator de desconto WACC @ 22,0%		0,97	0,85	0,69	0,57	0,47	0,38	0,31	0,26	0,21	0,17	
Fluxo de caixa descontado		-	5.227	17.863	19.792	21.084	18.075	17.915	16.934	14.764	12.687	

Composição do valor	
Σ fluxo de caixa descontado do período explícito	144.340
Valor presente da perpetuidade	81.982
Equity Value	226.322

Perpetuidade: Gordon growth method	
Fluxo de caixa ano terminal	77.586
Dividido por: Cap. Rate	16,3%
Valor futuro da perpetuidade	474.857
Fator de desconto	0,17
Valor presente da perpetuidade	81.982
Crescimento perpetuidade (g)	
Inflação	3,6%
Crescimento real	1,9%

Anexo: Taxa de Desconto Asset

Nome da Empresa (comparável)	Ticker	Beta alavancado
Brookfield Corporation	TSX:BN	1,72
Bangkok Commercial Asset Management Public Company Limited	SET:BAM	1,48
Hainan Haide Capital Management Co., Ltd.	SZSE:000567	1,37
Northern Trust Corporation	NasdaqGS:NTRS	1,15
Ameriprise Financial, Inc.	NYSE:AMP	1,19
CI Financial Corp.	TSX:CIX	1,30
Franklin Resources, Inc.	NYSE:BEN	1,25
Stifel Financial Corp.	NYSE:SF	1,19
Banco BTG Pactual S.A.	BPAC11	1,35
Julius Bär Gruppe AG	SWX:BAER	1,10
UBS Group AG	SWX:UBSG	1,34
The Charles Schwab Corporation	NYSE:SCHW	1,10
XP Inc.	NasdaqGS:XP	1,07
Amundi S.A.	ENXTPA:AMUN	1,30
Patria Investments Limited	NasdaqGS:PAX	0,81
Vinci Partners Investments Ltd.	NasdaqGS:VINP	0,91
The Carlyle Group Inc.	NasdaqGS:CG	1,48
Blackstone Inc.	NYSE:BX	1,58
Média		1,26
Mediana		1,27

Cálculo do custo de capital próprio (Ke)		
Descrição	Parameters	
Beta alavancado	[a]	1,26
Prêmio de risco de mercado	[b]	5,0%
Taxa livre de risco (RF EUA)	[c]	4,5%
Risco Brasil EMBI +	[d]	2,2%
Prêmio por tamanho / específico	[e]	7,2%
Diferencial de inflação	[f]	1,5%
CAPM (Ke)	22,0%	

Notas:

(a) Fonte: Capital IQ.

(b) Fonte: EY LLP - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro

(c) Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)

(d) Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)

(e) Baseado no prêmio pelo tamanho da empresa Duff & Phelps, acrescido de um prêmio específico baseado no AICPA para ativos de estágio Bridge/IPO.

(f) Fonte: Banco Central do Brasil e Oxford Economics

7.2

REAG WM

Anexo: Fluxo de Caixa Descontado	54
Anexo: Taxa de Desconto	56

Anexo: Fluxo de Caixa Descontado

WM

Em milhares de R\$

Informações financeiras projetadas	Informação Financeira Projetada											
	ago-24	dez-24	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29	dez-30	dez-31	dez-32	dez-33	Perpetuidade
Receita Líquida	9.340	20.311	76.629	83.546	92.643	102.958	113.661	123.627	132.454	139.751	145.168	153.386
Custo dos produtos vendidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro Bruto	9.340	20.311	76.629	83.546	92.643	102.958	113.661	123.627	132.454	139.751	145.168	153.386
Despesas operacionais	(2.458)	(14.643)	(45.005)	(43.794)	(45.115)	(46.484)	(47.907)	(53.891)	(57.813)	(61.038)	(63.405)	(66.995)
EBITDA	6.882	5.668	31.624	39.752	47.528	56.474	65.754	69.736	74.640	78.713	81.763	86.392
Despesas com bonificação	(1.050)	(850)	(4.744)	(5.963)	(7.129)	(8.471)	(9.863)	(10.460)	(11.196)	(11.807)	(12.264)	(12.970)
EBITDA	5.832	4.818	26.881	33.789	40.399	48.003	55.891	59.275	63.444	66.906	69.499	73.422
Depreciação	(11)	(28)	(142)	(138)	(122)	(129)	(134)	(142)	(150)	(159)	(169)	(178)
EBIT	5.821	4.790	26.738	33.651	40.277	47.874	55.756	59.133	63.294	66.747	69.330	73.243
Receitas Financeiras	52	8	-	(0)	(0)	0	0	(0)	(0)	(0)	0	0
Despesas Financeiras	(257)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas (Despesas) Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	5.617	4.798	26.738	33.651	40.277	47.874	55.756	59.133	63.294	66.747	69.330	73.243
IRPJ & CSLL	(817)	(2.302)	(8.650)	(9.436)	(10.468)	(11.637)	(12.850)	(13.981)	(14.982)	(15.810)	(16.426)	(17.382)
Resultado Líquido	4.800	2.496	18.089	24.215	29.809	36.237	42.906	45.153	48.312	50.937	52.904	55.861
Fluxo de caixa												
EBT		4.798	26.738	33.651	40.277	47.874	55.756	59.133	63.294	66.747	69.330	73.243
IR&CS		(2.302)	(8.650)	(9.436)	(10.468)	(11.637)	(12.850)	(13.981)	(14.982)	(15.810)	(16.426)	(17.382)
NOPAT		2.496	18.089	24.215	29.809	36.237	42.906	45.153	48.312	50.937	52.904	55.861
Depreciação		28	142	138	122	129	134	142	150	159	169	178
Variação do capital de giro		887	(189)	(130)	(71)	(85)	(88)	82	24	20	14	20
[A] Fluxo de Caixa Operacional		3.411	18.041	24.223	29.860	36.281	42.952	45.376	48.487	51.116	53.087	56.059
Capex		(39)	(136)	(130)	(115)	(123)	(128)	(135)	(144)	(152)	(162)	(178)
[B] Fluxo de Caixa de Investimento		(39)	(136)	(130)	(115)	(123)	(128)	(135)	(144)	(152)	(162)	(178)
Amortização empréstimos e financiamentos		(2.044)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Earn out		1.705	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros créditos - CP		4.583	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros créditos - LP		27	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisões		(34)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Contas a pagar		(84)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiantamento / Provisão de dividendos		(812)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
[B] Fluxo de Caixa de Financiamento		3.340	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aporte de Capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos		(7.232)	(17.905)	(24.093)	(29.745)	(36.158)	(42.824)	(45.241)	(48.343)	(50.964)	(52.925)	(55.881)
[C] Fluxo de Caixa do Acionista		(7.232)	(17.905)	(24.093)	(29.745)	(36.158)	(42.824)	(45.241)	(48.343)	(50.964)	(52.925)	(55.881)
Fluxo de caixa livre		(519)	-	-	0	0	(0)	(0)	0	0	0	(0)

Anexo: Fluxo de Caixa Descontado WM

Em milhares de R\$		Informação Financeira Projetada										
Informações financeiras projetadas		ago-24	dez-24	dez-25	dez-26	dez-27	dez-28	dez-29	dez-30	dez-31	dez-32	dez-33 Perpetuidade
Caixa após [A+B+C]			-	-	-	0	0	(0)	(0)	(0)	0	0 (0)
Caixa BoP			519	-	-	-	0	0	(0)	(0)	(0)	0 0
Variação Operacional + Investimento + Financiamento			6.713	17.905	24.093	29.745	36.158	42.824	45.241	48.343	50.964	52.925 55.881
Aporte de Capital			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento de Dividendos			(7.232)	(17.905)	(24.093)	(29.745)	(36.158)	(42.824)	(45.241)	(48.343)	(50.964)	(52.925) (55.881)
Caixa EoP		519	-	-	-	0	0	(0)	(0)	(0)	0	0 (0)
Fluxo de Dividendos Descontado												
Aporte de Capital			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos			7.232	17.905	24.093	29.745	36.158	42.824	45.241	48.343	50.964	52.925 55.881
Fluxo de Dividendos			7.232	17.905	24.093	29.745	36.158	42.824	45.241	48.343	50.964	52.925 55.881
Meses (final do período)			4	16	28	40	52	64	76	88	100	112
Meses (meio do período)			2	10	22	34	46	58	70	82	94	106
Fator de desconto CAPM @ 22,0%			0,97	0,85	0,69	0,57	0,47	0,38	0,31	0,26	0,21	0,17
Fluxo de caixa descontado			6.996	15.171	16.733	16.933	16.872	16.379	14.183	12.423	10.734	9.137
Composição do valor												
Σ fluxo de caixa descontado do período explícito		135.560										
Valor presente da perpetuidade		59.047										
Equity Value		194.606										
Perpetuidade: Gordon growth method												
Fluxo de caixa ano terminal												55.881
Dividido por: Cap. Rate												16,3%
Valor futuro da perpetuidade												342.012
Fator de desconto												0,17
Valor presente da perpetuidade												59.047
Crescimento perpetuidade (g)												5,7%
Inflação												3,6%
Crescimento real												1,9%

Anexo: Taxa de Desconto Asset

Nome da Empresa (comparável)	Ticker	Beta alavancado
Brookfield Corporation	TSX:BN	1,72
Bangkok Commercial Asset Management Public Company Limited	SET:BAM	1,48
Hainan Haide Capital Management Co., Ltd.	SZSE:000567	1,37
Northern Trust Corporation	NasdaqGS:NTRS	1,15
Ameriprise Financial, Inc.	NYSE:AMP	1,19
CI Financial Corp.	TSX:CIX	1,30
Franklin Resources, Inc.	NYSE:BEN	1,25
Stifel Financial Corp.	NYSE:SF	1,19
Banco BTG Pactual S.A.	BPAC11	1,35
Julius Bär Gruppe AG	SWX:BAER	1,10
UBS Group AG	SWX:UBSG	1,34
The Charles Schwab Corporation	NYSE:SCHW	1,10
XP Inc.	NasdaqGS:XP	1,07
Amundi S.A.	ENXTPA:AMUN	1,30
Patria Investments Limited	NasdaqGS:PAX	0,81
Vinci Partners Investments Ltd.	NasdaqGS:VINP	0,91
The Carlyle Group Inc.	NasdaqGS:CG	1,48
Blackstone Inc.	NYSE:BX	1,58
Média		1,26
Mediana		1,27

Cálculo do custo de capital próprio (Ke)		
Descrição	Parameters	
Beta alavancado	[a]	1,26
Prêmio de risco de mercado	[b]	5,0%
Taxa livre de risco (RF EUA)	[c]	4,5%
Risco Brasil EMBI +	[d]	2,2%
Prêmio por tamanho / específico	[e]	7,2%
Diferencial de inflação	[f]	1,5%
CAPM (Ke)		22,0%

Notas:

(a) Fonte: Capital IQ.

(b) Fonte: EY LLP - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro

(c) Fonte: Federal Reserve (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos)

(d) Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses)

(e) Baseado no prêmio pelo tamanho da empresa Duff & Phelps, acrescido de um prêmio específico baseado no AICPA para ativos de estágio Bridge/IPO.

(f) Fonte: Banco Central do Brasil e Oxford Economics

7.3

REAG Asset e WM

Anexo: Descrição das comparáveis

58

Anexo: Descrição das comparáveis

CIQ Ticker	EMPRESA	DESCRIÇÕES
TSX:BN	Brookfield Corporation	Brookfield Corporation is an alternative asset manager and REIT/Real Estate Investment Manager firm focuses on real estate, renewable power, infrastructure and venture capital and private equity assets. It manages a range of public and private investment products and services for institutional and retail clients. It typically makes investments in sizeable, premier assets across geographies and asset classes. It invests both its own capital as well as capital from other investors. Within private equity and venture capital, it focuses on acquisition, early ventures, control buyouts and financially distressed, buyouts and corporate carve-outs, recapitalizations, convertible, senior and mezzanine financings, operational and capital structure restructuring, strategic re-direction, turnaround, and under-performing midmarket companies. It invests in both public debt and equity markets. It invests in private equity sectors with focus on Business Services include infrastructure, healthcare, road fuel distribution and marketing, construction and real estate; Industrials include manufacturers of automotive batteries, graphite electrodes, returnable plastic packaging, and sanitation management and development; and Residential/ infrastructure services. It targets companies which likely possess underlying real assets, primarily in sectors such as industrial products, building materials, metals, mining, homebuilding, oil and gas, paper and packaging, manufacturing and forest product sectors. It invests globally with focus on North America including Brazil, the United States, Canada; Europe; and Australia; and Asia-Pacific. The firm considers equity investments in the range of \$2 million to \$500 million. It has a four-year investment period and a 10-year term with two one-year extensions. The firm prefers to take minority stake and majority stake. Brookfield Corporation was founded in 1997 and based in Toronto, Canada with additional offices across Northern America; South America; Europe; Middle East and Asia.
		Northern Trust Corporation, a financial holding company, provides wealth management, asset servicing, asset management, and banking solutions for corporations, institutions, families, and individuals worldwide. It operates in two segments, Asset Servicing and Wealth Management. The Asset Servicing segment offers asset servicing and related services, including custody, fund administration, investment operations outsourcing, investment management, investment risk and analytical services, employee benefit services, securities lending, foreign exchange, treasury management, brokerage services, transition management services, banking, and cash management services. This segment serves corporate and public retirement funds, foundations, endowments, fund managers, insurance companies, sovereign wealth funds, and other institutional investors. The Wealth Management segment offers trust, investment management, custody, and philanthropic; financial consulting; guardianship and estate administration; family business consulting; family financial education; brokerage services; and private and business banking services. This segment serves high-net-worth individuals and families, business owners, executives, professionals, retirees, and established privately held businesses. The company also provides asset management services, such as active and passive equity; active and passive fixed income; cash management; multi-asset and alternative asset classes comprising private equity and hedge funds of funds; and multi-manager advisory services and products through separately managed accounts, bank common and collective funds, registered investment companies, exchange traded funds, non-U.S. collective investment funds, and unregistered private investment funds. In addition, it offers overlay and other risk management services. Northern Trust Corporation was founded in 1889 and is headquartered in Chicago, Illinois.

Anexo: Descrição das comparáveis

CIQ Ticker	EMPRESA	DESCRIÇÕES
NYSE:AMP	Ameriprise Financial, Inc.	Ameriprise Financial, Inc., together with its subsidiaries, provides various financial products and services to individual and institutional clients in the United States and internationally. It operates through four segments: Advice & Wealth Management, Asset Management, Retirement & Protection Solutions, and Corporate & Other. The Advice & Wealth Management segment provides financial planning and advice; brokerage products and services for retail and institutional clients; discretionary and non-discretionary investment advisory accounts; mutual funds; insurance and annuities products; cash management and banking products; and face-amount certificates. The Asset Management segment offers investment management, advice, and products to retail, high net worth, and institutional clients through third-party financial institutions, advisor networks, direct retail, and its institutional sales force under the Columbia Threadneedle Investments brand name. This segment products include U.S. mutual funds and their non-U.S. equivalents, exchange-traded funds, variable product funds underlying insurance, and annuity separate accounts; and institutional asset management products, such as traditional asset classes, separately managed accounts, individually managed accounts, collateralized loan obligations, hedge funds, collective funds, and property and infrastructure funds. The Retirement & Protection Solutions segment provides variable annuity products, as well as life and disability income insurance products to retail clients. The company was formerly known as American Express Financial Corporation and changed its name to Ameriprise Financial, Inc. in September 2005. Ameriprise Financial, Inc. was founded in 1894 and is headquartered in Minneapolis, Minnesota.
NYSE:RJF	Raymond James Financial, Inc.	Raymond James Financial, Inc., a diversified financial services company, provides private client group, capital markets, asset management, banking, and other services to individuals, corporations, and municipalities in the United States, Canada, and Europe. The Private Client Group segment offers investment services, portfolio management services, insurance and annuity products, and mutual funds; support to third-party product partners, including sales and marketing support, as well as distribution and accounting, and administrative services; margin loans; securities borrowing and lending services; diversification strategies and alternative investment products; and custodial, trade execution, research, and other support and services. The Capital Markets segment provides investment banking services, such as equity and debt underwriting, and merger and acquisition advisory services; and fixed income and equity brokerage services. This segment also offers institutional sales, securities trading, equity research, and the syndication and management of investments in low-income housing funds and funds of a similar nature. The Asset Management segment provides asset management, portfolio management, and related administrative services to retail and institutional clients; and administrative support services, such as record-keeping. The Bank segment offers various types of loans, including securities-based, commercial and industrial, commercial real estate and construction, real estate investment trust, residential mortgage, and tax-exempt loans; insured deposit accounts; retail and corporate deposit; and liquidity management products and services. The Other segment is involved in the private equity investments comprising invests in third-party funds. Raymond James Financial, Inc. was founded in 1962 and is headquartered in Saint Petersburg, Florida.

Anexo: Descrição das comparáveis

CIQ Ticker	EMPRESA	DESCRIÇÕES
NYSE:BEN	Franklin Resources, Inc.	Franklin Resources, Inc. is a publicly owned asset management holding company. Through its subsidiaries, the firm provides its services to individuals, institutions, pension plans, trusts, and partnerships. It launches equity, fixed income, balanced, and multi-asset mutual funds through its subsidiaries. The firm invests in the public equity, fixed income, and alternative markets. Franklin Resources, Inc. was founded in 1947 and is based in San Mateo, California with an additional office in Calgary, Canada; Dubai, United Arab Emirates; Edinburgh, United Kingdom; Fort Lauderdale, United States; Hyderabad, India; London, United Kingdom; Rancho Cordova, United states; Shanghai, China; Singapore; Stamford, United States; and Vienna, Austria.
SWX:BAER	Julius Bär Gruppe AG	Julius Bär Gruppe AG provides wealth management solutions in Switzerland, Europe, the Americas, Asia, and internationally. The company offers investment advisory and discretionary mandates; structured products, securities execution and advisory, private markets and fund offering; wealth planning, family office services; asset servicing, and lombard lending solutions. It also provides open product platform solutions. Julius Bär Gruppe AG was founded in 1890 and is headquartered in Zurich, Switzerland.
SWX:UBSG	UBS Group AG	UBS Group AG provides financial advice and solutions to private, institutional, and corporate clients worldwide. It operates through five divisions: Global Wealth Management, Personal & Corporate Banking, Asset Management, Investment Bank, and Non-core and Legacy. The company offers investment advice, estate and wealth planning, investing, corporate and banking, and investment management, as well as mortgage, securities-based, and structured lending solutions. It also provides personal banking products and
NYSE:SCHW	The Charles Schwab Corporation	The Charles Schwab Corporation, together with its subsidiaries, operates as a savings and loan holding company that provides wealth management, securities brokerage, banking, asset management, custody, and financial advisory services in the United States and internationally. The company operates in two segments, Investor Services and Advisor Services. It offers brokerage accounts with equity and fixed income trading, margin lending, options trading, futures and forex trading, and cash management capabilities, including certificates of deposit; third-party mutual funds through the Mutual Fund Marketplace and Mutual Fund OneSource service, as well as mutual fund trading and clearing services to broker-dealers; exchange-traded funds; advisory solutions for managed portfolios, separately managed accounts, customized personal advice for tailored portfolios, specialized planning, and full-time portfolio management; banking products comprising checking and savings accounts, first lien residential real estate mortgage loans, home equity lines of credit, and pledged asset lines; and trust custody services, personal trust reporting services, and administrative trustee services. It also provides digital retirement calculators; integrated web-, mobile-, and software-based trading platforms, real-time market data, options trading, premium research, and multi-channel access; self-service education and support tools; online research and analysis tools; equity compensation plan sponsors full-service recordkeeping for stock plans, stock options, restricted stock, performance shares, and stock appreciation rights; retirement plan services; mutual fund clearing services; and advisor services, including interactive tools and educational content. The Company operates through branch offices. The Charles Schwab Corporation was incorporated in 1971 and is headquartered in Westlake, Texas.

Anexo: Descrição das comparáveis

CIQ Ticker	EMPRESA	DESCRIÇÕES
ENXTPA:AMUN	Amundi S.A.	Amundi is a publically owned investment manager. The firm engages in the asset management business. The company provides a range of retail products and solutions through quasi-exclusive distribution agreements with the retail banking networks of the Crédit Agricole and the Société Générale groups in France; and through international partner networks and joint ventures outside France, as well as through third-party distributors primarily in France, rest of Europe, and Asia. It also offers management and advisory services for various pension funds, insurers, and sovereigns; and treasury management and employee savings solutions for corporate customers through global relationship managers supported by sales and marketing staff in 30 countries. It was formerly known as Amundi Group. The company was founded in 1982 and is headquartered in Paris, France. Amundi Group operates as a subsidiary of Credit Agricole S.A.
Nasdaq:PAX	Patria Investments Limited	Patria Investments Limited operates as a private market investment firm focused on investing in Latin America. The company offers asset management services to investors focusing on private equity funds, infrastructure development funds, co-investments funds, constructivist equity funds, and real estate and credit funds. Patria Investments Limited was founded in 1994 and is headquartered in Grand Cayman, the Cayman Islands.
Nasdaq:VINP	Vinci Partners Investments Ltd.	Vinci Partners Investments Ltd. operates as an asset management firm in Brazil. The company focuses on private markets, liquid strategies, investment products and solutions, and retirement services. It offers private equity, infrastructure, real estate, credit, special situations, equities, hedge funds, and investment products and solutions comprising portfolio and management services. In addition, the company financial and strategic advisory services, focusing on IPO advisory and mergers and acquisition transactions to entrepreneurs, corporate senior management teams, and boards of directors. Vinci Partners Investments Ltd. was founded in 2009 and is based in Rio de Janeiro, Brazil.
NasdaqGS:CG	The Carlyle Group Inc.	The Carlyle Group Inc. is an investment firm specializing in direct and fund of fund investments. Within direct investments, it specializes in management-led/ Leveraged buyouts, privatizations, divestitures, strategic minority equity investments, structured credit, global distressed and corporate opportunities, small and middle market, equity private placements, consolidations and buildups, senior debt, mezzanine and leveraged finance, and venture and growth capital financings, seed/startup, early venture, emerging growth, turnaround, mid venture, late venture, PIPES. The firm invests across four segments which include Corporate Private Equity, Real Assets, Global Market Strategies, and Solutions. The firm typically invests in industrial, agribusiness, ecological sector, fintech, airports, parking, Plastics, Rubber, diversified natural resources, minerals, farming, aerospace, defense, automotive, consumer, retail, industrial, infrastructure, energy, power, healthcare, software, software enabled services, semiconductors, communications

Anexo: Descrição das comparáveis

CIQ Ticker	EMPRESA	DESCRIÇÕES
NYSE:BX	Blackstone Inc.	Blackstone Inc. is an alternative asset management firm specializing in real estate, private equity, hedge fund solutions, credit, secondary funds of funds, public debt and equity and multi-asset class strategies. The firm typically invests in early-stage companies. It also provide capital markets services. The real estate segment specializes in opportunistic, core+ investments as well as debt investment opportunities collateralized by commercial real estate, and stabilized income-oriented commercial real estate across North America, Europe and Asia. The firm’s corporate private equity business pursues transactions throughout the world across a variety of transaction types, including large buyouts,special situations, distressed mortgage loans, mid-cap buyouts, buy and build platforms, which involves multiple acquisitions behind a single management team and platform, and growth equity/development projects involving significant majority stakes in portfolio companies and minority investments in operating companies, shipping, real estate, corporate or consumer loans, and alternative energy greenfield development projects in energy and power, property, dislocated markets, shipping opportunities, financial institution breakups, re-insurance, and improving freight mobility, financial services, healthcare, life sciences, infrastructure, enterprise tech and consumer, as well as consumer technologies. The firm considers investment in Asia and Latin America. It seeks to invest between \$0.25 million and \$900 million per transaction. It invests in companies with enterprise value between \$500 million and \$5000 million. It has a three year investment period. Its hedge fund business manages a broad range of commingled and customized fund solutions and its credit business focuses on loans, and securities of non-investment grade companies spread across the capital structure including senior debt, subordinated debt, preferred stock and common equity. Blackstone Inc. was founded in 1985 and is headquartered in New York, New York with additional offices across Asia, Europe, North America and Central America.

7.4

Demais Anexos

Anexo: Metodologia de Avaliação	64
Anexo: Metodologia de Taxa de Desconto	65
Anexo: Metodologia do AICPA	66

Anexo: Metodologias de Avaliação

Na avaliação de uma empresa, três abordagens diferentes podem ser empregadas para estimar o Valor Justo de Mercado*: a Abordagem de Renda, a Abordagem de Mercado e a Abordagem de Custo. Embora cada uma dessas abordagens seja inicialmente considerada na avaliação, a natureza e as características qual abordagem é mais aplicável.

Abordagem da Renda

A abordagem de renda enfoca a capacidade de produção de renda do negócio em questão. Uma metodologia na Abordagem de Renda é o Método de Fluxo de Caixa Descontado, que se concentra no fluxo de caixa esperado da empresa. Ao aplicar essa abordagem, o fluxo de caixa disponível para distribuição é calculado por um período finito de anos.

O fluxo de caixa disponível para distribuição e o valor terminal (o valor da empresa em questão no final do período de estimativa) são então descontados a valor presente para derivar uma indicação do valor da empresa.

Para os fins desta análise, os fluxos de caixa para todos os investidores são estimados, portanto, as dívidas que suportam juros e a despesa de juros não foram consideradas na derivação dos fluxos de caixa anuais projetados.

Abordagem de Mercado

A Abordagem de Mercado é tipicamente composta pelo método de comparação entre empresas públicas similares (Guideline Public Company Method - GPCM) e o método de comparação entre transações similares (Guideline Transactions Method - GTM). O GPCM concentra-se em comparar a empresa em questão para selecionar empresas de capital aberto razoavelmente semelhantes (ou diretrizes). Sob este método, os múltiplos de avaliação são:

- ▶ Derivados dos dados operacionais das empresas públicas selecionadas
- ▶ Avaliados e ajustados com base nos pontos fortes e fracos da empresa em questão em relação às empresas públicas selecionadas
- ▶ Aplicado aos dados operacionais da empresa em questão para chegar a uma indicação de valor

No GTM, são considerados os preços pagos em transações recentes que ocorreram no setor da empresa em questão ou em setores relacionados.

Abordagem do Custo

O Método dos Ativos Líquidos Ajustados representa uma metodologia empregada na Abordagem de Custos para avaliar uma empresa. Nesse método, uma análise de avaliação é realizada para os ativos fixos, financeiros e outros identificados na empresa. O valor agregado derivado desses ativos é então “compensado” com o valor estimado de todos os passivos existentes e potenciais, resultando em uma indicação do valor do patrimônio líquido. Uma empresa de negócios em andamento normalmente vale mais do que o Valor Justo de Mercado de seus ativos subjacentes devido a vários fatores:

- ▶ Os ativos avaliados independentemente podem não refletir o valor econômico relacionado aos fluxos de caixa projetivos que poderiam gerar.
- ▶ Essa abordagem pode não refletir totalmente a sinergia dos ativos, mas sim seus valores independentes.
- ▶ Os ativos intangíveis inerentes ao negócio, como reputação, gerenciamento superior, procedimentos ou sistemas proprietários, ou oportunidades de crescimento superiores são difíceis de mensurar, independentemente do fluxo de caixa que geram.

Nota: *O CPC 46 define Valor Justo de Mercado como o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou que seria pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada entre participantes do mercado na data de mensuração.

Anexo: Metodologia de Taxa de Desconto

Cálculo do WACC

$$WACC = W_E * K_E + W_D * K_D$$

Onde:

W_E = Capital próprio/capital de terceiro

K_E = Custo do capital próprio

W_D = Valor da dívida remunerada/valor da totalidade do capital

K_D = Custo do capital de terceiros

WACC

A aplicação do Método FCD requer o cálculo de uma taxa de desconto apropriada. O Método FCD foi aplicados sob condições de incerteza. No uso comum, o risco refere-se a qualquer exposição à incerteza em que a exposição tem consequências potencialmente negativas. Supõe-se que os participantes do mercado são considerados avessos ao risco. Um participante de mercado avesso ao risco prefere situações com um intervalo mais restrito de incerteza sobre situações com um maior intervalo de incerteza em relação a um resultado esperado. Os participantes do mercado buscam compensação, chamada de prêmio de risco, por aceitar a incerteza.

A estimativa da taxa de desconto implica a comparação dos fluxos de caixa gerados pelo ativo com os fluxos de caixa gerados com o investimento alternativo mais favorável. Portanto, deve-se observar cuidadosamente que os fluxos de caixa do ativo avaliado e o investimento alternativo são equivalentes em termos de risco e maturidade.

A estimativa da taxa de desconto específica do ativo e ajustada ao risco é baseada no *Weighted average cost of capital* (WACC). Como o WACC reflete o risco específico de um empreendimento, os ajustes devem ser considerados com base no perfil de risco específico do ativo.

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o *Capital asset pricing model* (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preço de mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

O ponto de partida para a estimativa do custo do capital próprio é a taxa de retorno livre de risco. Na prática, a taxa de juros de investimentos financeiros isentos de risco a longo prazo, por exemplo, títulos do setor público com juros fixos, é utilizada como diretriz para estimar a taxa de juro prevalecente.

O prêmio de risco de mercado (o preço do risco) é a diferença entre a taxa de retorno esperada na carteira de mercado e a taxa livre de risco. As investigações históricas do mercado de capitais mostraram que os investimentos em ações geram retornos entre 4% e 7% maiores do que os investimentos em títulos de dívida de baixo risco.

O prêmio médio de risco de mercado deve ser modificado para refletir a estrutura de risco específica. O CAPM contabiliza o risco específico da empresa dentro do fator beta. Os fatores beta representam um valor de ponderação para a sensibilidade dos retornos

da empresa em comparação com a tendência de todo o mercado. Eles são, portanto, uma medida de volatilidade para o risco sistemático. Fatores beta de mais de um refletem uma maior volatilidade; os fatores beta de menos de um refletem uma menor volatilidade do que a média do mercado. Os fatores beta são idealmente estimados com referência a todo o mercado de ações, uma vez que o conceito de risco sistemático e específico exige que as ações individuais sejam medidas em relação à carteira de mercado.

Quando atividades em diferentes países são levadas em consideração, pode ser apropriado usar prêmios de risco específicos do país.

Custo do capital de terceiros

A estimativa do custo da dívida refere-se ao mercado de capitais que melhor reflete a moeda em que os fluxos de caixa foram planejados utilizando a taxa de dívida das Empresa Investida.

Estrutura de capital

A estrutura de capital é derivada da estrutura de capital média das empresas públicas de referência.

Custo de capital próprio

$$K_E = RF + \beta * ERP$$

onde:

RF = Taxa de retorno livre de risco

β = Risco sistemático do capital

ERP = Prêmio de risco de mercado

Sobre a EY

A EY é líder global em serviços de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria. Nossos insights e os serviços de qualidade que prestamos ajudam a criar confiança nos mercados de capitais e nas economias ao redor do mundo. Desenvolvemos líderes excepcionais que trabalham em equipe para cumprir nossos compromissos perante todas as partes interessadas. Com isso, desempenhamos papel fundamental na construção de um mundo de negócios melhor para nossas pessoas, nossos clientes e nossas comunidades.

EY refere-se à organização global e pode referir-se também a uma ou mais firmas-membro da Ernst & Young Global Limited (EYG), cada uma das quais é uma entidade legal independente.

A Ernst & Young Global Limited, companhia privada constituída no Reino Unido e limitada por garantia, não presta serviços a clientes. Para mais informações sobre nossa organização, visite [ey.com.br](https://www.ey.com.br).

© 2024 EYGM Limited. Todos os direitos reservados.

www.ey.com.br