

EXMA. SRA. DRA. JUÍZA DE DIREITO DA 3ª VARA DE FALÊNCIAS E RECUPERAÇÕES JUDICIAIS DO FORO CENTRAL CÍVEL DA COMARCA DE SÃO PAULO/SP

Processo n. 1016636-15.2023.8.26.0100

NEXPE PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL OUTROS (“Recuperandas”), vêm, nos autos de sua recuperação judicial, juntar versão aditada e consolidada de seu plano de recuperação judicial (**doc. 01**), bem como seus anexos (**docs. 02 e 03**).

Termos em que, pede deferimento.
São Paulo/SP, 06 de dezembro de 2023.

Tiago Schreiner Lopes
OAB/SP 194.583

Jordano Fernandes
OAB/MG 165.612

Pedro Terribile Garbugio
OAB/SP 457.341

PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

de

(i) **NEXPE PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade anônima inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.613.550/0001-98, com sede na Rua Flórida, 1.595, 3º Andar, Cj. 31, Cidade Monções, São Paulo/SP, CEP 04565-001; (ii) **ABYARA BROKERS INTERMEDIÇÃO IMOBILIÁRIA LTDA.**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 09.564.811/0001-90, com sede na Avenida Ibirapuera, 2.332, 8º e 9º Andar, cj. 82, 91 e 92, Indianópolis, São Paulo/SP, CEP 04028-002; (iii) **BASIMOVEL CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.888.947/0001-92, com sede na Estrada dos Três Rios, 529, loj. A, Freguesia de Jacarepaguá, Rio de Janeiro/RJ, CEP 22745-004; (iv) **BAMBERG IMÓVEIS LTDA.**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 43.281.518/0001-53, com na sede Rua Marechal Deodoro, 543, Santo Amaro, São Paulo/SP, CEP 04738-000; (v) **GLOBAL CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 09.475.126/0001-97, com sede na Rua Emilio Moreira, 947, Praça 14 De Janeiro, Manaus/Am, CEP 69020-040; (vi) **MF CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.610.036-/0001-07, com sede na Estrada dos Três Rios, 529, Jacarepaguá, Rio de Janeiro/RJ, CEP 22745-004; (vii) **TROPICAL CORRETORA E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 08.701.720/0001-96, com sede na Rua João de Abreu, S/N, Sala A1601-A1608 Sala B1601-B1606, Quadra E8, Lote 42E Setor Oeste, Goiânia/GO, CEP 74120-110; E (viii) **NITEROI ADMINISTRADORA DE IMÓVEIS LTDA.**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.212.056/0001-06, com sede na Rua Doutor Tavares de Macedo, 35, Anexo Parte, Icaraí, Niterói/RJ, CEP 24220-215 (“Recuperandas” ou “Grupo Nexpe”).

Processo nº 1016636-15.2023.8.26.0100

São Paulo, 06 de dezembro de 2023.

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

1.1. Definições. Os termos utilizados em letras maiúsculas, sempre que mencionados no Plano, terão os significados que lhes são atribuídos nesta cláusula. Tais termos serão utilizados, conforme apropriado, na sua forma singular ou plural, no gênero masculino ou feminino, sem que, com isso, percam o significado que lhes é atribuído.

1.1.1. “Administradora Judicial”: Administradora Judicial nomeado pelo Juízo da Recuperação Judicial, nos termos do Capítulo II, Seção III, da LRF, assim entendido como ACFB Administração Judicial Ltda., com escritório na Rua Caconde, nº 172, - Jardim Paulista – São Paulo/SP, CEP: 01425-010, com endereço eletrônico contato@acfb.com.br, representada pela Sra. Antônia Viviana Santos de Oliveira Cavalcante.

1.1.2. Aditivo Credor Fiduciário”: tem o significado que lhe é atribuído na Cláusula 8.5.6.

1.1.3. “Agente Especializado”: significa a BR Partners Assessoria Financeira Ltda, com sede na Av. Brigadeiro Faria Lima 3732, 28º andar, São Paulo/SP, CEP 04538-133, representada pela Sra. Fabiana Balducci, e-mail fabiana.balducci@brpartners.com.br e nexperj@brpartners.com.br;

1.1.4. “Assembleia-geral de Credores”: significa a Assembleia-geral de Credores realizada nos termos do Capítulo II, Seção IV da LRF.

1.1.5. “Aprovação do Plano”: significa a aprovação do Plano pelos Credores em assembleia, nos termos do art. 45¹ ou art. 58² da LRF.

1.1.6. “Certificado de Depósito Interbancário” ou “CDI”: significa a taxa registrada e publicada pela B3, expressa em termos anuais, ou o índice que vier a substituí-la, na sua ausência.

¹ Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta.

² Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembleia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei.

- 1.1.7. “Condições Mínimas de Aquisição”. Tem o significado atribuído na Cláusula 7.9.
- 1.1.8. “Constituição da NewCo”: significa a data em que a NewCo for registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo (JUCESP).
- 1.1.9. “Contrato de Compra e Venda de Quotas da UPI NewCo Credimorar”: significa a minuta contratual que regerá a relação entre Nexpe e o terceiro adquirente no que concerne à compra, pelo terceiro adquirente, e à venda pela Nexpe, da totalidade da sua participação no capital social da NewCo, sob a forma de uma unidade produtiva isolada, nos termos da Cláusula 7.16. Referido instrumento deverá ser celebrado e assinado pelas respectivas partes em até 30 (trinta) dias contados da Homologação da Proposta Vencedora.
- 1.1.10. “Credimorar”: é a Credimorar Serviços Financeiros Ltda., sociedade limitada inscrita no CNPJ/MF sob o n. 10.340.288/0001-05, com sede na Rua Flórida, 1595, 3º andar, ch. 31, cidade Monções, São Paulo/SP, CEP 04565-001.
- 1.1.11. “NewCo”: significa uma nova sociedade para a qual serão transferidas 100% (cem por cento) das quotas de titularidade da Nexpe na Credimorar e que, nos termos deste Plano, após a Assunção de Dívida prevista na Cláusula 8.5.6, passará a ser a nova devedora dos Créditos Financeiros com Garantia Fiduciária.
- 1.1.12. “Créditos”: significa todos os Créditos Trabalhistas, Créditos Garantia Real, Créditos Quirografários, Créditos ME e EPP e Créditos Financeiros com Garantia Fiduciária, assim como as correspondentes obrigações existentes na Data do Pedido.
- 1.1.13. “Créditos Financeiros com Garantia Fiduciária”: significa os Créditos Sujeitos e Créditos Não Sujeitos detidos pelos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária que também sejam titulares de garantias fiduciárias outorgadas pelas Recuperandas ou pela Credimorar.
- 1.1.14. “Créditos Financiamento DIP e Créditos Garantidos”: são os créditos decorrentes do Financiamento DIP celebrado por meio do Contrato de Fornecimento de Recursos

Financeiros e Outras Avenças, firmado em 28/06/2023, com desembolso do financiamento em 6 (seis) parcelas pela emissão de notas comerciais, e dos mútuos anteriores ou posteriores à data da propositura da Recuperação Judicial, inclusive os constantes com garantia de alienação fiduciária sobre as quotas da Credimorar, concedido ao Grupo Nexpe pela Promontoria Holding 276 B.V. (“Promontoria”), através dos contratos de mútuo celebrados em 28/11/2022 e 22/12/2022 e 17/01/2023 (“Contratos de Mútuo”) e os que venham a ser celebrados após a Data de Aprovação (“Novo Mútuo”), nos seus respectivos valores de principal e quaisquer encargos, comissões, juros e correção monetária, etc, conforme indicado no Anexo 1.1.35 – sendo que os encargos do Novo Mútuo não poderão ser superiores aos já praticados nos Contratos de Mútuo.

- 1.1.15. “Créditos Garantia Real”: significa os Créditos Sujeitos previstos no artigo 41, inciso II da LRF.
- 1.1.16. “Créditos ME e EPP”: significa os Créditos Sujeitos detidos por microempresas ou empresas de pequeno porte, definidos conforme a Lei Complementar nº 123/2006, nos termos do art. 41, inciso IV³ da LRF.
- 1.1.17. “Créditos Não Sujeitos”: significa os créditos detidos contra o Grupo Nexpe que não se sujeitam aos efeitos da Recuperação Judicial, nos termos do artigo 49, caput, §§3º, e 4º da LRF, incluindo os créditos de natureza tributária, nos termos do art. 187, caput, da Lei nº 5.172/1966.
- 1.1.18. “Créditos Quirografários”: significa os Créditos Sujeitos previstos no art. 41, inciso III da LRF.

³ Art. 41. (...) IV - titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte.

- 1.1.19. “Créditos Sujeitos”: significa os créditos sujeitos aos efeitos da recuperação judicial e ao previsto neste plano, existentes (vencidos ou vincendos) na data do pedido de recuperação judicial, sejam eles líquidos ou ilíquidos na Data do Pedido. Estão compreendidos nos Créditos Sujeitos aqueles por força de decisões judiciais, operações, títulos, contratos, fatos, atos ou quaisquer negócios jurídicos ou relações obrigacionais celebradas ou havidas com as Recuperandas ou pelas Recuperandas até a data do pedido de recuperação judicial, ainda que reconhecido por sentença posterior à data do pedido de recuperação judicial, em qualquer caso, incluídos ou não na relação de credores.
- 1.1.20. “Créditos Trabalhistas”: significa os Créditos Sujeitos, de natureza trabalhista e/ou acidentária, existentes (vencidos ou vincendos) na data da distribuição do pedido de recuperação judicial, limitados a 150 salários-mínimos, sendo o saldo que sobejar considerado Crédito Quirografário.
- 1.1.21. “Credores”: significa as pessoas físicas ou jurídicas titulares de Créditos, que estejam ou não relacionadas na Lista de Credores.
- 1.1.22. “Credores Colaboradores”: significa aqueles Credores que, conforme critério previsto na Cláusula 8.7.2, continuaram a fornecer bens, insumos, materiais ou serviços não financeiros às Recuperandas, ou, ainda, preservaram a locação dos pontos comerciais.
- 1.1.23. “Credores Financeiros com Garantia Fiduciária”: significa Credores entendidos como instituições financeiras que também sejam titulares de créditos garantidos por cessão fiduciária outorgada pelas Recuperandas ou pela Credimorar. Serão considerados Credores Financeiros com Garantia Fiduciária aqueles que, uma vez preenchidos os requisitos mencionados acima, já estiverem relacionados na Lista de Credores no momento da Assembleia-geral de Credores e dela participarem e/ou aqueles que, desde que preenchidos os já mencionados requisitos, encaminharem comunicação às

Recuperandas – na forma das cláusulas 8.5.8 e 15.3 –, informando a adesão ao Plano, com a integralidades de seus Créditos.

- 1.1.24. “Credor (es) Financiamento DIP e de Créditos Garantidos”: significa os credores titulares de Créditos Financiamento DIP e Créditos Garantidos, decorrentes do Financiamento DIP celebrado por meio do Contrato de Fornecimento de Recursos Financeiros e Outras Avenças, firmado em 28/06/2023, com desembolso do financiamento em 6 (seis) parcelas pela emissão de notas comerciais, e mútuos anteriores e posteriores à data da propositura da Recuperação Judicial, inclusive os constantes com garantia de alienação fiduciária sobre as quotas da Credimorar, concedidos ao Grupo Nexpe pela Promontoria, através dos Contratos de Mútuo.
- 1.1.25. “Credores Garantia Real”: significa os credores titulares de Créditos Garantia Real.
- 1.1.26. “Credores ME/EPP”: significa os credores titulares de Créditos enquadrados como ME e EPP.
- 1.1.27. Credores Não Sujeitos: significa os credores titulares de Créditos Não Sujeitos, nos termos deste Plano.
- 1.1.28. “Credores Quirografários”: significa os credores titulares de Créditos Quirografários.
- 1.1.29. “Credores Trabalhistas”: significa os credores titulares de Créditos Trabalhistas.
- 1.1.30. “Credores Sujeitos”: significa os credores titulares de Créditos Sujeitos.
- 1.1.31. “Data de Homologação”: significa a data de publicação, no Diário Oficial, da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial.
- 1.1.32. “Data do Pedido”: significa a data em que o pedido de recuperação judicial foi protocolado pelas Recuperandas, ou seja, 13/02/2023.

- 1.1.33. “Dia Útil”: significa, para fins deste Plano, que dia útil será qualquer dia da semana, que não seja sábado, domingo ou feriado na cidade de São Paulo/SP, ou que, por qualquer motivo, não haja expediente bancário na cidade.
- 1.1.34. “Edital”: trata-se do(s) edital(is) que será(ão) publicado(s) pelas Recuperandas para fins de divulgação e convocação do(s) Processo(s) Competitivo(s) para alienação da UPI NewCo_Credimorar, o qual deverá prever, dentre outros (i) as Condições Mínimas para a aquisição da UPI NewCo Credimorar; (ii) o Preço Mínimo – UPI NewCo_Credimorar; (iii) a necessária quitação à vista do Aditivo Credor Fiduciário como condição precedente para a transferência das Ações NewCo Credimorar, exceto se o proponente for o atual controlador indireto da Credimorar, hipótese em que serão mantidas as condições de pagamento do Aditivo Credor Fiduciário, além das demais condições precedentes; (iv) os requisitos para a participação no Processo Competitivo, observadas as demais disposições do Plano.
- 1.1.35. “Financiamento(s) DIP”: significa o financiamento, mútuos, garantidos ou não, já conferidos ou ainda a serem conferidos às Recuperandas nos termos deste Plano, especialmente os resultantes dos instrumentos listados no Anexo 1.1.35. Os créditos decorrentes do(s) Financiamento(s) DIP efetivamente concedido terão natureza de Créditos Não Sujeitos para todos os fins, gozando de todos os benefícios conferidos pelo artigo 69-A e seguintes, e pelo artigo 84, I-B, todos da LRF.
- 1.1.36. “Homologação da Proposta Vencedora”: é a decisão judicial do Juízo da Recuperação Judicial que homologar a Proposta Vencedora.
- 1.1.37. “Juízo da Recuperação Judicial”: significa o Juízo da 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca de São Paulo-SP.
- 1.1.38. “Juros Remuneratórios”: significa juros simples de 1,0% (um por cento) ao ano.
- 1.1.39. “Lances Orais”: tem o significado atribuído na Cláusula 7.12.

- 1.1.40. “Laudo de Avaliação dos Bens e Ativos”: significa o laudo de avaliação dos bens e ativos nos termos do artigo 53, cf. inciso III⁴ da LRF.
- 1.1.41. “Laudo Econômico-Financeiro”: significa o laudo econômico-financeiro elaborado nos termos do artigo 53, cf. inciso II⁵ da LRF.
- 1.1.42. “LRF”: significa a Lei que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, conforme alterada (Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005).
- 1.1.43. “Plano de Recuperação Judicial” ou “Plano” ou “PRJ”: significa este documento, apresentado pelas Recuperandas em atendimento ao artigo 53 da LRF.
- 1.1.44. “Preço Mínimo - UPI NewCo Credimorar”: significa o valor de R\$ 57.385.805,00 (cinquenta e sete milhões, trezentos e oitenta e cinco mil, oitocentos e cinco reais) conforme o *Equity Value* definido no Anexo 1.1.47 – Laudo de Avaliação, acrescido das demais obrigações previstas neste Plano, se o caso, como na forma prevista na Cláusula 7.10, item “iii”.
- 1.1.45. “Processo Competitivo”: tem o significado atribuído na Cláusula 7.4 deste Plano.
- 1.1.46. “Recuperação Judicial”: significa o processo de recuperação judicial, autuado sob nº 1016636-15.2023.8.26.0100, em curso perante a 3ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central Cível da Comarca de São Paulo/SP.
- 1.1.47. “Recuperandas”: tem o significado atribuído no preâmbulo deste PRJ.
- 1.1.48. “Taxa Referencial” ou “TR”: significa a taxa calculada com base em amostra constituída das 20 maiores instituições financeiras do País, assim consideradas em função do volume de captação efetuado por meio de certificados e recibos de depósito bancário (CDB/RDB), com prazo de 30 a 35 dias corridos, inclusive, e remunerados a taxas

⁴ Art. 53. (...) III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

⁵ Art. 53. (...) II – demonstração de sua viabilidade econômica.

prefixadas, entre bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento e caixas econômicas. É divulgada pelo Banco Central do Brasil – BACEN, e para fins deste Plano, será considerada a variação em um período de um mês.

- 1.1.49. “Unidade Produtiva Isolada” ou “UPI”: significa a(s) unidade(s) produtiva(s) isolada(s) que poderá(ão) ser criada(s) após a Data de Homologação especialmente para o fim de alienação dos ativos listados no Anexo 1.1.49, juntamente com todos os direitos que lhe são inerentes, incluindo, mas não se limitando, os frutos e recebíveis, nos termos dos artigos 60, parágrafo único, 60-A, 66-A e 142 da LRF, livre de qualquer ônus ou descontos e sem sucessão do adquirente nas obrigações do devedor de qualquer natureza, incluídas, mas não exclusivamente, as de natureza ambiental, regulatória, administrativa, penal, anticorrupção, tributária e trabalhista, cujo detalhamento dos bens e direitos que irão compor um anexo do(s) futuro(s) Edital(is) de alienação da(s) UPI(s).
- 1.1.50. “UPI NewCo Credimorar”: Unidade produtiva isolada, a ser alienada nos termos do artigo 60 da LRF, formada pela integralidade (100% - cem por cento) das quotas da NewCo, nos termos da Cláusula 7.3.

2. REGRAS DE INTERPRETAÇÃO

- 2.1. **Cláusulas e Anexos.** Exceto se especificado de forma diversa, todas as cláusulas e anexos mencionados neste Plano referem-se a cláusulas e anexos deste Plano. Referências a cláusulas ou itens deste Plano referem-se também às respectivas subcláusulas e subitens deste Plano.
- 2.2. **Títulos.** Os títulos das cláusulas deste Plano foram incluídos exclusivamente para referência e não devem afetar sua interpretação ou o conteúdo de suas previsões.
- 2.3. **Referências.** As referências a quaisquer documentos ou instrumentos incluem todos os respectivos aditivos, consolidações, anexos e complementações, exceto se de outra forma expressamente previsto. As referências a disposições legais e leis devem ser interpretadas como referências a essas disposições tais como vigentes nesta data ou em data que seja especificamente determinada pelo contexto.

2.4. **Prazos.** Todos os prazos previstos neste Plano serão contados em dias corridos, na forma determinada no art. 132⁶ do Código Civil, desprezando-se o dia do começo e incluindo-se o dia do vencimento. Quaisquer prazos deste Plano cujo termo final caia em um dia que não seja um Dia Útil serão automaticamente prorrogados para o primeiro Dia Útil subsequente.

3. RESUMO DOS MEIOS DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

3.1. Nos termos do art. 50⁷ da LRF, as Recuperandas destacam os seguintes meios de recuperação que serão utilizados para viabilizar a superação de crise econômica e financeira.

3.2. **Reestruturação do Plano de Negócios.** As Recuperandas adotarão novas estratégias de atuação, assim como um novo plano de negócios, podendo ou não definir, dentre outras diretrizes: (i) reescalonamento de seu endividamento, com alterações no prazo, nos encargos, incluindo, mas não se limitando, juros e multas, e na forma de pagamento dos Créditos; (ii) reorganização societária, incluindo eventual aumento de capital, cisão ou fusão das Recuperandas ou outra forma de reestruturação (iii) outras medidas previstas no artigo 50 da LRF, incluindo, mas não se limitando à alienação parcial ou total e/ou transferência de ativos nos termos dos artigos 60 e 142 da LRF; (iv) obtenção de novos financiamentos e todas as demais medidas que venham a ser propostas pelas Recuperandas e/ou deliberadas e aprovadas em Juízo ou em Assembleia de Credores.

3.3. **Reestruturação dos Créditos Sujeitos.** É indispensável que as Recuperandas possam, no âmbito da recuperação judicial e dentro dos limites estabelecidos pela LRF e por este Plano, reestruturar as dívidas e equalizar os encargos financeiros contraídos perante os credores concursais. As Recuperandas elaboraram uma forma de pagamento aos Credores Sujeitos e se utilizará, dentre outros, de prazos e condições especiais para o pagamento de cada um dos credores.

3.4. **Novação.** Este Plano novará todos os Créditos Sujeitos, previstos para serem equalizadas em novos termos, de acordo com as propostas da cláusula 6 adiante. A novação de

⁶ Art. 132. Salvo disposição legal ou convencional em contrário, computam-se os prazos, excluído o dia do começo, e incluído o do vencimento.

⁷ Art. 50. Constituem meios de recuperação judicial, observada a legislação pertinente a cada caso, dentre outros (...)

dívidas, prevista no art. 59⁸ da LRF, significa a substituição da dívida anterior por nova dívida, com a aprovação deste Plano, conforme também está contido na cláusula 6. Deste modo, os Credores têm plena ciência de que os valores, prazos, termos e/ou condições de satisfação dos seus créditos serão alterados por este Plano, em preferência às condições que deram origem aos seus respectivos créditos.

3.5. **Venda de UPIs.** Este Plano também prevê, como meio de reestruturação, a venda de UPIs.

4. CONSIDERAÇÕES GERAIS

O Grupo Nexpe (cuja *holding* inicialmente se chamava Seihan Participações S/A e, posteriormente, Brasil Brokers Participações S.A – “Brasil Brokers”) foi fundado em 2007, mesmo ano em que abriu seu capital e começou a comercializar suas ações, na época, sob o código BBRK3. A Brasil Brokers surgiu com a intenção de se tornar o maior e mais abrangente grupo de intermediações e consultoria imobiliária do país.

O processo se iniciou com a aquisição de 16 empresas no território nacional – o que contribuiu com relevante alavancagem da reputação, tendo em vista a fortíssima presença e atuação no mercado primário.

O efeito prático foi rapidamente sentido no mercado de ações. As ações da Brasil Brokers, que no IPO foram cotadas pouco acima de R\$ 11,00, em 2008, chegaram a ser cotadas a R\$ 100,49.

O Grupo Nexpe criou uma vasta rede de lojas e parcerias que fizeram com que seus resultados alcançassem a marca de R\$13 bilhões em vendas anuais, tornando-se, de fato, líder nacional em intermediações imobiliárias no período, com atuação de destaque no mercado primário.

O mercado primário vivenciou seus melhores anos até 2014 tendo, no ano seguinte, uma forte redução que obviamente impactou o faturamento do Grupo Nexpe como

⁸ Art. 59. O plano de recuperação judicial implica novação dos créditos anteriores ao pedido, e obriga o devedor e todos os credores a ele sujeitos, sem prejuízo das garantias, observado o disposto no § 1o do art. 50 da Lei.

um todo. Apesar da empresa ter sido criada para atender todos os níveis de intermediações, era nesse segmento que as Recuperandas direcionavam seu maior volume de negócios.

Com a perspectiva de se atualizar e estabelecer a atuação em novas vertentes, o Grupo Nexpe iniciou, a partir de 2017, processo para evolução no ambiente digital, optando pela diversificação no modelo de negócios. Nessa época, cerca de 76% do resultado era originado das vendas primárias.

Nos anos seguintes, o grupo expandiu sua atuação para além do mercado primário, voltando suas atenções para o mercado secundário de compra e venda de imóveis prontos, crédito imobiliário, assessoria a negócios corporativos e ao mercado de locação – cada vez mais crescente no país.

Como parte do esforço operacional para consolidação do Grupo Nexpe em uma *proptech* - o que se iniciou em 2020 – houve crescente busca de novos recursos a partir de 2021. Em janeiro de 2022, a Brasil Brokers aprovou um novo aumento de capital que veio a totalizar o valor subscrito de R\$ 54.789.116,50.

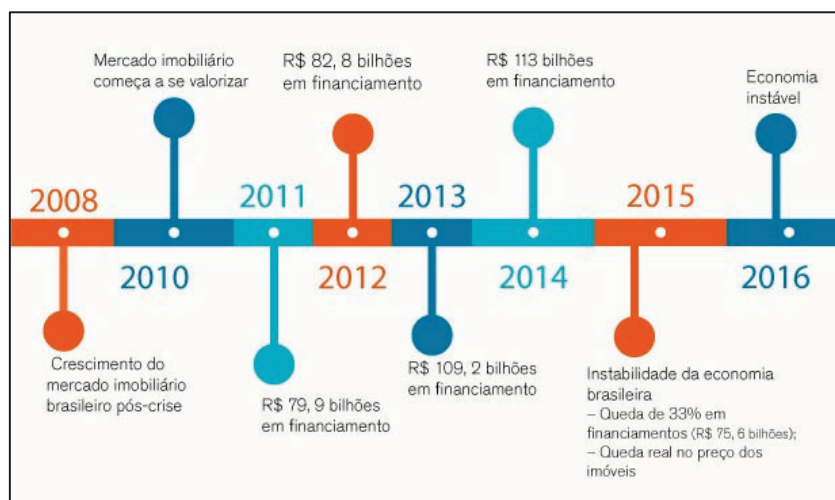
Ainda em 2022, a fim de concretizar o seu processo de modernização, a Brasil Brokers divulgou sua nova identidade: a Nexpe. Nos termos do fato relevante emitido: “A NEXPE é uma holding detentora de uma plataforma tecnológica criada para desenvolver marcas e soluções dentro do mercado imobiliário, sendo fruto do trabalho de branding para alinhar a marca ao novo posicionamento estratégico de negócio da Companhia, em sintonia com o processo evolutivo pelo qual o setor imobiliário brasileiro vem passando”.

Evidente, portanto, a longa e vitoriosa presença do Grupo Nexpe não só no mercado imobiliário nacional, bem como no mercado de ações, alcançando grande visibilidade e prestígio em ambos os setores

5. RAZÕES DA CRISE

Embora os problemas trabalhistas enfrentados pelo Grupo Nexpe tenham nascido há cerca de oito anos, suas consequências são sentidas até hoje, sendo este um dos principais motivos para as dificuldades financeiras enfrentadas atualmente.

Conforme já mencionado ao tratar do histórico do Grupo Nexpe, o mercado imobiliário primário viveu seu ápice até o ano de 2014, seguido de dois anos marcados por forte recessão, resultando em um forte impacto às Recuperandas. Se depreende da linha do tempo abaixo o crescimento e a queda do setor imobiliário⁹:



Porém, em que pese o considerável impacto financeiro vinculado à diminuição da venda (até 2014 o mercado primário representava 80% das receitas do Grupo Nexpe), o maior prejuízo resulta do grande número de ações trabalhistas ajuizadas a partir de 2015.

Como bem se sabe, o mercado imobiliário, em geral, credencia corretores de imóveis – que atuam de forma autônoma, sem vínculo trabalhista, conforme expressamente previsto pelo artigo 6º, § 2º da Lei 6.530/78¹⁰ - que passam a atuar em parceria com as imobiliárias, não havendo contrato de prestação de serviços

Porém, não é raro que em momentos de recessão (como foi o período que sucedeu o ano de 2014), os corretores autônomos acionem as empresas imobiliárias na justiça

⁹ Disponível em: <https://g1.globo.com/especial-publicitario/zap/imoveis/noticia/2016/04/o-auge-e-queda-do-mercado-imobiliario-em-uma-decada.html>

¹⁰ “O corretor de imóveis pode associar-se a uma ou mais imobiliárias, mantendo sua autonomia profissional, sem qualquer outro vínculo, inclusive empregatício e previdenciário, mediante contrato de associação específico, registrado no Sindicato dos Corretores de Imóveis ou, onde não houver sindicato instalado, registrado nas delegacias da Federação Nacional de Corretores de Imóveis”.

do trabalho pleiteando o reconhecimento de vínculo trabalhista. E não foi diferente no caso do Grupo Nexpe.

Após um período de mercado aquecido e, conseqüentemente, um grande volume de vendas e comissões, os anos de 2015 e 2016 causaram diminuição nos ganhos dos corretores, levando-os a ingressarem com ações na justiça do trabalho contra as Recuperandas.

Entre o período de 2015 e início de 2017, as Recuperandas sofreram inúmeras condenações trabalhistas, sendo obrigadas a, repentinamente, arcarem com salários, INSS, férias, décimo terceiro, entre outras contingências, a diversos ex-corretores.

Após alguns aportes financeiros em 2017 e 2018 o Grupo Nexpe, por meio da Brasil Brokers, realizou a emissão das já citadas debêntures, em 2019. Seu objetivo era utilizar o investimento unicamente para saldar as dívidas com os corretores.

Porém, devido às dificuldades operacionais enfrentadas – principalmente devido à baixa rentabilidade do setor primário (principal atuação das Recuperandas) – o Grupo Nexpe e seus credores debenturistas concordaram que parte dos valores advindos da emissão das debêntures fossem destinados para as despesas operacionais do grupo a fim de manter as empresas em funcionamento. Isso ocorreu por força da pandemia, conforme abaixo explicado, e comprova mais uma vez a conexão operacional e financeira entre as Recuperandas.

Ao adentrar o ano de 2020 já abalado pelos problemas financeiros causados pelas condenações trabalhistas, o Grupo Nexpe se deparou com um novo desafio: a quase paralisação do mercado imobiliário.

Devido às restrições de locomoção causadas pela COVID-19, houve uma diminuição significativa na construção de novos empreendimentos. Dessa forma, a receita advinda do mercado primário, principal fonte de renda do Grupo Nexpe chegou a sofrer uma diminuição de alarmantes 95%.

Ou seja, os problemas que as Recuperandas já enfrentavam ao final de 2019 e início de 2020 foram agravados pelo fortíssimo impacto negativo que a pandemia do COVID-19 teve no mercado imobiliário, especialmente no setor primário.

Durante esse período, as Recuperandas chegaram a não gerar receita por quase três meses, impactando de forma avassaladora seu caixa. Dessa forma, toda a nova receita gerada, inclusive os recursos provenientes das debêntures, em vez de ser destinada para o pagamento das contingências trabalhistas, tinham que ser utilizadas para a manutenção de seu funcionamento, sob pena de paralização total das atividades das Recuperandas.

Sob esse pano de fundo, o Grupo Nexpe se viu obrigado a buscar novos recursos, e foi então que **(i)** foi realizada operação de financiamento junto ao Banco Bradesco S.A. e a conversão das Debêntures em participação na Nexpe; **(ii)** ocorreu o aumento de capital no início de 2022; e **(iii)** foram firmadas novas operações de mútuo junto aos seus acionistas.

Não restam dúvidas, portanto, do impacto negativo direto e indireto que as condenações trabalhistas e a pandemia representaram aos cofres das Recuperandas.

Direto, devido aos rombos nos cofres sofridos pelos gastos com condenações e pela falta de receita devido ao impacto no mercado primário imobiliário.

Indireto, devido aos endividamentos contraídos pelo Grupo Nexpe a fim de buscar manter sua operação e de tentar tornar sua situação financeira um pouco mais sustentável antes de socorrer ao benefício da recuperação judicial.

6. MEDIDAS DE RECUPERAÇÃO

6.1. Como solução mais eficiente para a equalização e liquidação de parte substancial do passivo das Recuperandas, este Plano prevê: **(a)** a reestruturação do passivo das Recuperandas; **(b)** a alienação de bens, organizados ou não em unidades produtivas isoladas, nos termos do Capítulo 5 deste Plano; **(c)** a distribuição aos Credores de parte dos resultados líquidos auferidos pelas Recuperandas ao longo do exercício de suas atividades; **(d)** a possibilidade de captação de novos recursos pelas Recuperandas para a implementação da retomada operacional; **(e)** a

preservação de investimentos essenciais para a manutenção das atividades das Recuperandas; e (f) cessão onerosa da carteira parte da carteira de clientes.

7. CONSTITUIÇÃO DE UNIDADES PRODUTIVAS ISOLADAS

7.1. **Alienação de Ativos.** Este Plano prevê a alienação de bens do Grupo Nexpe como um dos meios de recuperação, na forma de unidades produtivas isoladas.

7.2. **Constituição da NewCo.** Em até 60 (sessenta) dias contados da Data de Homologação, as Recuperandas deverão adotar as medidas necessárias para constituir a NewCo e transferir para a NewCo 100% (cem por cento) das quotas de titularidade da Nexpe na Credimorar (“**Constituição da NewCo**”).

7.3. **Constituição da UPI NewCo Credimorar.** A UPI NewCo Credimorar será composta pela integralidade (100%) das quotas representativas do capital social da NewCo e deverá ser individualmente alienada, livre de quaisquer ônus, de modo que seus respectivos adquirentes não responderão por nenhuma dívida ou contingência das Recuperandas, incluindo, mas não se limitando, as de natureza tributária, trabalhista, ambiental e decorrentes da legislação anticorrupção, nos termos dos artigos 60, parágrafo único, 66-A e 141, II, da LRF, com exceção da assunção da dívida das Recuperandas com os Credores Financeiros com Garantia Fiduciária, conforme Cláusula 7.19 abaixo.

7.3.1. **Aprovação necessária.** Considerando que as quotas da Nexpe na Credimorar foram cedidas fiduciariamente a Credor Financiamento DIP e de Créditos Garantidos, o detentor da garantia deverá concordar expressamente com a transferência das quotas da Credimorar pela Nexpe para a NewCo, assim como sua subsequente alienação na UPI NewCo Credimorar, nos termos do artigo 50, § 1º da LRF, sob pena de absoluta invalidade e ineficácia das transferências. Obrigam-se as Recuperandas e deverá ser observado que todo e qualquer pagamento relativo à alienação da UPI NewCo Credimorar deverá ser, necessária e prioritariamente, direcionado ao pagamento dos Créditos Financiamento DIP e Créditos Garantidos, sob pena de descumprimento *pleno iure* deste Plano.

7.4. **Criação de data room.** O Agente Especializado deverá criar *data room* virtual com as informações necessárias para a avaliação dos bens e ativos que irão compor a UPI NewCo Credimorar e responderá às dúvidas dos interessados em adquirir a UPI NewCo Credimorar. O acesso ao *data room* será disponibilizado aos interessados mediante a apresentação de termo de confidencialidade assinado, conforme minuta a ser disponibilizada pelo Agente Especializado aos interessados que assim solicitarem. O acesso ao *data room* deverá ser disponibilizado em até 2 (dois) Dias Úteis contadas do recebimento pelo Agente Especializado do respectivo termo de confidencialidade assinado.

7.5. **Alienação da UPI NewCo Credimorar.** O(s) processo(s) competitivo(s) para alienação da UPI NewCo Credimorar será(ão) realizado(s) mediante a apresentação de propostas fechadas para a aquisição de 100% (cem por cento) das quotas da NewCo (“Propostas Fechadas”), observados os procedimentos previstos neste Plano e nos termos e condições de edital (“Edital” em minuta a ser apresentada em Juízo) e respeitado o quanto disposto nos artigos 141 e 142 da LRF (“Processo Competitivo”). A Recuperanda deverá, em até 15 (quinze) dias após a celebração do Aditivo Credor Fiduciário, apresentar em juízo o Edital para publicação, no Diário Oficial, e a sua publicação deverá ocorrer com, pelo menos, 30 (trinta) dias de antecedência da data marcada para a apresentação das Propostas Fechadas, para fins de publicidade e transparência.

7.6. **Evento de Alienação.** Por meio do Edital, os interessados tomarão conhecimento do dia, hora e local para a abertura das Propostas Fechadas, o que deverá inclusive ocorrer por meio digital nos termos das condições descritas na Cláusula 1.1.34, em sessão pública e com livre acesso por parte dos Credores e demais interessados (“Evento de Alienação”).

7.7. **Participação no Processo Competitivo.** Eventuais interessados em participar do(s) Processo(s) Competitivo(s) de alienação da UPI NewCo Credimorar deverão manifestar seu interesse por meio do envio de mensagem eletrônica para o Administrador Judicial, com cópia para o Agente Especializado, em, no máximo, 15 (quinze) dias após a publicação do Edital, informando a sua intenção de apresentar uma Proposta Fechada para aquisição da UPI NewCo Credimorar, a qual deverá estar acompanhada dos seguintes documentos:

- (i) comprovantes de existência e regularidade do interessado, devidamente emitidos pelos órgãos responsáveis pelo registro de constituição;
- (ii) cópia do documento de identificação e do CPF/ME, em se tratando de pessoa física, de cópia do Contrato Social ou do Estatuto Social, conforme o caso, em se tratando de pessoa jurídica, e (a) caso seja uma sociedade por ações, de cópias dos livros societários que indiquem as pessoas físicas ou jurídicas titulares das ações em caso de sociedade de ações de capital fechado, e (b) caso seja um fundo de investimento, cópia do regulamento do fundo e Estatuto Social ou Contrato Social do administrador do fundo;
- (iii) declaração de concordância com todos os termos e condições deste Plano, especialmente as condições previstas para a alienação da UPI NewCo Credimorar, sem qualquer limitação ou ressalva, especialmente quanto a assunção da dívida das Recuperandas com os Credores Financeiros com Garantia Fiduciária;
- (iv) comprovação firme da disponibilidade dos recursos para pagamento ou carta de fiança emitida por instituição financeira de primeira linha (Banco S1 e S2) registrada no Banco Central do Brasil garantindo o preço total para aquisição da UPI NewCo Credimorar; e
- (v) declaração no sentido de que suas atividades são e sempre foram conduzidas em conformidade com os requisitos referentes à manutenção de registros e relatórios financeiros aplicáveis, incluindo os requisitos previstos, conforme aplicável, (a) na Lei n.º 9.613, de 03/03/1998, alterada pela Lei n.º 12.683, de 09/07/2012, e (b) em quaisquer leis de prevenção à lavagem de dinheiro aplicáveis em todas as jurisdições onde conduz seus negócios, as regras e regulamentações ali previstas e quaisquer regras, regulamentações ou orientações correlatas ou afins, emitidas, administradas ou impostas por qualquer autoridade governamental ou regulatória (coletivamente, as “Leis de Prevenção à Lavagem de Dinheiro”) e nenhuma ação, processo ou procedimento por ou perante qualquer juízo ou autoridade governamental ou regulatória, autoridade, órgão ou qualquer árbitro, com relação às Leis de Prevenção à Lavagem de Dinheiro está em andamento ou é iminente.

7.7.1. Os Credores das Recuperandas já estarão automaticamente habilitados para participar do Processo Competitivo, devendo manifestar seu interesse por meio do envio da referida mensagem eletrônica, dispensando-se o envio da documentação, acima mencionadas nesta Cláusula.

7.8. **Verificação das manifestações de interesse.** O Agente Especializado e o Administrador Judicial verificarão se as manifestações de interesse apresentadas estão em conformidade com os requisitos mínimos estabelecidos neste Plano e o Administrador Judicial apresentará uma petição nos autos da Recuperação Judicial, em até 10 (dez) dias contados do término do prazo previsto na Cláusula 7.7, acima, com a indicação dos interessados que estarão efetivamente habilitados para apresentarem Propostas Fechadas. O descumprimento de qualquer termo ou requisito estabelecido neste Plano fará com que o respectivo interessado seja automaticamente desqualificado do Processo Competitivo.

7.9. **Apresentação de Propostas Fechadas.** Protocolada a petição pelo Administrador Judicial, os interessados devidamente habilitados deverão apresentar as Propostas Fechadas no prazo fixado no Edital para apresentação de propostas, para a aquisição da UPI NewCo Credimorar diretamente ao Administrador Judicial, com cópia para o Agente Especializado, conforme procedimento a ser estabelecido no respectivo Edital. O proponente que apresentar Propostas Fechadas de maneira distinta da prevista neste Plano ou não observar os prazos aqui estipulados será automaticamente desclassificado do Processo Competitivo.

7.10. **Condições Mínimas para Aceitação de Proposta.** As Propostas Fechadas para a aquisição da UPI NewCo Credimorar deverão, obrigatoriamente, respeitar as condições mínimas e formalidades indicadas abaixo, sendo certo que em nenhuma hipótese será aceita qualquer condição, suspensiva ou resolutive, ou que exija a imposição de ônus adicionais às Recuperandas e/ou aos Credores, de modo que eventuais Propostas Fechadas que contiverem disposições nesse sentido serão automaticamente desconsideradas (“Condições Mínimas de Aquisição”)

- (i) **Preço de Aquisição.** O preço de aquisição da UPI NewCo Credimorar será necessariamente igual ou superior ao Preço Mínimo – UPI NewCo Credimorar.

- (ii) Condições de pagamento. 5 (cinco) Dias Úteis após a Homologação da Proposta Vencedora. Na hipótese de serem apresentadas Propostas Fechadas prevendo a utilização de *Credit bid*, no mínimo R\$8.000.000,00 (oito milhões de reais) deverão ser pagos em moeda corrente nacional e este valor comporá o preço pela aquisição da UPI NewCo Credimorar, sem que seja caracterizado como financiamento ou empréstimo à NewCo, de modo que não haverá contraprestação pela companhia.
- (iii) Declaração. Declaração do proponente de que está ciente e concorda que, caso sua Proposta Fechada seja considerada vencedora nos termos deste Plano, o proponente pagará, conjuntamente, além do Preço Mínimo UPI NewCo Credimorar, a obrigação de quitação à vista do Aditivo Credor Fiduciário como condição precedente para a transferência das Ações NewCo Credimorar, exceto se o proponente for o atual controlador indireto da Credimorar, hipótese em que serão mantidas as condições de pagamento do Aditivo Credor Fiduciário. Além disso, declara o Proponente que (a) na hipótese de descumprimento em relação à sua obrigação de celebrar o Contrato de Compra e Venda da UPI NewCo Credimorar e/ou (b) de não ocorrer fechamento da operação prevista no Contrato de Compra e Venda da UPI NewCo Credimorar, em razão de qualquer limitação imposta pelo CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica atribuível às características do proponente, o proponente incorrerá em multa não compensatória equivalente a 20% (vinte por cento) do valor de sua proposta, sem prejuízo das penalidades previstas no Contrato de Compra e Venda da UPI NewCo Credimorar, servindo a decisão que homologar a Proposta Vencedora, em conjunto com este Plano, como título executivo nos termos da Lei 13.105/2015 (“Código de Processo Civil Brasileiro”), a qual será destinada ao pagamento dos Credores.

- 7.10.1. **Dispensa de Avaliação Judicial.** As Recuperandas e os Credores, visando a conferir celeridade aos trâmites necessários para a implementação de eventual alienação da UPI NewCo Credimorar, bem como reduzir os custos do processo de venda concordam que,
- (i) após a Data de Homologação, ficará automática e definitivamente dispensada a

realização da avaliação judicial da UPI NewCo Credimorar por qualquer juízo, incluindo, mas não se limitando, o Juízo da Recuperação e (ii) renunciaram, desde já, a quaisquer direitos, defesas e/ou prerrogativas exclusivamente no que tange à ausência de avaliação judicial no Processo Competitivo.

7.10.2. **Abertura das Propostas Fechadas**. Recebidas as Propostas Fechadas, no dia, hora e local estabelecidos no respectivo Edital para a realização do Evento de Alienação, o Agente Especializado, conjuntamente com a Administradora Judicial, (i) promoverá a abertura das Propostas Fechadas apresentadas pelos proponentes habilitados para a aquisição da UPI NewCo Credimorar; (ii) verificará se todas as Condições Mínimas de Aquisição foram cumpridas por tais Propostas Fechadas, e (iii) anunciará a Proposta Fechada mais vantajosa, observando o quanto disposto na cláusula abaixo, e levando em consideração o atendimento das Condições Mínimas de Aquisição e demais requisitos estabelecidos neste Plano.

7.11. **Utilização de Créditos para pagamento do preço de aquisição da UPI NewCo Credimorar (“Credit bid”)**. Na hipótese de alienação da UPI NewCo Credimorar, em qualquer fase, procedimento ou modalidade de sua venda ou alienação, nos termos deste Plano, os Credores poderão utilizar-se da integralidade do saldo dos Créditos Sujeitos e Créditos Não Sujeitos de sua titularidade e/ou dos Créditos Financiamento DIP e Créditos Garantidos, sem aplicação do bônus de adimplência ou deságio previstos neste Plano, para a composição de sua Proposta Fechada para aquisição da UPI NewCo Credimorar. Cada R\$ 1,00 (um real) dos Créditos Sujeitos, Créditos Não Sujeitos e/ou Créditos Financiamento DIP e Créditos Garantidos equivalerão a R\$ 1,00 (um real) em dinheiro para compor total ou parcialmente o pagamento do preço de aquisição no âmbito da venda da UPI NewCo Credimorar.

7.12. **Lances Oraís**. Após a abertura das Propostas Fechadas, na mesma sessão e respectiva chamada, verificada ou não pelo Agente Especializado a existência de Propostas Fechadas em valor igual ou superior ao Preço Mínimo – UPI NewCo Credimorar, será facultado aos proponentes aumentarem o valor de suas respectivas Propostas Fechadas, inclusive por sucessivos lances orais, com acréscimo de, no mínimo, R\$1.000.000,00 (um milhão de reais).

7.13. **Proposta Vencedora.** Respeitado o Preço Mínimo – UPI NewCo Credimorar e as Condições Mínimas de Aquisição, a Proposta Fechada de maior valor, ou, na hipótese de ser iniciada a fase de Lances Orais, a Proposta Fechada que – somada aos seus respectivos Lances Orais –, represente o maior valor ofertado, será considerada a Proposta Vencedora, o que será declarado no Evento de Alienação.

7.13.1. **Preferência e Critério de Desempate.** Terão preferência como Proposta Vencedora as Propostas Fechadas e respectivos Lances Orais que, respeitado o Preço Mínimo – UPI NewCo Credimorar e as Condições Mínimas de Aquisição, somem o maior desembolso de recursos em favor das Recuperandas, no menor espaço de tempo, conforme o caso.

7.14. **Declaração da Proposta Vencedora.** A Proposta Vencedora será declarada conforme Cláusula 7.13 acima. Na hipótese de o titular da Proposta Vencedora descumprir quaisquer de suas obrigações previstas neste Plano, no Edital ou na respectiva Proposta Fechada, a Proposta Fechada mais vantajosa imediatamente seguinte, observados os requisitos estabelecidos neste Plano, será considerada como sendo a nova Proposta Vencedora e assim sucessivamente, desde que respeitadas, em todos os casos, as Condições Mínimas de Aquisição.

7.15. **Homologação da Proposta Vencedora.** A Proposta Vencedora deverá ser submetida à homologação do Juízo da Recuperação, que declarará o vencedor livre de quaisquer ônus, contingências, obrigação e/ou sucessão em razão da aquisição da respectiva UPI NewCo Credimorar, nos termos dos artigos 60 e 142 da LRF, salvo aquelas vinculadas ao pagamento dos Créditos Financeiros com Garantia Fiduciária.

7.16. **Contrato de Compra e Venda da UPI NewCo Credimorar.** No prazo de até 30 (trinta) dias da homologação da Proposta Vencedora, o proponente da Proposta Vencedora deverá celebrar um contrato de compra e venda com a Nexpe para a aquisição das quotas de sua titularidade na Credimorar, em termos usualmente adotados para operações desta natureza.

7.17. **Descumprimento.** Na hipótese de o proponente da Proposta Vencedora descumprir a sua obrigação de celebrar e assinar o Contrato de Compra e Venda da UPI NewCo Credimorar e independentemente da cobrança da multa prevista na Cláusula 7.13 (iv), acima, a proposta

mais vantajosa, imediatamente seguinte e desde que cumpra com as Condições Mínimas de Aquisição, será considerada a Proposta Vencedora para todos os fins deste Plano.

7.18. **Assunção de Dívida**. Conforme previsto na Cláusula 8.5.6, abaixo, a NewCo, mediante a assinatura de um instrumento particular de assunção da dívida (“Assunção de Dívida”), será a responsável pelo pagamento dos Créditos Financeiros com Garantia Fiduciária, mantendo-se todas as demais garantias existentes em favor dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária. Conforme condição precedente prevista na Cláusula 7.10, “iii”, haverá o pagamento à vista do Aditivo Credor Fiduciário, exceto se o proponente for o atual controlador indireto da Credimorar, hipótese em que serão mantidas as condições do Aditivo Credor Fiduciário.

7.19. **Destinação de Valores devidos ao Grupo Nexpe**. Os valores em moeda corrente nacional obtidos com a alienação da UPI NewCo Credimorar serão destinados, obrigatoriamente, para pagamento dos seguintes créditos até sua integralidade, observada a seguinte ordem de preferência estabelecida abaixo, que apenas será válida e aplicável desde que a Proposta Vencedora estabeleça pagamento integral em dinheiro e sem se utilizar integral ou parcialmente do *Credit Bid* referido na Cláusula 7.11 deste Plano:

(i) Em primeiro lugar: pagamento dos Créditos Financiamento DIP e Créditos Garantidos e do Novo Mútuo, incluindo juros, correção monetária, encargos e demais valores indicados nos respectivos instrumentos;

(ii) Em segundo lugar: para recomposição do capital de giro e para a realização de reinvestimentos necessários pelo Grupo Nexpe;

7.19.1. Limitação de Endividamento. Para os efeitos deste Plano, somados, a contratação em valor de principal dos Créditos Financiamento DIP, Créditos Garantidos e do Novo Mútuo não poderá superar o valor de R\$56.800.000,00.

7.20. **Não alienação da UPI NewCo Credimorar**. Na hipótese de (i) não ter sido apresentada nenhuma proposta para a aquisição da UPI NewCo Credimorar durante o respectivo procedimento competitivo ou se as Propostas Fechadas não cumprirem as Condições Mínimas de Aquisição; ou se (ii) após a definição da Proposta Vencedora, por qualquer motivo, não ser

celebrado o Contrato de Compra e Venda da UPI NewCo Credimorar, ou, ainda, (iii) não ser concluída a transferência da UPI NewCo Credimorar para o proponente que apresentou a Proposta Vencedora, o Processo Competitivo será considerado infrutífero.

7.20.1. Na hipótese de o processo competitivo não ser realizado no prazo de 1 (um) ano contado da Constituição da NewCo, estará caracterizado o descumprimento *pleno iure* deste Plano.

7.21. **Alienação de Outros Ativos.** Além da alienação da UPI NewCo Credimorar, as Recuperandas poderão constituir, após a Data de Homologação, outra(s) UPI(s) para alienação dos ativos de sua titularidade listados no Anexo 1.1.49, nos termos e para os fins dos artigos 60, 141, II e 142 da LRF, independentemente de nova aprovação por seus credores.

7.21.1. Em caso de alienação mediante venda direta, caberá às Recuperandas submeter para apreciação do Juízo da Recuperação Judicial e do Administrador Judicial (i) a proposta de alienação recebida; e (ii) o laudo de avaliação da UPI a ser alienada (cujas custas para elaboração deverão ser rateadas entre o Grupo Nexpe e o proponente).

8. REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS SUJEITOS

8.1. O Plano visa permitir que as Recuperandas (i) adotem as medidas necessárias para a reestruturação; (ii) preservem a manutenção de empregos, diretos e indiretos, após as adequações necessárias, sempre com o objetivo de permitir o soerguimento e a superação da atual crise econômico-financeira; e (iii) preservem a sua atuação, de ponta a ponta, na comercialização.

8.2. Para que as Recuperandas possam alcançar o almejado soerguimento financeiro e operacional, é indispensável a reestruturação dos Créditos Sujeitos, que ocorrerá, essencialmente, por meio da concessão de prazos e condições especiais de pagamento para as obrigações e equalização dos encargos financeiros, nos termos das subcláusulas a seguir.

8.3. PAGAMENTO DOS CRÉDITOS TRABALHISTAS

8.3.1. Créditos Trabalhistas de natureza estritamente salarial. No prazo de 30 (trinta) dias a contar da Data de Homologação, serão pagos eventuais saldos de natureza estritamente

salarial de Credores Trabalhistas até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por Credor Trabalhista, vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao ajuizamento da Recuperação Judicial.

8.3.2. Demais Créditos Trabalhistas. Os Créditos Trabalhistas que não tenham sido quitados na forma da Cláusula 8.3.1, limitados a 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos por Credor Trabalhista, receberão 30% do montante remanescente em até 12 (doze) meses contados da Data de Homologação ou da definitiva habilitação do respectivo Crédito Trabalhista, mediante decisão proferida pelo Juízo da Recuperação Judicial transitada em julgado, caso seja feita posteriormente à Data de Homologação.

8.3.3. O montante dos Créditos Trabalhistas que sobejar 150 (cento e cinquenta) salários-mínimos, após o pagamento previsto na Cláusula 8.3.2 acima, será pago nos mesmos termos e condições da Cláusula 8.5 referente aos Créditos Quirografários, cumprindo ao Credor Trabalhista, no prazo de até 10 (dez) dias a contar da Data de Homologação – mediante o envio de comunicação ao endereço recuperacao.judicial@nexpe.co com cópia para contato@acfb.com.br –, optar pela Opção A ou Opção B, previstas nas cláusulas 8.5.3 e 8.5.4, abaixo, respectivamente.

8.3.4. Quitação dos Créditos Trabalhistas. Os pagamentos realizados na forma das Cláusulas 8.3.1, 8.3.2 e 8.3.3, acima, acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretroatável dos Credores Trabalhistas em relação a todos os seus Créditos Trabalhistas contra as Recuperandas, incluindo, mas não se limitando, às verbas sucumbenciais originadas em ações judiciais cujo fato gerador seja anterior ao ajuizamento da Recuperação.

8.3.5. Encargos. Os Créditos Trabalhistas serão acrescidos de correção monetária, de acordo com a variação da TR, a partir da Data do Pedido e até a Data de Homologação. A partir da Data de Homologação, os Créditos Trabalhistas serão acrescidos de Juros Remuneratórios até a data do efetivo pagamento.

8.4. PAGAMENTO DOS CRÉDITOS COM GARANTIA REAL

8.4.1. Não existem, no momento, Credores com Garantia Real. Caso sejam reconhecidos credores nesta condição, serão pagos conforme estabelecido aos Credores Quirografários – Opção B.

8.5. PAGAMENTO DOS CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS

8.5.1. Os Credores Quirografários deverão optar, no prazo de até 10 (dez) dias a contar da Data de Homologação – mediante o envio de comunicação ao endereço recuperacao.judicial@nexpe.co com cópia para contato@acfb.com.br –, pelo recebimento de seus Créditos Quirografários conforme Opção A ou Opção B, previstas nas cláusulas 8.5.3 e 8.5.4, abaixo, respectivamente.

8.5.2. O Credor Quirografário ou Credor Trabalhista que, por qualquer razão, não realizar a opção de pagamento na forma da Cláusula 8.5.1 ou, conforme o caso, na forma da Cláusula 8.3.3 acima, será automaticamente alocado na Opção B, prevista na Cláusula 8.5.4 abaixo.

8.5.3. Opção A – Credores Quirografários. Os Credores Quirografários que optarem pelo recebimento de seus Créditos Quirografários conforme Opção A receberão até R\$ 15.000,00 (quinze mil reais), limitado ao valor de seu Crédito, em até 12 (doze) meses após a Data de Homologação do Plano de Recuperação Judicial, conforme condições abaixo:

- (i) Pagamento: Os pagamentos dos Credores Quirografários que optarem pelo recebimento de seus Créditos Quirografários conforme Opção A, serão parcelados conforme abaixo:

Montante	Data de Pagamento
até R\$ 1.000,00	Até o último dia útil do 1º mês após a Data de Homologação
até R\$ 2.000,00	Até o último dia útil do 3º mês após a Data de Homologação
até R\$ 3.000,00	Até o último dia útil do 6º mês após a Data de Homologação
até R\$ 4.000,00	Até o último dia útil do 9º mês após a Data de Homologação
até R\$ 5.000,00	Até o último dia útil do 12º mês após a Data de Homologação

- (i) Encargos: Os Créditos Quirografários serão acrescidos de correção monetária, de acordo com a variação da TR, a partir da Data do Pedido e até a Data de Homologação. A partir da Data de Homologação, os Créditos Quirografários serão acrescidos de Juros Remuneratórios até a data do efetivo pagamento.
- (ii) Para fins de esclarecimento, o fluxo de pagamentos, conforme aplicável, são os indicados abaixo.

**Fluxo de Pagamentos a contar da Data de Homologação
Classe III - Opção A**

Parcelas	Data de Pagamento	Pagamento de Encargos	Amortização ¹¹
1	1º mês	sim	até R\$ 1 mil
2	3º mês	sim	até R\$ 2 mil
3	6º mês	sim	até R\$ 3 mil
4	9º mês	sim	até R\$ 4 mil
5	12º mês	sim	até R\$ 5 mil

8.5.4. Opção B – Credores Quirografários. Os Credores Quirografários que optarem pelo recebimento de seus Créditos Quirografários conforme Opção B receberão 10% (dez por cento) do saldo remanescente de seu Crédito, conforme condições abaixo:

- (i) Pagamento: 8 (oito parcelas) anuais e sucessivas, sendo a primeira devida no último Dia Útil do 36º (trigésimo sexto) mês a contar da Data de Homologação.
- (ii) Encargos: Os Créditos Quirografários serão acrescidos de correção monetária, de acordo com a variação da TR, a partir da Data do Pedido e até a Data de Homologação do Plano. A partir da Data de Homologação, os Créditos Quirografários serão acrescidos de Juros Remuneratórios até a data do efetivo pagamento.
- (iii) Para fins de esclarecimento, o fluxo de pagamentos, conforme aplicável, será o indicado abaixo.

¹¹ Pagamento limitado à R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) por Credor Quirografário.

**Fluxo de Pagamentos a contar da Data de Homologação
Classe III - Opção B**

Parcelas	Data de Pagamento	Pagamento de Encargos	Amortização¹²
1	36º mês	sim	12,50%
2	48º mês	sim	12,50%
3	60º mês	sim	12,50%
4	72º mês	sim	12,50%
5	84º mês	sim	12,50%
6	96º mês	sim	12,50%
7	108º mês	sim	12,50%
8	120º mês	sim	12,50%

8.5.5. Credores Financeiros com Garantia Fiduciária. Os Credores Financeiros com Garantia Fiduciária que optarem por aderir a este Plano deverão fazê-lo com a integralidade dos seus Créditos.

8.5.6. Assunção de Dívida. Em razão da Assunção da Dívida pela NewCo, os Credores Financeiros com Garantia Fiduciária terão o pagamento de seus Créditos Sujeitos e Créditos Não Sujeitos, originários de quaisquer operações que possuam com as Recuperandas, realizados pela NewCo. Desta forma, em até 30 (trinta) dias após Constituição da NewCo, as Recuperandas, a NewCo e os Credores Financeiros com Garantia Fiduciária se comprometem a aditar os instrumentos contratuais que deram origem aos respectivos Créditos Sujeitos e Não Sujeitos, de qualquer origem, passando a constar a NewCo como devedora principal dos Créditos Financeiros com Garantia Fiduciária, mantendo-se integralmente as eventuais garantias existentes em favor dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária (“Aditivo Credor Fiduciário”). Desse modo, os Credores contemplados por esta Cláusula receberão todos os seus Créditos (sejam eles Sujeitos ou Não Sujeitos) na forma e condição estabelecida pelos respectivos instrumentos de Assunção de Dívida que serão celebrados com o NewCo.

¹²Amortização de 20% do respectivo Crédito Quirográfico.

8.5.7. Aditivo Credor Fiduciário. O Aditivo Credor Fiduciário deverá refletir, minimamente, as seguintes condições de pagamento e premissas:

- (i) Amortização do principal: 1 (uma parcela) única, sendo devida no último Dia Útil de fevereiro de 2025;
- (ii) Encargos: incidirão encargos de acordo com a variação de 128,8% do CDI a partir data de assinatura do Aditivo Credor Fiduciário até a data do efetivo pagamento. Serão pagos em 1 (uma parcela) única, juntamente com o principal;
- (iii) Garantias: Mantidas eventuais garantias existentes;
- (iv) Cash sweep: mensalmente, no último dia do mês, será medido o caixa da NewCo e da Credimorar e, caso o saldo de caixa ultrapasse o mínimo de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais) (“Caixa Mínimo”), o excedente será totalmente direcionado ao pagamento dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária. A primeira medição será realizada no último dia do mês seguinte à assinatura do Aditivo Credor Fiduciário e poderá, a critério dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária, ser realizada por um agente de monitoramento a ser contratado previamente pela NewCo, a partir da indicação dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária, desde que a remuneração mensal do agente de monitoramento não ultrapasse o valor de R\$15.000,00 (quinze mil reais).
- (v) Outras condições dependentes de anuência expressa dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária: (a) restrição quanto à realização de alterações societárias, notadamente a troca de controle direto ou indireto da NewCo e da Credimorar, (b) restrição quanto à alienação de ativos da NewCo ou da Credimorar a terceiros, (c) prioridade do pagamento dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária frente a qualquer outro credor, (d) restrição quanto à contratação de novas dívidas financeiras pela NewCo e Credimorar e (e) impedimento quanto à possibilidade de distribuição de dividendos pela NewCo ou pela Credimorar, enquanto não quitada a dívida;
- (vi) A devedora originária da Nexpe deverá assinar o instrumento como anuente;
- (vii) Na hipótese de incidir IOF no Aditivo Credor Fiduciário, será arcado pela NewCo.

8.5.8. Forma de adesão. Com a votação favorável (ou abstenção) deste Plano ou com o envio de comunicação conforme Cláusula 15.3, no prazo de 10 (dez) Dias Úteis contados da realização da Assembleia Geral de Credores informando a adesão ao presente Plano nos termos desta Cláusula 8.5.8, o Credor Financeiro com Garantia Fiduciária concorda com a adesão da totalidade de seus Créditos, submetendo-os integralmente aos termos e condições deste Plano, especificamente quanto às condições do Aditivo Credor Fiduciário, sendo que a aprovação do Plano não representará qualquer tipo de renúncia a garantias ou modificação da natureza do crédito.

8.5.8.1 O Credor Financeiro com Garantia Fiduciária que detenha valores em conta vinculada decorrentes de cessão fiduciária de aplicações financeiras ou investimentos, estará autorizado a utilizar os valores para amortização da dívida no momento da adesão ou votação do Plano.

8.5.9. A inclusão da subclasse dos Credores Financeiros com Garantia Fiduciária se justifica pelo fato de que tais credores estão autorizados por Lei a expropriar suas garantias fora do ambiente da presente Recuperação Judicial, inclusive os ativos da Credimorar - o que afeta a UPI NewCo Credimorar. Assim, esta subclasse se faz necessária para assegurar a reestruturação do endividamento das Recuperandas e eliminar os litígios existentes, de forma a permitir o soerguimento da empresa e a manutenção das relações comerciais existentes com os Credores Financeiros com Garantia Fiduciária.

8.5.10. Quitação dos Créditos Quirografários. Os pagamentos realizados na forma das Cláusula 8.5.3, Cláusula 8.5.4 e Cláusula 8.5.5 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irreatável dos Credores Quirografários em relação a todos os seus Créditos contra as Recuperandas.

8.6. PAGAMENTO DOS CRÉDITOS ME E EPP

8.6.1. Os Credores ME/EPP deverão optar, no prazo de até 10 (dez) dias a contar da Data de Homologação, – mediante o envio de comunicação ao endereço recuperacao.judicial@nexpe.co com cópia para contato@acfb.com.br –, pelo recebimento de seus Créditos ME/EPP conforme Opção A ou Opção B, previstas nas cláusulas 8.6.3 e 8.6.4, abaixo, respectivamente.

8.6.2. O Credor ME/EPP que, por qualquer razão, não realizar a opção de pagamento na forma da Cláusula 8.6.1 acima será automaticamente alocado na Opção B, prevista na Cláusula 6.6.4 abaixo.

8.6.3. Opção A – Credores ME/EPP. Os Credores ME/EPP que optarem pelo recebimento de seus Créditos ME/EPP conforme Opção A receberão até R\$ 5.000,00 (cinco mil reais), limitado ao valor de seu Crédito, em até 5 (cinco) meses após a Data de Homologação do Plano de Recuperação Judicial, conforme condições abaixo:

- (i) Pagamento: 5 (cinco) parcelas mensais e sucessivas, sendo a primeira devida no último Dia Útil do 1º (primeiro) mês a contar da Data de Homologação do Plano.
- (ii) Encargos: Os Créditos ME/EPP serão acrescidos de correção monetária, de acordo com a variação da TR, a partir da Data do Pedido e até a Data de Homologação do Plano. A partir da Data de Homologação do Plano, os Créditos ME/EPP serão acrescidos de Juros Remuneratórios até a data do efetivo pagamento.
- (iii) Para fins de esclarecimento, o fluxo de pagamentos, conforme aplicável, são os indicados abaixo.

**Fluxo de Pagamentos a contar da Data de Homologação do Plano
Classe IV - Opção A**

Parcelas	Data de Pagamento	Pagamento de Encargos	Amortização ¹³
1	1º mês	sim	20,00%
2	2º mês	sim	20,00%
3	3º mês	sim	20,00%
4	4º mês	sim	20,00%
5	5º mês	sim	20,00%

8.6.4. Opção B – Credores ME/EPP. Os Credores ME/EPP que optarem pelo recebimento de seus Créditos ME/EPP conforme Opção B receberão 20% (vinte por cento) do seu Crédito, conforme condições abaixo:

¹³ Pagamento limitado à R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) por Credor ME/EPP.

- (i) Pagamento: 10 (dez parcelas) anuais e sucessivas, sendo a primeira devida no último Dia Útil do 12º (décimo primeiro) mês a contar da Data de Homologação do Plano.
- (ii) Encargos: Os Créditos Quirografários serão acrescidos de correção monetária, de acordo com a variação da TR, a partir da Data do Pedido e até a Data de Homologação do Plano. A partir da Data de Homologação do Plano, os Créditos Quirografários serão acrescidos de Juros Remuneratórios até a data do efetivo pagamento.
- (iii) Para fins de esclarecimento, o fluxo de pagamentos, conforme aplicável, são os indicados abaixo.

**Fluxo de Pagamentos a contar da Data de Homologação do Plano
Classe IV - Opção B**

Parcelas	Data	Pagamento de Encargos	Amortização ¹⁴
1	12º mês	sim	10,0%
2	24º mês	sim	10,0%
3	36º mês	sim	10,0%
4	48º mês	sim	10,0%
5	60º mês	sim	10,0%
6	72º mês	sim	10,0%
7	84º mês	sim	10,0%
8	96º mês	sim	10,0%
9	108º mês	sim	10,0%
10	120º mês	sim	10,0%

8.6.5. Quitação dos Créditos ME/EPP. Os pagamentos realizados na forma das cláusulas 6.6.3 e 6.6.4, acima, acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretroatável dos Credores ME e EPP em relação a todos os seus Créditos contra as Recuperandas.

¹⁴ Amortização de 20% do respectivo Crédito ME/EPP.

8.7. CREDORES COLABORADORES

8.7.1. Como as Recuperandas continuam dependentes das parcerias que ocorriam anteriormente ao pedido de Recuperação Judicial, os Credores Colaboradores contribuem, de forma estratégica, para alcançar os objetivos previstos no artigo 47, da LRF, o que beneficiará a manutenção das atividades das Recuperandas e garantirá a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses da coletividade dos credores.

8.7.2. Requisitos. Os Credores que, após a Data do Pedido, continuaram a fornecer bens, insumos, materiais ou serviços não financeiros às Recuperandas, ou, ainda, preservaram a locação dos pontos comerciais e que, cumulativamente, (i) mantiveram os preços, prazos de pagamento e demais condições comerciais praticadas com as Recuperandas anteriormente à Data do Pedido e (ii) manifestarem sua intenção de ser um Credor Colaborador nos termos da Cláusula 8.7.3, serão considerados Credores Colaboradores.

8.7.3. Pagamento. Os Credores Colaboradores receberão 100% (cem por cento) do seu Crédito conforme condições abaixo:

- (i) Pagamento: até 24 (vinte quatro) meses a contar da Data de Homologação do Plano.
- (ii) Encargos: Os Créditos Colaboradores serão acrescidos de correção monetária, de acordo com a variação da TR, a partir da Data do Pedido e até a Data de Homologação do Plano. A partir da Data de Homologação do Plano, os Créditos Colaboradores serão acrescidos de Juros Remuneratórios até a data do efetivo pagamento.

8.7.4. Formalização. O Credor Colaborador que optar por receber seu Crédito na forma da Cláusula 8.7.2 deverá manifestar sua intenção na Assembleia-geral de Credores ou no prazo de até 10 (dez) dias da data da Aprovação do Plano, mediante comunicação por escrito às Recuperandas.

8.7.5. A ausência de manifestação pelo Credor Colaborador e/ou o desatendimento das condições comerciais, ensejarão o pagamento de seu Crédito de acordo com as condições

definidas nas propostas de pagamento previstas para a Opção B de sua respectiva classe, conforme o caso.

9. PAGAMENTO DO PASSIVO FISCAL

9.1. Atualmente todos os passivos fiscais reconhecidos pelas Recuperandas estão sendo negociados e parcelados até a Data da Homologação do Plano. As certidões de regularidade das Recuperandas no registro público de empresas foram devidamente apresentadas (artigo 48, caput, e 51, inciso V, da LRF) juntamente do pedido de recuperação judicial.

9.2. Na hipótese de as Recuperandas sofrerem alguma condenação que venha a gerar um passivo fiscal, por ora desconhecido, poderão proceder com os trâmites necessários para realizar transação fiscal ou aderir ao parcelamento dos créditos tributários nos termos do artigo 10-A da LRF, a seu critério.

10. DISPOSIÇÕES COMUNS AO PAGAMENTO DOS CREDORES

10.1. As Recuperandas pagarão os créditos na forma deste Plano. As disposições a seguir aplicar-se-ão a todos os credores das Recuperandas, independentemente da classe, naquilo que lhes couber.

10.2. Data de Vencimento das Parcelas. Todos os prazos de vencimento de parcelas previstas neste Plano terão como base de início a Data de Homologação.

10.3. Meios de Pagamento. Os Créditos serão pagos aos Credores por meio da transferência direta de recursos à conta bancária do respectivo Credor, preferencialmente por meio de PIX ou, se não for possível, documento de ordem de crédito (DOC) ou de transferência eletrônica disponível (TED). O comprovante do valor creditado a cada Credor servirá de prova de quitação do respectivo pagamento.

10.4. Contas Bancárias dos Credores. Os Credores devem informar suas respectivas contas bancárias para esse fim, mediante comunicação eletrônica endereçada às Recuperandas, nos termos da Cláusula 15.3, abaixo.

10.4.1. Os pagamentos que não forem realizados em razão de omissão do Credor em informar seus dados bancários, com no mínimo 30 (trinta) dias de antecedência da data do primeiro pagamento previsto, não serão considerados como um evento de descumprimento do Plano. Não haverá a incidência de juros, multas ou quaisquer encargos moratórios caso qualquer pagamento deixe de ser realizado em razão da omissão do Credor em informar tempestivamente seus dados bancários.

10.5. Datas de Pagamento. Os pagamentos deverão ser realizados nas datas dos respectivos vencimentos, tendo como base o dia da Data de Homologação. Na hipótese de qualquer pagamento deste Plano estar previsto para ser realizado em um dia que não seja considerado Dia Útil, o referido pagamento deverá ser realizado, conforme o caso, imediatamente no próximo Dia Útil.

10.6. Inclusão, alteração na Classificação ou Valor dos Créditos

10.6.1. Créditos Trabalhistas. Na hipótese de se verificar eventual alteração na classificação ou valor de qualquer Crédito Trabalhista decorrente de decisão judicial transitada em julgado ou acordo entre as partes, a classificação ou o valor alterado do Crédito Trabalhista será pago na forma prevista neste Plano, a partir do trânsito em julgado da decisão judicial ou da celebração do acordo entre as partes. Neste caso, as regras de pagamento do valor alterado de tais Créditos Trabalhistas, notadamente quanto à incidência de correção monetária e eventuais juros, passarão a ser aplicáveis apenas a partir do referido trânsito em julgado ou da data da celebração do acordo entre as partes.

10.6.2. Créditos Quirografários e ME e EPP. Na hipótese de se verificar eventual alteração na classificação ou valor de qualquer Crédito Quirografário e Crédito ME e EPP decorrente de decisão judicial transitada em julgado ou acordo entre as partes, a classificação ou o valor alterado do Crédito Quirografário e Crédito ME e EPP será pago, respectivamente, nas formas previstas pelas cláusulas 8.5.4 e 8.6.4 deste Plano, conforme aplicável, a partir do trânsito em julgado da decisão judicial ou da celebração do acordo entre as partes. Neste caso, as regras de pagamento do valor alterado de tais Créditos Quirografários e Créditos ME e EPP, notadamente quanto à incidência de

correção monetária e eventuais juros, passarão a ser aplicáveis apenas a partir do referido trânsito em julgado ou da data da celebração do acordo entre as partes.

10.7. Disposições Gerais Aplicáveis. Se houver inclusão de qualquer Crédito Sujeito após a Data de Homologação, os períodos de carência serão contados a partir da data do trânsito em julgado da decisão que reconheceu o crédito.

11. CAPTAÇÃO DE NOVOS RECURSOS

11.1. Objetivo. Diante da necessidade das Recuperandas de caixa para estabilizar seu capital de giro e permitir a adoção de medidas visando à sua reestruturação, as Recuperandas preveem a possibilidade de captação de até R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) em novos recursos, oriundos de uma ou mais operações de Financiamento DIP. Os valores obtidos com o Financiamento DIP serão destinados ao pagamento prioritário do Financiamento Pós-Concursal até a sua integralidade e, posteriormente, ao pagamento de despesas operacionais para manutenção das atividades das Recuperandas, cumprimento das obrigações previstas no Plano, conservação de valor dos ativos e pagamento dos custos e despesas incorridos com a captação.

11.2. Não sujeição e prioridade do Crédito(s) Financiamento DIP e Créditos Garantidos.

Nos termos dos artigos 69-A, 84, 85 e 149 e demais disposições legais aplicáveis da LRF, os créditos detidos pelos Credores Financiamento DIP e Créditos Garantidos derivados de operações de Financiamento DIP e outros mútuos conforme definidos neste Plano, qualificam-se como Créditos Não Sujeitos para todos os fins de direito. Em caso de superveniência de falência das Recuperandas, tais Créditos Não Sujeitos deverão ser pagos com precedência sobre todos os demais Créditos, observado o disposto nos artigos 84, I-B, 85, 149 e demais disposições aplicáveis da LRF, independentemente de decisão expressa nesse sentido. A Homologação do Plano configurará autorização expressa para a realização do Financiamento DIP nos termos previstos neste Plano.

12. RATIFICAÇÃO E NÃO SUJEIÇÃO DO FINANCIAMENTO PÓS-CONCURSAL

12.1. Todos os empréstimos concedidos às Recuperandas, na forma de Financiamento Pós-Concursal, pelos Credores Financiamento Pós-concursal após a Data do Pedido e até o encerramento da Recuperação Judicial, nos termos dos artigos 67, 69-E, 84, incs. I-B e I-E e demais disposições legais aplicáveis da LRF, são reconhecidos como Créditos Não Sujeitos

ficando, desde já, integralmente ratificados em todos os seus termos e condições pelo presente Plano.

13. RECURSOS COMPLEMENTARES

13.1. Sem prejuízo da obtenção do Financiamento DIP conforme disposto nas Cláusulas 9.1 e 9.2 acima, as Recuperandas poderão obter, durante o curso da Recuperação Judicial, outras formas de financiamento que possam vir a ser necessárias, sendo que as obrigações delas decorrentes terão natureza extraconcursal, observado o quanto disposto nos artigos 67, 69-A, 84, 85 e 149 da LRF e demais disposições legais aplicáveis.

14. EFEITOS DO PLANO

14.1. Vinculação do Plano. As disposições deste Plano vinculam as Recuperandas, os Credores, e os respectivos cessionários e sucessores, a partir da Data de Homologação.

14.2. Novação. Este Plano acarretará a novação dos créditos concursais anteriores ao pedido, conforme a previsão contida no artigo 59 da LRF, obrigando a todas Recuperandas e Credores.

14.3. Quitação. Os pagamentos realizados na forma estabelecida neste Plano acarretarão, de forma automática e independentemente de qualquer formalidade adicional, ampla, geral e irrestrita quitação de todos os créditos de qualquer tipo e natureza contra as Recuperandas, inclusive juros, correção monetária, penalidades, multas e indenizações.

14.4. Reconstituição de Direitos. Na hipótese de convalidação da Recuperação Judicial em falência, no prazo de supervisão estabelecido no artigo 61¹⁵ da LRF, os Credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da Recuperação Judicial, observado o disposto nos artigos 61, § 2º¹⁶, e 74¹⁷ da LRF.

¹⁵ Art. 61. Proferida a decisão prevista no art. 58 desta Lei, o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram todas as obrigações previstas no plano que se vencerem até 2 (dois) anos depois da concessão da recuperação judicial.

¹⁶ Art. 61. (...) § 2º Decretada a falência, os credores terão reconstituídos seus direitos e garantias nas condições originalmente contratadas, deduzidos os valores eventualmente pagos e ressalvados os atos validamente praticados no âmbito da recuperação judicial.

¹⁷ Art. 74. Na convalidação da recuperação em falência, os atos de administração, endividamento, oneração ou alienação praticados durante a recuperação judicial presumem-se válidos, desde que realizados na forma desta Lei.

14.5. Ratificação de Atos. A aprovação deste Plano representará a concordância e ratificação das Recuperandas e dos Credores de todos os atos praticados e obrigações contraídas no curso da Recuperação Judicial, incluindo, mas não se limitando a todos os atos e todas as ações necessárias para integral implementação e consumação deste Plano e da Recuperação Judicial, cujos atos ficam expressamente autorizados, validados e ratificados para todos os fins de direito, inclusive e especialmente dos artigos 66¹⁸, 74 e 131¹⁹ da LRF.

14.6. Protestos. A aprovação deste Plano implicará: (i) a extinção de qualquer protesto efetuado por qualquer Credor em relação a Créditos Sujeitos; e (ii) a exclusão do registro e/ou apontamento no nome das Recuperandas nos órgãos de proteção ao crédito.

14.7. Suspensão das ações. A aprovação do Plano implicará suspensão de todas as ações e execuções para cobrança dos Créditos Sujeitos que estejam em curso ou que venham a ser ajuizadas contra avalistas, devedores solidários, fiadores e garantidores das Recuperandas, suas controladas, coligadas, afiliadas e/ou outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário e/ou econômico. A referida suspensão perdurará por todo o período de pagamento previsto neste Plano até que ocorra a quitação do Crédito Sujeito.

14.8. Aprovações internas. As previsões contidas no Plano não isentam as Recuperandas de solicitarem as aprovações legais e societárias necessárias, observando-se, no que couber, as disposições contidas na Lei n. 6.404/1976, bem como nos respectivos estatutos e contratos sociais, conforme aplicável.

15. DISPOSIÇÕES GERAIS

15.1. Contratos existentes e conflitos. Na hipótese de conflito entre as disposições deste Plano e as obrigações previstas nos instrumentos contratuais anteriores à data de assinatura deste Plano, o Plano prevalecerá.

¹⁸ Art. 66. Após a distribuição do pedido de recuperação judicial, o devedor não poderá alienar ou onerar bens ou direitos de seu ativo permanente, salvo evidente utilidade reconhecida pelo juiz, depois de ouvido o Comitê, com exceção daqueles previamente relacionados no plano de recuperação judicial.

¹⁹ Art. 131. Nenhum dos atos referidos nos incisos I a III e VI do art. 129 desta Lei que tenham sido previstos e realizados na forma definida no plano de recuperação judicial será declarado ineficaz ou revogado.

15.2. Anexos. Todos os anexos a este Plano são a ele incorporados e constituem parte integrante do Plano. Na hipótese de haver qualquer inconsistência entre este Plano e qualquer anexo, o Plano prevalecerá.

15.3. Comunicações. Todas as notificações, requerimentos, e outras comunicações às Recuperandas, requeridas ou permitidas por este Plano, inclusive o que se refere a informação das contas bancárias, conforme Cláusula 8.4, para serem eficazes, deverão ser feitas por escrito e serão consideradas realizadas quando comprovadamente enviadas no e-mail recuperacao.judicial@nexpe.co e após confirmação de recebimento pelas Recuperandas, exceto se de outra forma expressamente prevista neste Plano, ou, ainda, de outra forma que venha a ser informada diretamente pelas Recuperandas aos Credores.

15.4. Divisibilidade das previsões do Plano. Na hipótese de qualquer termo ou disposição do Plano ser considerada inválida, nula ou ineficaz, os demais termos e disposições do Plano devem permanecer válidos e eficazes, salvo se, a critério das Recuperandas, a invalidade parcial do Plano comprometer a capacidade de seu cumprimento, caso em que as Recuperandas poderam requerer a convocação de nova Assembleia-geral de Credores para deliberação de eventual novo Plano ou aditivo ao Plano.

15.5. Lei aplicável. Os direitos, deveres e obrigações decorrentes deste Plano deverão ser regidos, interpretados e executados de acordo com as leis vigentes na República Federativa do Brasil, tendo como base sempre a LRF.

15.6. Eleição de foro. Todas as controvérsias ou disputas que surgirem ou estiverem relacionadas a este Plano serão resolvidas pelo Juízo da Recuperação Judicial.

São Paulo, 06 de dezembro de 2023.

DocuSigned by:
Daniel Guerbatin
563E24207592414...
NEXPE PARTICIPAÇÕES S.A.

DocuSigned by:
Daniel Guerbatin
563E24207592414...
ABYARA BROKERS INTERMEDIÇÃO IMOBILIÁRIA LTDA.

DocuSigned by:

Daniel Guerbatin

563E24207592414...

BASIMOVEL CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.

DocuSigned by:

Daniel Guerbatin

563E24207592414...

BAMBERG IMOVEIS LTDA.

DocuSigned by:

Daniel Guerbatin

563E24207592414...

GLOBAL CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.

DocuSigned by:

Daniel Guerbatin

563E24207592414...

MF CONSULTORIA IMOBILIARIA LTDA.

DocuSigned by:

Daniel Guerbatin

563E24207592414...

TROPICAL CORRETORA E CONSULTORIA IMOBILIÁRIA LTDA.

DocuSigned by:

Daniel Guerbatin

563E24207592414...

NITEROI ADMINISTRADORA DE IMOVEIS LTDA.

Anexo 1.1.35 – Lista dos contratos relativos ao Financiamento DIP e Créditos

Garantidos

- Contrato de Mútuo e Outras Avenças celebrado entre Promontoria e Nexpe em 28/11/2022 e aditado em 22/12/2022;
- Contrato de Mútuo e Outras Avenças celebrado em 22/12/2022 entre Promontoria e Nexpe; e
- Contrato de Mútuo e Outras Avenças celebrado em 17/01/2023 entre Promontoria e Nexpe
- Contrato de Fornecimento de Recursos Financeiros e Outras Avenças celebrado em 28/06/2023, entre Promontoria e Nexpe, para definir as condições e termos gerais do DIP, prevendo que cada uma das 06 (seis) parcelas do financiamento seriam representadas pela emissão de Notas Comerciais;
 - 1ª Parcela (28/06/2023) - Termo da 1ª (Primeira) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, para Distribuição Privada, de Emissão da Nexpe Participações S.A. – Em Recuperação Judicial;
 - 2ª Parcela (03/07/2023) - Termo da 2ª (Segunda) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, para Distribuição Privada, de Emissão da Nexpe Participações S.A. – Em Recuperação Judicial;
 - 3ª Parcela (01/08/2023) - Termo da 3ª (Terceira) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, para Distribuição Privada, de Emissão da Nexpe Participações S.A. – Em Recuperação Judicial;
 - 4ª Parcela (01/09/2023) - Termo da 4ª (Quarta) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, para Distribuição Privada, de Emissão da Nexpe Participações S.A. – Em Recuperação Judicial;
 - 5ª Parcela (02/10/2023) - Termo da 5ª (Quinta) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, para Distribuição Privada, de Emissão da Nexpe Participações S.A. – Em Recuperação Judicial; e

- 6ª Parcela (01/11/2023) - Termo da 6ª (Sexta) Emissão de Notas Comerciais Escriturais, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, para Distribuição Privada, de Emissão da Nexpe Participações S.A. – Em Recuperação Judicial.

Anexo 1.1.46 – Laudo de Avaliação da UPI NewCo Credimorar
Anexo 1.1.49 – Relação de ativos da Nexpe a serem alienados via UPI

Confidencial (*)

Laudo de Avaliação Econômica

DETERMINAÇÃO DO:

- VALOR ECONÔMICO DA EMPRESA (*ENTERPRISE VALUE*);
- VALOR PATRIMONIAL PARA OS ACIONISTAS (*EQUITY VALUE*).

UPI NEWCO CREDIMORAR

DATA BASE: 30/06/2023

São Paulo, 10 de novembro de 2023

(*) Este laudo é de uso exclusivo dos diretores e acionistas da empresa CREDIMORAR SA

ÍNDICE

Informações sobre os Consultores.....	3
Avaliador Econômico-Financeiro Responsável.....	6
Sumário Executivo	7
Objetivos do Trabalho.....	11
Disclaimer.....	12
1ª Parte – A Empresa	14
Breve histórico da empresa	15
Composição do Capital Social	Error! Bookmark not defined.
2ª Parte – Economia Brasileira e análise setorial -	16
I - Economia Brasileira.....	17
II – Análise Setorial - o mercado crédito imobiliário.....	24
3ª Parte – Metodologia Utilizada e Determinação do Valor Econômico da empresa e do Patrimônio Líquido dos Acionistass	27
I - Determinação do Valor da empresa através do modelo dos Fluxos de Caixa Descontados (DCF)	28
4ª Parte - Conclusão	33
I – Valores e Considerações Finais.....	34
I.I – Valor Econômico da CREDIMORAR e do Patrimônio Líquido dos acionistass:	34
II – Termo de Encerramento	36
Anexo I – Premissas e Pressupostos utilizados nas projeções de 2023 a 2027.....	37
Anexo II – Definição e Identificação do Custo de Capital - WACC (Taxa de Desconto) utilizada segundo o CAPM (<i>Capital Asset Pricing Model</i>)	40
Anexo III – Parâmetros adotados para Cálculo de Custo de capital (Taxa de Desconto)	46
Anexo IV – Demonstrativos Financeiros Projetados.....	48
Anexo V –Valor Econômico da Empresa e do Patrimônio Líquido dos acionistass.....	54
Anexo VII – Índices financeiros publicados pelo professor Aswath Damodaran	56
Anexo VIII – Glossário Técnico	62



Informações sobre os Consultores

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA. ("MS CARDIM")** foi fundada em 1985, a partir da experiência pessoal adquirida em mais de 15 anos pelo economista e administrador Sr. Mario Sergio Cardim Neto, em atividades executivas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3), em Instituições Financeiras do mercado de capitais e Empresas de Capital Aberto.

Nessas instituições pode desenvolver inúmeros trabalhos nas áreas de análise de investimentos, operações de IPO's, administração de carteiras de investimentos, análise e avaliação de ações, de empresas e negócios.

Inicialmente, a **MS CARDIM** atuava em consultoria financeira para as empresas de capital aberto no relacionamento do Diretor de Relações com Investidores (DRI) com os analistas financeiros e o mercado de capitais.

A partir da utilização do modelo da Escola Fundamentalista de análise e precificação de ações, passou a avaliar empresas de capital aberto e fechado, de pequeno, médio e de grande porte.

Posteriormente, a **MS CARDIM** ampliou o escopo de seus serviços passando a atuar nas áreas de avaliação de ativos intangíveis (goodwill, marcas, patentes, pontos comerciais, carteira de clientes e outros), ativos tangíveis (imóveis, máquinas e equipamentos) e através de trabalhos conjuntos com seus parceiros operacionais (advogados, engenheiros e contadores).

Com o advento da nova legislação societária (Lei n.º 11.638/07), a **MS CARDIM**, passou a atuar nos processos de reestruturação societária em conjunto com advogados especializados e auditores independentes realizando trabalhos de avaliação econômica, patrimonial contábil, bem como de acervo líquido operacional e contábil, para efeito de constituição de novas empresas (holdings).

A nova legislação introduziu inúmeras modificações contábeis, visando à convergência às normas internacionais, principalmente com a criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), cujo objetivo é o de fixar novas normas e procedimentos contábeis nacionais, à semelhança do que ocorre no mercado mundial (FASB).

Dentro dessas novas normas, a **MS CARDIM** passou a atuar na área de contabilidade financeira, no que se refere ao Valor de recuperação de ativos (Teste de "Impairment"), combinação de negócios, justificativa econômica do ágio (goodwill), o novo modelo dos fluxos de caixa e outros procedimentos contábeis.



Em 2005, com a promulgação da nova Lei de Recuperação Judicial de Empresas (Lei n.º 11.101/2005), a **MS CARDIM** passou a realizar também, Planos de Recuperação Judicial, laudos de viabilidade econômico – financeira e avaliação de ativos tangíveis (terrenos, imóveis, máquinas e equipamentos).

Em anos mais recentes, a **MS CARDIM** e o seu responsável técnico, passaram a atuar como perito judicial ou assistente técnico em processos ou litígios que demandam habilidades específicas nas áreas contábil e econômico – financeira.

A qualidade dos serviços prestados pela **MS CARDIM** está fundamentada em constante aprimoramento técnico e aplicação das mais modernas teorias contábil e econômico-financeira, permitindo agregar valor aos seus clientes, prestando serviços especializados para Instituições Financeiras, Investidores Institucionais e Empresas de Capital Aberto e Fechado nas áreas econômico-financeira e mercado de capitais.

A equipe técnica é constituída por profissionais de alto nível, especializados tecnicamente em avaliação de ativos tangíveis e intangíveis (marcas e patentes), análise e avaliação econômica de empresas e de negócios.

A formação da equipe é multidisciplinar – economistas, engenheiros, administradores de empresas, auditores e contadores, o que propicia um atendimento abrangente e eficaz aos clientes da **MS CARDIM**.

Mantém acordos operacionais e de parcerias com:

- Escritórios de Advocacia especializados;
- Auditores Independentes;
- Empresas de Engenharia de Avaliações;
- Escritórios de Contabilidade.

A **MS CARDIM** mantém investimentos constantes em novas tecnologias e equipamentos. Conta também com um amplo banco de dados que permite acesso rápido a estudos estatísticos, previsões e projeções, análises macroeconômicas e setoriais e conjunturais que dão suporte à avaliação de empresas, contendo todo o tipo de informação quanto ao valor de máquinas, equipamentos (preços e especificações técnicas) e outros ativos.

A **MS CARDIM** está registrada junto ao Conselho Regional de Economia (CORECON) sob o nº 2327/2ª região São Paulo. Todos os seus técnicos estão devidamente registrados junto aos respectivos Conselhos Profissionais (Corecon – SP, CREA, CRC e OAB – SP).

Perante a legislação societária é considerada uma empresa especializada.



A **MS CARDIM**, foi responsável pela elaboração desse trabalho, tendo experiência em avaliação econômico-financeira de empresas em geral e de companhias abertas.

Nossos consultores possuem experiências em diversos setores da indústria, do comércio e de serviços, no âmbito regional e nacional.

O presente laudo de avaliação foi integralmente elaborado pela equipe de analistas da **MS CARDIM** apresentada a seguir, cujo conteúdo e formato foi revisado pelo sócio responsável e que assina o presente laudo.

Apresentamos a seguir, a identificação e a qualificação dos profissionais responsáveis por este laudo de avaliação.

Avaliador Econômico-Financeiro Responsável

MARIO SERGIO CARDIM NETO, CNPI

Economista CORECON nº. 3941 – 2ª. Região - São Paulo
Administrador de Empresas - EAESP / FGV – Pós-Graduação (MBA) e Curso de Mestrado

Analista Financeiro Certificado (Mercado de Capitais)

APIMEC - BRASIL (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos e Mercado de Capitais)

mariosergioneto@hotmail.com / mcardim@mcardim.com.br

EQUIPE TÉCNICA

Mario Sergio Moraes Barros Cardim

Economista / Engenheiro Mecânico/ Analista Financeiro

CORECON nº 27.370-8 - 2a. Região - São Paulo

CREA nº 5.061.846.681/D – SP

mariosmbcardim@hotmail.com

Gilberto Gerstler

Economista – Administrador

Analista Financeiro

CRA nº 29.208 - SP

Luiz Henrique Moraes Barros Cardim

Advogado

OAB/SP nº 176.942

luizhenriquesrbr@hotmail.com

Diogo Henrique Araújo de Aguiar

Contador

Sumário Executivo

Informações Gerais Sobre a Empresa

A nova empresa UPI NewCo Credimorar ("UPI") será formada pela totalidade das quotas detidas pela Nexpe na CREDIMORAR SERVICOS FINANCEIROS LTDA ("Credimorar"), juntamente com o passivo remanescente dos Credores Aderentes, por meio da Assunção de Dívida, conforme estipulado no Plano de Recuperação Judicial apresentado. Nesse contexto, o Valor de Equity da UPI será o Valor Econômico da Credimorar menos a dívida assumida pelos Credores Aderentes.

A Credimorar é uma empresa privada nacional especializada em crédito imobiliário e destaca-se como um dos principais correspondentes bancários no Brasil. Sua plataforma é multi-bancária, gerando financiamentos imobiliários para instituições financeiras de destaque no país, incluindo Bradesco, Santander e Itaú. A empresa possui uma presença nacional, operando em 25 estados e 600 cidades. Hoje, é uma subsidiária (99,9%) da Nexpe (anteriormente Brasil Brokers), que entrou com pedido de recuperação judicial em fevereiro de 2023.

No Plano Macroeconômico

O PIB brasileiro deve crescer 2,0% em 2023, o dobro do projetado em dezembro de 2022 (+1,0%). A revisão decorre principalmente da surpresa positiva na leitura do primeiro trimestre. O desempenho da Agropecuária (+18,8% na comparação com o 1º trimestre de 2022), resultado da boa safra de grãos, foi o que impulsionou o PIB no início do ano. O setor deve fechar 2023 com crescimento de 11,0%, ante nossa expectativa de 3,0%.

Ao longo dos próximos trimestres, é esperada uma desaceleração na margem da atividade brasileira, pois a contabilização da produção agrícola ocorre principalmente no primeiro trimestre. Além disso, a atual conjuntura de juros elevados e baixa confiança dos empresários deve continuar impactando os números da Indústria, que deve encerrar 2023 com crescimento de apenas 0,8% (em dez/22 nossa expectativa era de um crescimento de 1,0%).

No Plano Setorial

O segmento do crédito imobiliário bateu recordes nos últimos anos apesar do cenário econômico de juros ainda altos, ajudado pela diversificação das fontes de recursos e pela menor dependência dos recursos direcionados, como os da caderneta de poupança.

As chamadas fontes alternativas de crédito imobiliário - fundos, letras e certificados de recebíveis (FIIs, LCIs, LIGs e CRIs) - têm crescido nos últimos anos como boas opções de investimento na carteira dos brasileiros.

Com isso, já superaram em termos nominais e relativos a poupança, que é, historicamente, a principal origem dos empréstimos para a compra e a construção de imóveis no Brasil.

Na visão de especialistas, esta transformação tem sido essencial para o setor da construção não ficar parado mesmo quando faltam ovos em algumas das cestas.

O volume de recursos disponível para financiar o mercado imobiliário aumentou de R\$ 1,63 trilhão em julho de 2021 para R\$ 1,80 trilhão no mesmo mês de 2022, chegando a R\$ 2,04 trilhões em julho deste ano (2023).

No Plano Contábil e Financeiro

A retrospectiva histórica da Credimorar foi analisada através dos demonstrativos financeiros históricos para o período de 31/12/2020 a 31/12/2022, este último balanço como data-base.

Com base nessas informações, foram preparados os demonstrativos financeiros projetados (DRE, Balanço Patrimonial e Fluxo de Caixa) para o período de 2023 a 2027 para 5 (cinco) anos e que estão apresentadas no Anexo V.

Os valores atribuídos à rentabilidade futura, uns dos elementos considerados na determinação dos valores de mercado, foram apurados com base no modelo dos fluxos de caixa descontados para um período de 5 (cinco) anos.

Esses valores foram calculados em função da situação patrimonial em 31/12/2022 considerando as suas atividades atuais e futuras, apresentadas nas projeções dos demonstrativos financeiros, elaborados pelos nossos consultores financeiros a partir dos dados fornecidos pela administração da empresa, cujas demonstrações históricas fundamentaram as projeções referidas.

A utilização do modelo dos fluxos de caixa descontados e do valor residual para a determinação do valor econômico da **CREDIMORAR** foram descontados, à taxa de desconto que representa o custo de capital médio ponderado (WACC), igual a **17,57** % (taxa de desconto). (Anexo III)

O valor da perpetuidade foi calculado com base no modelo de Gordon, mas com crescimento (**g**) igual a 6,20 % ao ano.

As premissas e pressupostos adotados para a realização das projeções contemplam a conjuntura macroeconômica, as condições do segmento do crédito imobiliário, bem como os parâmetros básicos da empresa, que foram obtidos junto à direção e executivos da **NEXPE** e/ou **CREDIMORAR**.

Com base nos dados referidos, nas informações e premissas fixadas e de acordo com os critérios usuais de análise econômico-financeira desenvolvidos ao longo deste trabalho, estimamos os seguintes valores, em 31/12/2022 (data-base da avaliação):


UPI NEWCO CREDIMORAR	31/12/2022 R\$
Valor Presente dos Futuros Fluxos de Caixa	32.005.998
(+) Valor Presente da Perpetuidade	89.868.847
(+) Aplicações Financeiras	-
(=) VALOR DA EMPRESA – CREDIMORAR (Enterprise Value)	121.874.845
(-) Saldo Devedor - Credores Aderentes – UPI NewCO Credimorar (Debt)	(64.489.040)
(=) VALOR PATRIMONIAL PARA OS ACIONISTAS (Equity Value)	57.385.805

Ressaltamos que os valores estimados neste estudo estão vinculados às condições econômicas da **UPI NEWCO CREDIMORAR** aos cenários construídos para essa simulação acordados nas nossas últimas reuniões, devendo o usuário deste laudo analisar estes resultados em conjunto com as condições, premissas e pressupostos fixados nos modelos de projeção dos demonstrativos financeiros e que fazem parte integrante deste trabalho.

O trabalho ora apresentado está calcado na experiência da **MS CARDIM** de mais de 35 anos, realizando trabalhos em inúmeras empresas nas áreas de consultoria financeira, de avaliação de empresas e de negócios.

Por fim, ressalve-se que a avaliação econômica de uma empresa e do Patrimônio Líquido dos acionistas (*equity value*), não são tarefas simples e exigem exercícios de projeção dos demonstrativos financeiros em conformidade com cenários macroeconômicos e setoriais futuros, cujo ponto de partida ou base são os demonstrativos financeiros históricos.

São Paulo, 10 de novembro de 2023



MARIO SERGIO CARDIM NETO
ECONOMISTA
CORECON n.º 3941 - 2ª. Região - SP



MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA
CORECON n.º RE/2327 - 2ª Região - SP.



MARIO SERGIO MORAES BARROS CARDIM
ENGENHEIRO
CREA - SP nº 5.061.894.681

Objetivos do Trabalho

A atual administração da NEXPE solicitou a MS CARDIM, que realizasse um trabalho de consultoria financeira com o objetivo de determinar o Valor Mínimo de venda da UPI NEWCO CREDIMORAR.

Considerando que a UPI Credimorar será constituída pela totalidade das quotas detidas pela Nexpe na Credimorar, juntamente com o passivo remanescente dos Credores Aderentes, por meio da Assunção de Dívida, o *Valor de Equity* da UPI será o Valor Econômico da Credimorar menos o saldo devedor dos Credores Aderentes assumido.

Para calcular esses valores, a análise foi conduzida com base nas atividades desenvolvidas pela Credimorar nos últimos anos, especialmente no setor de crédito imobiliário, onde atua como correspondente bancário.

A apuração levou em consideração principalmente o cenário atual desse setor específico, no qual a **CREDIMORAR** opera e as perspectivas de crescimento moderado que se delineiam para a economia brasileira nos próximos anos, particularmente na área de financiamentos imobiliários.

Além disso, do Valor Econômico da Credimorar foi descontado o saldo devedor projetado de Credores Aderentes, conforme estabelecido no Plano de Recuperação Judicial. Com isso, foi obtido o Valor Patrimonial para os Acionistas da UPI NEWCO CREDIMORAR.

Disclaimer

Para realizarmos este laudo do valor econômico da empresa (*enterprise value*) e do valor patrimonial para os acionistas (*equity value*) foram aplicados procedimentos baseados em fatos históricos, econômico-financeiros e de mercado.

Os valores aqui apresentados são resultantes da análise de dados históricos, gerenciais e projeções de eventos futuros, merecendo os seguintes destaques:

- Todas as considerações apresentadas são opiniões dos consultores, baseadas em dados e fatos contidos neste relatório;
- Nenhum dos consultores, sócios ou profissionais da **MS CARDIM** têm qualquer interesse financeiro na **UPI NEWCO CREDIMORAR** e/ou **CREDIMORAR**, caracterizando, assim, sua independência;
- Os honorários estimados para a execução deste trabalho não são baseados e não têm qualquer relação com os valores aqui reportados;
- Isto posto, os arbitramentos de todos os valores aqui apresentados emanam da formação de opiniões técnicas, devidamente sustentadas e com toda independência;
- Este estudo está embasado em subsídios técnicos e foi elaborado com base em informações contábeis e econômico-financeiras fornecidas pelos executivos e funcionários da **NEXPE** e/ou **CREDIMORAR**, bem como dos seus assessores;
- Estas informações foram consideradas como verdadeiras uma vez que não faz parte do escopo de nosso trabalho qualquer tipo de procedimento de auditoria;
- Desta forma, a **MS CARDIM** não assume qualquer responsabilidade futura pela precisão das informações citadas acima. Todos os documentos recebidos pelos consultores após sua utilização, serão devolvidos à direção da **NEXPE** e/ou **CREDIMORAR** ou destruídos;
- A **MS CARDIM** declara total sigilo e confidencialidade sobre todas as informações e dados fornecidos pelos acionistas, executivos e funcionários da **NEXPE** e/ou **CREDIMORAR**;

- Algumas das considerações e premissas descritas neste relatório estão baseadas em eventos futuros que fazem parte da expectativa dos executivos da empresa analisada e dos seus consultores, à época deste estudo;
- Estes eventos futuros podem não ocorrer e os resultados apresentados neste relatório poderão sofrer alterações;
- Não foram efetuadas investigações sobre títulos de propriedade da empresa envolvida neste relatório, nem verificação de existência de ônus ou gravames sobre a mesma;
- Este relatório não deve ser utilizado ou reproduzido parcial ou totalmente em propaganda, relações públicas, jornais, vendas ou qualquer mídia, sem a prévia autorização, por escrito, da **MS CARDIM**;
- A **MS CARDIM** não tem responsabilidade de atualizar este relatório para eventos e circunstâncias que ocorram após a data base do mesmo; e,
- O presente relatório em sua plenitude é considerado como documento sigiloso e absolutamente confidencial e de uso exclusivo dos Diretores e acionistas da **NEXPE** e/ou **CREDIMORAR**, não podendo ser analisado parcialmente, só tendo validade, se apresentado no seu conteúdo total.

1ª Parte – A Empresa



Breve histórico da empresa

A **CREDIMORAR**, uma empresa privada nacional, destaca-se no cenário de crédito imobiliário como um dos principais correspondentes bancários do Brasil. Operando em 25 estados e 600 cidades, a empresa é subsidiária integral da Nexpe (ex-BR Brokers), que entrou em recuperação judicial em fevereiro de 2023.

A plataforma multibanco da **CREDIMORAR** é responsável pela originação de crédito imobiliário para grandes bancos como Bradesco, Santander e Itaú. Além disso, a empresa é líder na originação de hipotecas no Brasil, destacando-se pela sua independência tecnológica.

Recentemente, a empresa iniciou a diversificação de seu portfólio, incluindo atuação em Home Equity e consórcios desde 2021. A **CREDIMORAR** também desenvolveu a Credintegrados, uma solução proprietária que integra todo o processo de organização imobiliária em uma única plataforma.

A estratégia da empresa envolve a maximização da participação em bancos que oferecem as maiores comissões e permitem uma estratégia flexível com as corretoras. A capilaridade da rede de organização de crédito é evidente, contando com mais de 1.300 corretoras em cidades-chave como São Paulo, Rio de Janeiro e Bahia.

A posição única da **CREDIMORAR** a beneficia na crescente penetração de produtos financeiros ligados ao setor imobiliário no Brasil, aproveitando sua extensa rede de corretores e alcance geográfico nacional. A estratégia da empresa inclui a ampliação da base de corretores e a conquista de maior participação no mercado de orientação independente.

A empresa demonstra um modelo de negócios bem estabelecido, associado a uma plataforma altamente escalável. Sua liderança no mercado independente de originação de hipotecas tem se consolidado, ganhando relevância nos maiores bancos privados do país.

O foco da **CREDIMORAR** é maximizar sua participação em bancos com comissões mais altas, aproveitando sua rede de corretores e sua presença nacional. A empresa também busca crescer em meio a desafios macroeconômicos, destacando seu expressivo crescimento no cenário adverso do último ano.

Quanto aos produtos e serviços, a empresa se destaca na originação de crédito imobiliário, Home Equity, consórcios, hipotecas e patrimônio residencial. Sua estrutura operacional é robusta, com tecnologia escalável, liderança no mercado de produtos financeiros independentes ligados a RE, penetração geográfica significativa e um histórico de crescimento consistente nos últimos exercícios.

A **CREDIMORAR** projeta continuar sua expansão e penetração no mercado, buscando oportunidades de crescimento interno e externo, incluindo a entrada no promissor nicho do Home Equity e parcerias sólidas além do segmento imobiliário.

2ª Parte – Economia Brasileira e análise setorial

I - Economia Brasileira

PANORAMA MACROECONÔMICO

No final do ano passado, as expectativas para a economia brasileira em 2023 não eram muito otimistas, principalmente por conta da desaceleração da atividade em curso devido às condições financeiras apertadas (inflação e juros altos no mercado interno e externo) e das incertezas inerentes ao início do novo ciclo político. No entanto, após um semestre marcado por muita volatilidade, os dados divulgados até então retratam um cenário ainda difícil, mas relativamente mais promissor na ótica de algumas variáveis relevantes.

A inflação, por exemplo, entrou em trajetória consistente de queda, com melhora na evolução dos componentes mais sensíveis ao ciclo econômico (núcleos e inflação de serviços), bem como recentemente houve reversão parcial da desancoragem das expectativas para os próximos anos. Como consequência, as apostas para o início dos cortes da taxa de juros foram sendo antecipadas. Dadas as condições do momento, é muito provável que a taxa Selic comece a ser reduzida já na próxima semana.

O impacto dos juros altos nas condições de crédito foi um dos maiores entraves ao desempenho dos negócios, penalizando principalmente a atividade industrial e a confiança dos empresários. O crescimento acima do esperado no PIB do primeiro trimestre foi puxado pela Agropecuária, devido à safra recorde de grãos. A expansão fiscal e a redução da inflação repercutiram positivamente na demanda das famílias, com reflexo nos Serviços, que mantiveram o mercado de trabalho aquecido.

Quanto ao mercado externo, a valorização do Real em relação ao Dólar deu-se por duas vias principais: melhora da posição brasileira frente aos seus pares e o aumento da taxa de juros real. As exportações, por sua vez, avançaram em linha com a evolução relativamente positiva da conjuntura internacional, com a maior demanda por bens agrícolas sendo a principal fonte de crescimento, que mostrou parceiros comerciais mais resilientes do que o esperado. Aliado a isso, é importante frisar que a dinâmica das importações brasileiras diminuiu mais do que as expectativas apontavam.

Nos tópicos abaixo, as principais variáveis da economia brasileira são abordadas de forma sucinta: atividade econômica (PIB e mercado de trabalho), taxa de câmbio, balança comercial, inflação, taxa de juros e contas públicas. Resumem-se os principais acontecimentos do semestre, bem como são atualizadas as projeções para o fechamento de 2023. A tabela no final do documento contém os dados completos.

PIB

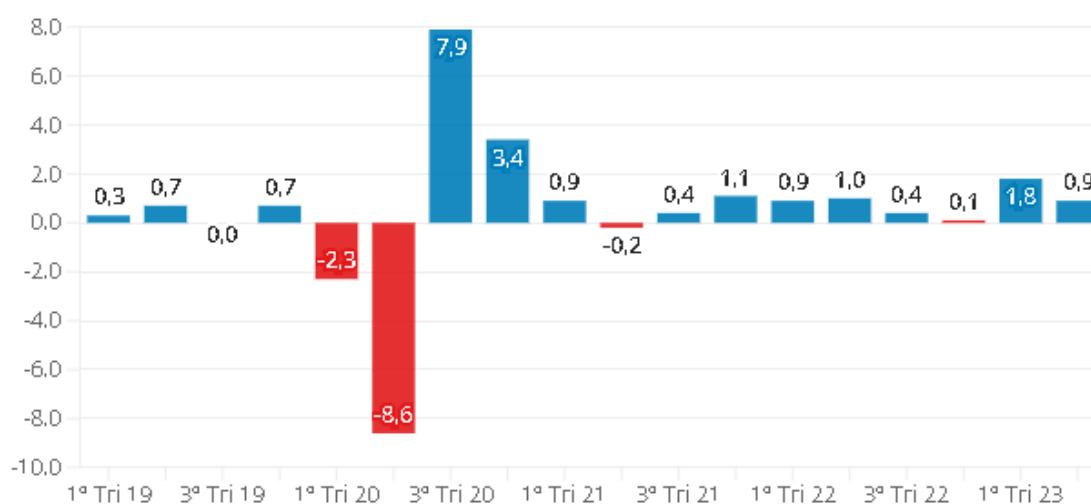
Perante o segundo trimestre de 2022, a economia brasileira cresceu 34,0 %.

O segundo trimestre foi de crescimento da economia brasileira. O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro avançou 0,9% no segundo trimestre, ante os três meses anteriores, na série com ajuste sazonal, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O desempenho foi puxado por serviços e indústria.

O resultado veio acima da mediana das estimativas de 74 consultorias e bancos ouvidos pelo Valor, que apontava para crescimento de 0,3% no período. As projeções iam de queda de 0,8% a alta de 1,1%.

PIB

Trimestre contra trimestre imediatamente anterior - em %

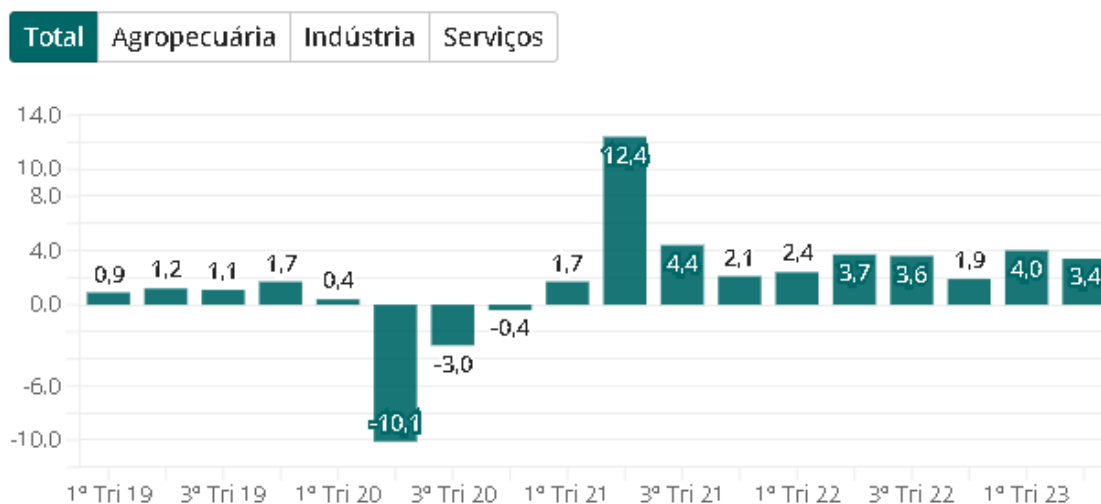


Fonte: IBGE

Na comparação com o segundo trimestre de 2022, o PIB teve expansão de 3,4%, ante expectativa mediana de crescimento de 2,6%. As projeções iam de alta de 0,1% a 3,2%.

PIB por setor

Trimestre contra trimestre do ano anterior - em %



Fonte: IBGE

O IBGE também revisou o resultado do PIB do primeiro trimestre de 2023, que cresceu 1,8%, frente ao quarto trimestre de 2022, ante alta de 1,9% divulgada anteriormente.

O PIB brasileiro deve crescer 2,0% em 2023, o dobro do projetado em dezembro de 2022 (+1,0%). A revisão decorre principalmente da surpresa positiva na leitura do primeiro trimestre. O desempenho da Agropecuária (+18,8% na comparação com o 1º trimestre de 2022), resultado da boa safra de grãos, foi o que impulsionou o PIB no início do ano. O setor deve fechar 2023 com crescimento de 11,0%, ante nossa expectativa de 3,0%.

Ao longo dos próximos trimestres, é esperada uma desaceleração na margem da atividade brasileira, pois a contabilização da produção agrícola ocorre principalmente no primeiro trimestre. Além disso, a atual conjuntura de juros elevados e baixa confiança dos empresários deve continuar impactando os números da Indústria, que deve encerrar 2023 com crescimento de apenas 0,8% (em dez/22 nossa expectativa era de um crescimento de 1,0%).

Por outro lado, a elevação do gasto público, sobremaneira, o aumento do salário-mínimo no segundo trimestre do ano, bem como a resiliência do mercado de trabalho e aumento da renda real das famílias, deve colaborar com o crescimento esperado de 1,4% do setor de Serviços (ante nossa expectativa de 0,8% em dez/22).

Mercado de trabalho: geração de empregos resiliente e taxa de desemprego distorcida

O mercado de trabalho apresentou uma desaceleração menos intensa do que a esperada, dado o estágio do ciclo econômico e o aperto monetário em curso. A melhora da renda disponível em função da expansão fiscal e da redução da inflação acima do esperado, bem como a continuidade de bons números no setor de serviços, ajudam a explicar os resultados.

Nos cinco primeiros meses do ano, o Brasil gerou 865 mil empregos com carteira assinada, fazendo o acumulado em 12 meses cair de 2 milhões em dezembro de 2022 para 1,8 milhão em maio de 2023. Com os resultados observados até o momento e o maior crescimento da economia, revisamos nossa projeção para a geração de empregos em 2023 para 1,3 milhão de postos de trabalho, ante perspectiva de 550 mil no Balanço Econômico em dezembro do ano passado.

A taxa de desemprego, que fechou 2022 em 7,9% da força de trabalho, seguiu o movimento sazonal de elevação até março, chegando a 8,8%, e caiu nos meses seguintes, atingindo 8,3% em maio, o último dado disponível. Contudo, é importante destacar que um grande contingente de pessoas deixou o mercado de trabalho, conforme abordamos nos Informes nº 15 e nº 21 deste ano, o que segurou a taxa de desemprego. Caso essas pessoas voltassem a procurar emprego, a taxa de desemprego seria de 11,3% atualmente. Em função do movimento de saída das pessoas do mercado de trabalho e da melhor perspectiva para a atividade econômica, revisamos nossa projeção para a taxa de desemprego no final de 2023 para 7,3%, com média anual de 7,9%. No final do ano passado, as projeções eram de 8,5% e 8,8%, respectivamente.

Taxa de câmbio: melhora na perspectiva ante pares

No início do ano, nossas projeções eram de uma taxa de câmbio rondando os R\$ 5,30/US\$ no final de 2023. As perspectivas baseavam-se em uma taxa de inflação mais resiliente, de modo às taxas de juros reais brasileiras permanecerem mais baixas por mais tempo. Ao final do primeiro semestre, o que temos é uma taxa de juros real maior e a expectativa de inflação mostrou-se mais comportada nos últimos meses, apontando uma maior atratividade do Real.

Em termos comparativos, o Brasil aparece mais bem posicionado ante seus pares. A Argentina, por exemplo, passa por uma nova crise com o FMI, a Rússia permanece imersa em um conflito militar, a China enfrenta problemas de crescimento e de regulação – em especial o relacionado ao mercado imobiliário e ao sistema educacional –, o Chile enfrenta desafios com relação à votação de uma nova Constituição e, por fim, a Turquia lida com Erdogan por mais alguns anos à frente do Palácio Branco. Esses fatores, aliados à maior demanda

por exportações da economia brasileira, principalmente a de produtos agropecuários, nos levam a reavaliar nossa projeção cambial para R\$ 4,95/US\$ para o final de 2023.

Balança comercial: mercado interno menos aquecido com melhores perspectivas para o externo

Quanto à Balança Comercial, esperávamos um mercado externo menos aquecido inicialmente. O inverno europeu não foi tão rigoroso quanto o esperado, pondo menos pressão nas cadeias de suprimentos, a espiral-preços salários não se concretizou nos EUA e a estiagem que se abateu sobre a Argentina contribuiu para a soja brasileira. A demanda externa, portanto, mostrou-se mais resiliente do que o inicialmente esperado. As exportações brasileiras apresentaram avanço de 1% frente ao mesmo semestre do ano passado. Vale ressaltar que a Agropecuária (+6,8%) foi o setor preponderante para explicar o avanço. Pelo lado das importações, com o mercado interno menos aquecido, houve queda de 7,1% frente ao primeiro semestre do ano passado, principalmente por conta da menor demanda industrial.

Como resultado, aumentou o que esperávamos para o saldo da Balança Comercial, dadas maiores exportações do que inicialmente estávamos projetando e menores importações. Desse modo, nossa projeção avançou de um superávit de US\$ 56 bi para US\$ 64,5 bi no final de 2023.

Inflação: melhora dos números em 2023, mas ainda longe do centro da meta de inflação

No final do ano passado, esperávamos que o IPCA fecharia 2023 em 5,2%. No entanto, a dinâmica dos preços durante esses primeiros seis meses tem se mostrado mais positiva do que o esperado. A boa safra no Centro-Oeste do país, aliada à dinâmica de redução dos preços das commodities, tem refletido no preço dos alimentos, que acumula alta de apenas 0,1% no ano (nesse mesmo período do ano passado, os alimentos acumulavam alta de 10,2%). Sobre essa mesma tendência estão os preços dos Bens industriais que, devido à normalização das cadeias globais de suprimentos e commodities, estão em processo de retração. Se olharmos a dinâmica do Índice de Preços ao Atacado (IPA) produzido pela FGV, que reflete os custos de produção, atualmente, ele acumula deflação de 7,0% no ano.

Em razão dos cortes nos preços de combustíveis executados pela Petrobras, os quais mais do que compensaram os efeitos altistas da reoneração dos impostos federais e da mudança de cálculo do ICMS, as surpresas do ano têm ficado no campo dos Monitorados. Todavia, o desafio desde o ano passado segue sendo a inflação de Serviços, que permanece resiliente, com alta de 3,4% em 2023, e dos núcleos de inflação, que estão em 6,2% no acumulado em 12 meses, muito acima da meta de 3,25%, ainda que em trajetória de queda.

Sob esse cenário, nossa atual projeção para o IPCA de 2023 é de 4,8%. Há riscos de baixa pelos reflexos da valorização do Real e do efeito defasado da política monetária contracionistas. No entanto, pelo lado altista, os impactos do El Niño que elevam o volume de chuvas, principalmente, no Sul do Brasil, devem ser um desafio sobre os preços dos alimentos e os custos da energia (caso as chuvas não ocorram com frequência no Sudeste do país, onde estão as maiores plantas geradoras de energia; contudo, esta é uma preocupação mais para 2024, dados os níveis atuais dos reservatórios).

Com relação ao INPC, nossa expectativa é que encerre 2023 em 4,6%, ante projeção de 5,4% em dezembro de 2022. Quanto ao IGP-M projetamos que, no acumulado desse ano, haja uma deflação de 2,7%, ante expectativa de inflação de 4,5% feita no final do ano passado. Essa redução nas projeções do famoso "índice de reajuste do aluguel" é resultado da queda dos preços das commodities, que impactou um dos seus principais componentes: o Índice de Preços ao Atacado (IPA).

Fonte:

<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/09/01/pib-do-brasil-cresce-09percent-no-2o-trimestre.shtml>

<https://observatoriodaindustriars.org.br/inteligencia-estrategica/breve-balanco-do-primeiro-semester-e-atualizacao-de-projetos-para-2023/>

Quadro de variáveis macroeconômicas

	2018	2019	2020	2021	2022	2023P	2024P
Atividade Econômica							
Crescimento real do PIB - %	1,8	1,2	-3,3	5,0	2,9	2,9	1,8
PIB nominal - BRL bi	7.004	7.389	7.610	8.899	9.915	10.680	11.419
PIB nominal - USD bi	1.916	1.872	1.475	1.649	1.920	2.129	2.224
População - Milhões	208,5	210,1	211,8	213,3	214,8	216,3	217,7
PIB per capita - USD	9.189	8.910	6.964	7.731	8.936	9.843	10.215
Taxa nacional de desemprego - média anual (*)	12,4	12,0	13,8	13,2	9,3	8,0	8,0
Taxa nacional de desemprego - fim do ano (*)	12,3	11,7	14,8	11,7	8,5	8,0	8,0
Inflação							
IPCA - %	3,7	4,3	4,5	10,1	5,8	4,6	4,0
IGP-M - %	7,5	7,3	23,1	17,8	5,5	-3,9	3,7
Taxa de Juros							
Selic - final do ano - %	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	11,75	9,50
Balanço de Pagamentos							
BRL / USD - final de período	3,88	4,03	5,19	5,57	5,28	5,00	5,25
Balança comercial - USD bi	47	35	50	61	62	90	60
Conta corrente - % PIB	-2,9	-3,6	-1,9	-2,8	-2,8	-1,5	-1,7
Investimento direto no país - % PIB	4,1	3,7	3,0	2,8	4,8	3,3	3,1
Reservas internacionais - USD bi	387	367	356	362	325	330	340
Finanças Públicas							
Resultado primário - % do PIB	-1,5	-0,8	-9,2	0,7	1,3	-1,0	-1,2
Resultado nominal - % do PIB	-7,0	-5,8	-13,3	-4,3	-4,6	-7,7	-7,8
Dívida pública bruta - % do PIB	75,3	74,4	86,9	78,3	72,9	75,2	78,3
Dívida pública líquida - % do PIB	52,8	54,7	61,4	55,8	57,1	61,3	64,6

Fonte: FMI, Bloomberg, IBGE, BCB, Haver e Itaú

(*) Taxa de desemprego medida pela Phad Contínua

II – Análise Setorial - o mercado crédito imobiliário

O segmento do crédito imobiliário bateu recordes nos últimos anos apesar do cenário econômico de juros ainda altos, ajudado pela diversificação das fontes de recursos e pela menor dependência dos recursos direcionados, como os da caderneta de poupança.

As chamadas fontes alternativas de crédito imobiliário - fundos, letras e certificados de recebíveis (FIIs, LCIs, LIGs e CRIs) - têm crescido nos últimos anos como boas opções de investimento na carteira dos brasileiros.

Com isso, já superaram em termos nominais e relativos a poupança, que é, historicamente, a principal origem dos empréstimos para a compra e a construção de imóveis no Brasil.

Na visão de especialistas, esta transformação tem sido essencial para o setor da construção não ficar parado mesmo quando faltam ovos em algumas das cestas.

O volume de recursos disponível para financiar o mercado imobiliário aumentou de R\$ 1,63 trilhão em julho de 2021 para R\$ 1,80 trilhão no mesmo mês de 2022, chegando a R\$ 2,04 trilhões em julho deste ano (2023).

O montante diz respeito a todos os tipos de instrumentos de crédito atrelados a bens imobiliários e representa uma alta de 25% no período, de acordo com dados da Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip).

A evolução aconteceu mesmo com o encolhimento de 7,5% do saldo disponível no Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) no período, quando baixou de R\$ 798 bilhões em julho de 2021 para R\$ 772 bilhões em 2022 e R\$ 739 bilhões em julho deste ano.

Paralelamente, houve uma expansão das fontes alternativas. Juntas, as carteiras totais de fundos de investimento imobiliários (FIIs), letras de crédito imobiliário (LCIs), letras imobiliárias garantidas (LIGs) e certificados de recebíveis imobiliários (CRIs) foram de R\$ 338 bilhões em 2021 para R\$ 555 bilhões no ano passado e para R\$ 765 bilhões este ano, passando a caderneta em volume de dinheiro.

A ultrapassagem também aconteceu em termos relativos. A participação da poupança no financiamento total do setor vem caindo ano a ano: de 46% para 43% e, agora, 36%. Por outro lado, as fontes alternativas pularam de 24% para 31% no ano passado e, agora, 38%.



Outra cesta importante é o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), destinado para a habitação popular, como o Minha Casa Minha Vida. Em volume, o saldo na carteira do fundo cresceu de R\$ 440 bilhões para R\$ 533 bilhões no período, enquanto em participação nos financiamentos ficou estável em 26%.

“Percebemos como outras fontes de financiamento vêm ganhando importância no mercado”, disse o presidente executivo do Sindicato da Habitação de São Paulo (Secovi-SP), Ely Wertheim. “Isso ainda não acontece na velocidade com que a gente gostaria, por conta dos juros altos e de outros problemas estruturais da economia, mas são avanços relevantes.”

Wertheim lembrou que por muitos anos as incorporadoras tiveram seus projetos limitados pelo volume de dinheiro disponível para financiamentos nas cadernetas e no fundo de garantia.

Daí a importância de haver cada vez mais a diversificação de fontes. Embora essa transformação já esteja em andamento, existe a barreira dos juros maiores nos demais instrumentos, o que ainda inibe a contratação de crédito.

“Ainda dependemos da caderneta de poupança como fonte de recursos para a construção. O incorporador ainda vai ficar muito tempo agarrado a ela”, estimou.

Para reverter essa dinâmica, o Secovi-SP e a B3 fecharam uma parceria neste mês para aproximar as incorporadoras de pequeno e médio porte do mercado financeiro.

A ideia é apontar formas de aumentar a governança das empresas e estreitar o laço com agentes estruturadores de crédito, abrindo uma nova porta para financiamentos, explicou Wertheim.

O presidente da Associação Brasileira das Incorporadoras Imobiliárias (Abrainc), Luiz França, também defende a diversificação, mas sem renunciar à caderneta. “A poupança não vai acabar, mas a diminuição da sua dependência é fundamental, porque assim não limitamos a expansão do mercado à disponibilidade de recursos dela”, disse. “Enquanto a poupança é uma piscininha, o mercado financeiro tem muito mais recurso para colocar no crédito imobiliário.”

França destacou ainda a importância do mercado de capitais para o mercado imobiliário, citando que, atualmente, existem 28 incorporadoras listadas na Bolsa. Deste total, sete abriram o capital entre 2019 a 2020, levantando R\$ 9 bilhões.



“Não é só uma questão de levantar dinheiro, é um sinal de confiança dos investidores no setor. As empresas amadureceram e melhoraram a governança para entrar no mercado de capitais.”

Neste ano, MRV, Direcional, Tenda e Plano & Plano estão com emissões secundárias de ações acima de R\$ 2 bilhões, enquanto outras incorporadoras, como Emccamp, pensam em abrir capital.

O presidente da Abecip, José Rocha Neto, afirmou que não vai faltar dinheiro para financiar o setor - ainda que o volume de empréstimos esteja em queda neste ano. O problema, segundo ele, é que a captação dos recursos por meio dos instrumentos alternativos ficou mais cara e isso precisa ser repassado para a taxa de juros na ponta, o que acaba culminando em uma diminuição nas contratações.

“Não existe restrição de recurso. O que acontece é que o recurso está um pouquinho mais caro, aí ele freia”, disse. “A mensagem boa é que existem fontes alternativas de funding que têm ganhado peso no financiamento do setor.”

Por outro lado, as instituições financeiras já ultrapassaram o patamar de 65% de destinação obrigatória de recursos da poupança para o financiamento imobiliário. Para não deixar de seguir liberando empréstimos, a solução das instituições foi buscar outras fontes de recursos, como os CRIs, LCIs e LIGs - cuja remuneração é atrelada ao CDI, portanto, mais alta que a da caderneta de poupança.

Fonte: <https://www.estadao.com.br/economia/fii-lci-cri-lig-poupanca-fgts-credito-imobiliario/>

3ª Parte – Metodologia Utilizada e Determinação do Valor Econômico da empresa e do Patrimônio Líquido dos Acionistas

I - Determinação do Valor da empresa através do modelo dos Fluxos de Caixa Descontados (DCF)

Dentro da moderna teoria financeira, a avaliação de uma empresa e do patrimônio dos acionistas, podem ser realizados através de diversos modelos que levam em consideração a continuidade das operações da empresa ("Going Concern Value"). São eles:

- a) Valor do Patrimônio Líquido ajustado à preços de mercado;
- b) Valor obtido através de Índices e múltiplos com transações no mercado (compra ou venda) com empresas semelhantes, do tamanho e nível de risco da empresa avaliada (*Fair Market Value*);
- c) Valor obtido através da utilização de Índices e Múltiplos de Mercado (*Relative Valuation*);
- d) Modelo dos Fluxos de Caixa descontados (DCF) e do valor residual, trazidos a valor presente pela taxa de desconto (WACC).

A avaliação dos negócios da **CREDIMORAR** foi desenvolvida através do modelo dos fluxos de caixa descontados (DCF) considerado na literatura de Finanças como o mais adequado ao objetivo de apurar-se o valor justo de uma empresa.

É possível e fundamental, no processo de avaliação, considerar a qualidade de sua administração e a possibilidade e perspectiva de crescimento da empresa, pela melhor utilização e combinação ideal de todos os seus ativos tangíveis e intangíveis.

O critério de "Continuidade da Empresa" (*Going Concern Value*), considera o fato de que a empresa é um ente vivo e dinâmico, está funcionando e em plena operação, sendo este o critério ou modelo que melhor identifica e caracteriza o seu valor intrínseco ou econômico e que pressupõe a condição de continuidade das suas operações.

O método do DCF determina o valor econômico da empresa a partir de sua capacidade de gerar benefícios operacionais de caixa no futuro.

Estes fluxos de caixa são calculados através do conceito de *Free Cash Flow* (FCF), dos quais são deduzidos, dos Fundos Operacionais de Caixa, todos os investimentos em ativos imobilizados (CAPEX – *Capital Expenditures*) e capital de giro previstos de serem executados no período da projeção.

Representa, em outras palavras, a capacidade de geração operacional de caixa disponível da empresa para os períodos futuros, produzida a partir do desempenho previsto dos negócios.



Os demonstrativos financeiros projetados foram elaborados pelo nosso Depto. Técnico com o auxílio dos executivos financeiros da empresa e que apresentamos nos anexos deste relatório.

O prazo definido para as projeções utilizado neste tipo de avaliação é de usualmente 10 (dez) anos mais perpetuidade no modelo. Neste caso estamos utilizando um período de 05 (cinco) anos, considerando os dados contábeis disponíveis.

Para fins de análise de sensibilidade, adotou-se também um horizonte indeterminado (perpetuidade), assumindo o pressuposto da continuidade de suas atividades.

A metodologia de projeção admite uma separação da maturidade dos fluxos de caixa em dois períodos: o explícito, onde é possível prever-se determinado comportamento dos fluxos de caixa, e o residual, entendido como a perpetuidade.

Diante da ausência de uma melhor capacidade de previsão após o período explícito admite-se no modelo, de forma conservadora, um crescimento (G) ou não dos valores de caixa na perpetuidade. Neste caso, admitimos crescimento de 6,20 % ao ano.

Este pressuposto não significa, todavia, que não haja investimentos previstos nos diversos períodos da projeção. Em verdade, neste procedimento está implícita a hipótese de que todos os re-investimentos dos resultados de caixa efetuados ao longo dos períodos futuros apresentam uma taxa de retorno igual ao custo de oportunidade do capital investido.

Ou seja, a hipótese implícita nesta situação é a da inexistência de valor econômico a ser agregado, sendo o capital investido remunerado exatamente igual ao custo do capital.

Os fluxos de caixa futuros na projeção explícita e a parcela proveniente dos fluxos de caixa relativos ao período residual (método da perpetuidade) são descontados a uma determinada taxa de desconto ou custo de capital médio ponderado (WACC - *Weighted Average Cost of Capital*) (custo de oportunidade ou de atratividade), compatível com os níveis de riscos da empresa (operacional, financeiro e setorial).

A taxa de desconto dos fluxos de caixa é obtida pela média ponderada dos custos de oportunidade dos proprietários de capital (credores e acionistas).

O WACC é entendido como o retorno mínimo requerido pelos provedores de recursos de forma a remunerá-los pelo risco assumido.



Ao se descontar os vários fluxos de caixa do período explícito e do período residual pelo custo de capital médio ponderado para o momento presente, determina-se o valor da empresa para os acionistas e credores.

Deduzindo-se o valor de mercado das dívidas financeiras de curto e longo prazo (*Debt*) deste total, chegaremos ao valor da empresa para os acionistas.

O valor da empresa que excede ao valor contábil de seus ativos é considerado como o valor dos seus ativos intangíveis, ou seja, quanto à empresa vale a mais do que se gastaria para se constituí-la, admitindo-se os valores dos ativos e passivos a custos de reposição.

Neste modelo devemos incluir, quando houver os ativos e passivos não operacionais ao patrimônio da empresa.

Como eles não estão contribuindo para a formação dos fluxos de caixa operacionais projetados, o resultado da avaliação (valor presente destes fluxos) não contempla seus valores de mercado, devendo-se somar ou deduzir estes montantes para se atingir o valor completo da empresa.

A mensuração do valor de uma empresa não segue os ditames de uma ciência exata, na qual se comprova empiricamente os resultados obtidos. As variáveis consideradas na mensuração buscam se aproximar da realidade econômica esperada para empresa com base em premissas de comportamento futuro.

De certo modo, não há como se eliminar totalmente a subjetividade na definição do valor de uma empresa, especialmente por consistir em método baseado em resultados futuros esperados segundo a abordagem adotada.

Um dos fatores pelo qual se adquire uma empresa é o valor presente dos rendimentos a se realizarem no futuro, sujeito a imprevistos e variáveis exógenas ao controle. Não obstante, outros interesses de vendedores e compradores obviamente podem influenciar na sistemática da avaliação, expandindo-se o intervalo do valor da negociação da empresa.

Na avaliação do negócio, adotou-se a seguinte estrutura de fluxos de caixa operacionais disponíveis (*Free Cash Flow* - FCF), expressa em reais de poder aquisitivo corrente:

(+)	Lucro Operacional Antes do IR/CS (EBIT)
(-)	Imposto de Renda/Contribuição Social
(=)	Net Operation Profit After Taxes (NOPAT)
(+)	Despesas de Depreciação e Despesas Não-Caixa (+) Despesas Financeiras
(=)	Fundos das Operações (EBITDA)
(-)	Investimentos em Capital Fixo (CAPEX)
(-)	Investimentos em Capital de Giro
(=)	Fluxo de Caixa livre das operações

O resultado do valor da empresa, dentro do conceito de valor presente líquido (VPL), considera na data base, os fluxos de caixa futuros e o valor residual descontado pelo custo de capital médio ponderado (WACC), conforme fórmula a seguir:

$$V_e = \sum_{n=1}^t \frac{CF_n}{(1+k)^n} + \frac{VR}{(1+k)^t}$$

Onde:

V_e = Valor econômico atual da empresa;

CF_1 a CF_n = Fluxos de Caixa das Operações Projetados;

k = Taxa de desconto ou custo de capital médio ponderado (WACC – *Weighted Average Cost of Capital*) apropriado ao nível de risco da empresa e determinada segundo o CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) – Anexo II e III;

n = número de períodos projetados;

t = número do último período projetado;

VR = Valor Residual determinado pelo critério de perpetuidade, que é demonstrado abaixo (Modelo de Gordon):

$$V_R = \frac{CF_{t+1}}{k - g}$$

CF_{t+1} = Fluxo de Caixa das Operações ao fim do primeiro ano após o período de previsão explícito;

g = taxa estimada de crescimento do resultado operacional (Fluxos de Caixa), considerando o seu comportamento histórico e as projeções de resultados futuros.



As projeções dos demonstrativos financeiros foram elaboradas em R\$ em moeda corrente, a partir das premissas fixadas e das informações levantadas na própria empresa, mas, que foram analisadas e criticadas pela nossa equipe técnica.

Esses demonstrativos, bem como os valores finais da empresa, para a data-base, estão apresentados no Anexo V.

4ª Parte - Conclusão

I – Valores e Considerações Finais

I.I - Valor Econômico e Valor Patrimonial para os Acionistas:

- Existência indeterminada da empresa, em conformidade com o princípio da continuidade, de onde decorre um valor adicional de perpetuidade;
- Admitimos taxas de crescimento das receitas brutas da empresa **CREDIMORAR**, compatíveis com a perspectiva econômica brasileira, da sua atual conjuntura e do comportamento do setor de crédito imobiliário;
- O custo de capital médio ponderado (WACC) utilizado foi de 17,57 % real.

Com base nos dados referidos, nas informações e premissas fixadas e de acordo com os critérios usuais de análise econômico-financeira desenvolvidos ao longo deste trabalho, estimamos os seguintes valores, na data-base em 31/12/2022 (data-base da avaliação):

UPI NEWCO CREDIMORAR	31/12/2022 R\$
Valor Presente dos Futuros Fluxos de Caixa	32.005.998
(+) Valor Presente da Perpetuidade	89.868.847
(+) Aplicações Financeiras	-
(=) VALOR DA EMPRESA – CREDIMORAR (Enterprise Value)	121.874.845
(-) Saldo Devedor - Credores Aderentes – UPI NewCO Credimorar (Debt)	(64.489.040)
(=) VALOR PATRIMONIAL PARA OS ACIONISTAS (Equity Value)	57.385.805

Ressaltamos que os valores estimados neste estudo estão vinculados às condições econômicas da empresa e aos cenários construídos para essa simulação acordados nas nossas últimas reuniões, devendo o usuário deste laudo analisar estes resultados em conjunto com as condições, premissas e pressupostos fixados nos modelos de projeção dos demonstrativos financeiros e que fazem parte integrante deste trabalho.

É importante esclarecer também, que este relatório é formado por estimativas e projeções estruturadas pela **MS CARDIM**, em um modelo de análise econômico-financeira, baseado em dados fornecidos pelo setor de contabilidade da **NEXPE** e/ou **CREDIMORAR** e considerados fidedignos, e demais levantamentos de mercado, efetuados pela nossa equipe técnica a respeito da performance histórica e futura da empresa.

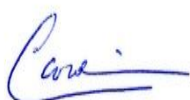
Estes demonstrativos, estimativas e projeções refletem significativamente as premissas e julgamentos em relação aos futuros resultados esperados, incluindo pressupostos do plano das operações da empresa, das condições atuais da conjuntura econômica, das premissas adotadas neste estudo, entre outras e das quais dependem os resultados projetados.

A performance efetiva da empresa está sujeita pelos inúmeros fatores não controláveis pela **MS CARDIM** ou pela própria administração atual, incluindo principalmente a conjuntura econômica, a evolução do equilíbrio da oferta e da demanda no setor de operações de crédito imobiliário, política de impostos, custos das operações, evolução da estrutura de capital e outras variáveis relevantes.

Por fim, ressalve-se que a avaliação econômica de uma empresa e do Patrimônio Líquido dos acionistas, não são tarefas simples e exigem exercícios de projeção em conformidade com cenários macroeconômicos e setoriais futuros, cujo ponto de partida ou de base são os demonstrativos financeiros históricos.

O trabalho ora apresentado está calcado na experiência da **MS CARDIM** de mais de 35 anos, realizando trabalhos em inúmeras empresas nas áreas de consultoria financeira, avaliação de empresas, de ativos tangíveis e de negócios.

São Paulo, 10 de novembro de 2023



MARIO SERGIO CARDIM NETO
ECONOMISTA
CORECON n.º 3941 - 2ª. Região - SP



MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA
CORECON n.º RE/2327 - 2ª Região - SP.



MARIO SERGIO MORAES BARROS CARDIM
ENGENHEIRO
CREA - SP nº 5.061.894.681

II – Termo de Encerramento

Nada mais havendo a ser esclarecido, damos por encerrado o presente relatório, que se compõe de 37 (trinta e sete) folhas computadorizadas de um só lado e rubricadas, sendo a última folha datada.

Anexos:

- I - Premissas e pressupostos utilizados nas Projeções para o período explícito de 2023 a 2027
- II - Definição e Identificação do Custo de Capital Médio Ponderado (Taxa de Desconto)
- III - Parâmetros adotados para cálculo do custo de capital médio ponderado (Taxa de Desconto)
- IV - Demonstrativos Financeiros Projetados
- V - Valor econômico da empresa e do Patrimônio Líquido dos acionistas
- VI – Índices financeiros publicados pelo professor Aswath Damodaran
- VII – Glossário Técnico

São Paulo, 10 de novembro de 2023

Anexo I – Premissas e Pressupostos utilizados nas projeções de 2023 a 2027

PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2023 ATÉ 2027

Descrevemos a seguir, detalhadamente, todas as condições, hipóteses, premissas e pressupostos adotados na elaboração das projeções e simulações financeiras dos demonstrativos financeiros da **CREDIMORAR**, abrangendo o período de 2023 a 2027.

Este Estudo Técnico foi preparado pela **MS CARDIM & ASSOCIADOS LTDA. ("MS CARDIM")** com base em informações fornecidas pela diretoria da empresa e seus consultores, visando fornecer um maior entendimento sobre o modelo de negócios da **CREDIMORAR**.

Os demonstrativos financeiros históricos, os dados e informações necessárias para a elaboração das projeções, foram obtidos junto a diretoria da empresa e depois de analisados e criticados, foram planilhados pela nossa equipe técnica.

No decorrer do trabalho foram recebidas sugestões e/ou complementação das informações que se tornaram necessárias ao aprofundamento e detalhamento da análise, chegando-se às projeções finais consideradas como factíveis pela diretoria da empresa.

Foi desenvolvida uma modelagem financeira construída especificamente para a **CREDIMORAR**, criada a partir de um sistema matemático-financeiro, refletindo o mais próximo possível da realidade do seu funcionamento contábil, organizacional e operacional, de tal forma que as projeções dos demonstrativos financeiros e incluindo os demonstrativos dos fluxos de caixa, demonstrem o provável comportamento futuro da empresa para os próximos 5 (cinco) anos.

1. MOEDA UTILIZADA E PERÍODOS DE ANÁLISE

As projeções financeiras estão apresentadas em termos nominais em uma moeda corrente e foram preparadas a partir das premissas adotadas para realizar as projeções financeiras anuais e foram realizadas para o período de 2023 a 2027, considerando a data base de 31 de dezembro de 2022.

2. MEMÓRIAS DE CÁLCULO E HISTÓRICOS DAS PROJEÇÕES

As premissas básicas, os dados e informações necessárias para a elaboração das projeções, bem como dados históricos foram fornecidas pela gestão da empresa, tendo como fundamento o Plano Orçamentário da empresa, preparado pelos seus executivos financeiros, para os exercícios de 2023 a 2027.

Na modelagem financeira construída, as simulações de estratégias financeiras, operacionais e administrativas foram realizadas com base nos seguintes parâmetros básicos (“*value drivers*”) e metas:

- Metas preconizadas pelo Plano Orçamentário da empresa;
- Crescimento das Receitas Brutas;
- Estrutura e Custo de Capital;
- Estrutura e comportamento dos Custos e despesas operacionais;
- Níveis de capital de giro e de novos investimentos (CAPEX);
- Margem operacional;
- Depreciação, amortização em ativos e novos investimentos;
- Alíquotas de Imposto de Renda e Contribuição Social.

A partir de todos os dados históricos, informações e premissas, foi elaborado um cenário, conservador sendo que as premissas e pressupostos adotados e apresentados nos Mapas de Premissas nortearam a elaboração dos demonstrativos financeiros projetados apresentados no **ANEXO IV**.

**Anexo II – Definição e Identificação do Custo de Capital - WACC
(Taxa de Desconto) utilizada segundo o CAPM (*Capital Asset Pricing
Model*)**

Definição e Identificação do Custo de Capital Médio Ponderado (Taxa de Desconto) utilizada segundo o CAPM (Capital Asset Pricing Model)

A taxa de desconto utilizada para descontar os fluxos futuros de caixa da empresa e do valor residual é conhecida também como custo de capital médio ponderado (WACC - *Weighted Average Cost of Capital*).

Esta taxa converte os fluxos de caixa futuros e mais o valor residual em valor presente para todos os investidores, considerando que, tanto os credores quanto os acionistas esperam ser recompensados pelo custo de oportunidade de investir recursos em um negócio específico em vez de investir em outros negócios com risco equivalente.

O princípio mais importante a ser seguido quando se calcula o WACC é que ele deve ser consistente com o método de avaliação utilizado e com a definição dos fluxos de caixa a serem descontados.

Para a apuração do custo de capital médio ponderado (WACC) devem ser obtidos:

- a) O custo do capital próprio (*equity*) $\Rightarrow K_e = E$.
- b) O custo do capital de terceiros (*debt*) $\Rightarrow K_d = D$.
- c) As participações relativas de cada fonte de recursos na estrutura de capital da empresa.

Devem ser considerados na apuração dessas taxas o risco sistemático, o da empresa (financeiro e operacional) e ainda o valor do dinheiro no tempo.

A determinação adequada dessas taxas e parâmetros é de extrema importância, pois são utilizados no cálculo do valor presente dos fluxos de caixa e do valor residual, influenciando direta e sensivelmente esses valores.

O CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO (EQUITY)

Para estimar-se o custo do capital próprio (K_e), utilizou-se os parâmetros do mercado norte-americano, uma vez que os indicadores nacionais são escassos e provocam distorções no modelo, recomendando-se adotar o custo real de capital praticados nos Estados Unidos e acrescentando-se um prêmio pelo Risco Brasil.

Além de inclusões do Risco Brasil, alguns ajustes devem ser feitos para adequar os parâmetros internacionais à realidade brasileira e também as características específicas da avaliação em referência, abordando no cálculo os efeitos do nível da diversificação da carteira do potencial investidor e também do nível de liquidez do perfil de ativo que está sendo analisado, comparativamente ao mercado de ações nacional.

Os cálculos são efetuados dentro do conceito tradicional do CAPM – *Capital Asset Pricing Model*, estimando-se a taxa de juros livre de risco e o prêmio pelo risco em função do *Beta* alavancado para o negócio em estudo, além de estimar-se o risco Brasil, risco de liquidez (empresa de capital fechado) e o “size premium” (tamanho da empresa):

$$K_e = R_{fr} + \beta \cdot [E(R_m) - R_f] + R_{Liq.} + R_{sizepremium} + Risco\ Brasil$$

A utilização dos índices de risco Brasil, risco de liquidez e o risco por tamanho são necessários para ajustar os dados do padrão norte – americano às características de mercado nacional.

A) *Rfr = Risk-free rate – Taxa de juros para ativo livre de risco*

Para a taxa livre de risco, foi utilizado o rendimento das US T.Bond (Daily Treasury Yield Curve Rate – 20 anos).

B) *β – Coeficiente Beta*

Esse coeficiente mede a volatilidade das taxas de retorno de uma ação em relação a um Índice de Mercado, sendo o indicador do Risco Sistemático, para aquela ação.

Para a determinação do Coeficiente Beta específico para a empresa foram assumidos os valores calculados pelo Professor Aswath Damodaran para o mercado norte-americano que utiliza a série histórica do Morning Star (ex - Instituto Ibbotson - USA).

Utilizamos como referência o Beta médio alavancado do segmento “*BROKERAGE AND INVESTMENTS BANKING*”, ajustando-o em função de alavancagem específica da **CREDIMORAR**, através da seguinte fórmula:

$$\beta_L = \beta_u \times \left\{ 1 + \left[(1 - t) \times \frac{D}{E} \right] \right\}$$

Onde:

β (Alavancado) = risco sistemático da ação da empresa em análise

t = Alíquota de imposto de renda e contribuição social

D/E = Total de dívida ^(D) em relação ao patrimônio líquido ^(E)

β_u = Beta não alavancado (unleveraged)

β_L = Beta alavancado (leveraged)

Dado que a relação da dívida na estrutura de capital da **CREDIMORAR** é diferente da média do mercado, adotamos para apurar o custo de capital próprio, o beta alavancado específico para a empresa.

C) R_m – Retorno do Mercado de Ações – $[E(R_m)]$

A taxa de retorno esperada do mercado de ações medida por um índice de mercado é utilizada supondo-se que esse indicador possa representar o retorno médio de todos os setores da economia.

É obtido através da série histórica do indicador para os últimos 20 anos (taxa média geométrica de retorno anual), identificada no site do Profº A. Damodaran, com a publicação do Morning Star (ex - Instituto Ibbotson - USA).

D) *Market risk-premium* – Prêmio por risco assumido ($Mrp = [E(R_m) - R_{fr}]$)

É determinado pela diferença entre A taxa de retorno esperado e o *risk-free rate* (R_{fr}) esperado do mercado de ações $[E(R_m)]$.

Adotamos, um prêmio médio de risco histórico, acima da taxa livre de risco, conforme índices históricos de performance de longo prazo de índices de ações nos Estados Unidos, apresentados em publicações do Professor Aswath Damodaran, relativas ao custo de capital próprio e apresentado nos Anexos deste texto.

Uma vez que por fatores endógenos e exógenos à economia brasileira, as variáveis têm apresentado comportamento volátil, entendemos que a média anual da diferença acima mencionada é o indicador mais coerente para o cálculo do custo do capital.

E) *Size Risk Premium*

O CAPM não considera no cálculo do custo de capital, o prêmio pelo porte da empresa - "size risk premium".

O Morning Star (ex - Ibbotson) seleciona o prêmio pelo porte da empresa, de acordo com a sua capitalização do mercado, divulgando periodicamente as médias de percentuais de risco adicional.

O pressuposto é de que empresas menores tem um risco maior do que as empresas maiores e portanto, demandam uma taxa adicional de prêmio por esse tipo de risco.

F) Country Risk Premium

O risco de um país é medido pelo número de pontos percentuais (%) de seus títulos soberanos acima da taxa de rendimentos de títulos soberanos de outro país que seja considerado como paradigma ou "benchmark" mundial.

Neste caso, estamos utilizando a taxa publicada pelo Professor Damodaran, do Moody's Rating –(Ba2) segundo classificação de risco de países emergentes.

G) Risco de Liquidez

Risco de Líquidez (Rliq.) = Consideramos que a empresa é de capital fechado e de tamanho médio, não havendo liquidez para suas ações.

Dessa forma, é estimado um prêmio por risco de liquidez.

O CUSTO DO CAPITAL DE TERCEIROS (DEBT)

Refere-se aos custos de capital de terceiros de longo prazo e podem ser os históricos ou os de mercado, praticados atualmente.

Para se obter este custo, estima-se o custo de capital médio ponderado de terceiros, a partir dos financiamentos existentes na data-base da avaliação, considerando-se prazos de amortização e taxa de juros dos financiamentos.

Na hipótese de que os mesmos sejam equivalentes (históricos e os de mercado), ou seja, a empresa vem captando esse tipo de recursos, em datas recentes, os mesmos podem ser utilizados, sem provocar distorções no custo de capital total.

Podem ser estimados, também, a partir dos custos dos recursos de longo prazo, fornecidos pelo BNDES ou alternativamente ainda por emissão de debêntures simples (longo prazo), considerados os custos das últimas emissões no mercado de capitais.

Esses custos serão utilizados na composição ponderada do custo de capital total, líquido de Imposto de Renda, onde:

$$K_d = \text{custo da dívida} = \text{taxa de juros} \times (1-T)$$

Onde:

T = Imposto de Renda e Contribuição Social, atualmente vigentes na empresa.

Neste caso, como a **CREDIMORAR** não tem passivos financeiros, o custo de capital médio ponderado (WACC) ira refletir somente o custo de capital proprio.

O CUSTO DE CAPITAL MÉDIO PONDERADO (WACC)

Apurados o custo do capital próprio, o custo do capital de terceiros e as participações relativas de cada fonte de recursos no capital total, determina-se o custo médio ponderado de capital da empresa.

A fórmula geral utilizada para a estimativa do WACC depois dos impostos é a seguinte:

$$WACC = \left[\frac{D}{(D+E)} \right] \times K_d \cdot (1-t) + \left[\frac{E}{(D+E)} \right] \times K_e$$

Onde:

WACC = Custo de capital médio ponderado

K_d = Custo de dívida (capital de terceiros \Rightarrow D)

t = Alíquota de imposto de renda e contribuição social

$\frac{D}{D+E}$ = Participação da dívida na estrutura de capital total

K_e = Custo de patrimônio líquido (capital próprio \Rightarrow E)

$\frac{E}{D+E}$ = Participação do Patrimônio Líquido na estrutura de capital total.

Assim, para a situação atual da **CREDIMORAR** foram admitidos os seguintes parâmetros para apuração do custo de capital médio ponderado (WACC) para desconto dos fluxos de caixa esperados, que estão descritos no Anexo III.

Anexo III – Parâmetros adotados para Cálculo de Custo de capital (Taxa de Desconto)

Parâmetros adotados para Cálculo do Custo do Capital (Taxa de Desconto)

(WACC)

Beta (b) do Setor	1,20	Aswath Damodaran - Brokerage & Investment Banking
Endividamento do Setor	66,79%	Aswath Damodaran - Brokerage & Investment Banking
Capital próprio do Setor	33,21%	Aswath Damodaran - Brokerage & Investment Banking
IR (EUA) do Setor	15,32%	Aswath Damodaran - Brokerage & Investment Banking
Beta (β_U) do Setor	0,45	
Endividamento da Empresa	0,00%	
Capital próprio da Empresa	100,00%	
IR/CS da Empresa	34%	
Beta (β_L) da Empresa	0,45	
<i>Risk Free Rate</i> (Taxa livre de risco)	3,81%	U.S. Department (Daily Treasury Yield Curve Rates)
<i>Market Risk Premium</i>	5,94%	Aswath Damodaran
Country Risk Premium (Risco Brasil)	5,19%	Aswath Damodaran (Moody's Rating - Ba2)
Risco de Liquidez	2,00%	Risco pela falta de Liquidez
Risco de Tamanho (SIZE Premium)	2,00%	Ibbotson/Kroll <i>Size Premium</i>
K_e Total	15,65%	
Inflação USA	2,40%	PWC - Global Economy Watch Projection
Inflação Brasil	4,10%	PWC - Global Economy Watch Projection
K_e (custo cap próprio) BR	17,57%	
K_d (custo cap terceiros)	0,00%	
WACC (k_o)	17,57%	

Atualização: 10/2023

Anexo IV – Demonstrativos Financeiros Projetados

DEMONSTRATIVO DO RESULTADO

DRE - Projeções					
	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Receita Bruta	102.593.583	128.327.941	161.970.491	202.825.089	247.064.069
Impostos e Deduções	(6.653.484)	(7.918.539)	(9.990.753)	(12.513.979)	(15.245.136)
Receita Líquida	95.940.099	120.409.402	151.979.738	190.311.110	231.818.934
Custos	(70.727.868)	(87.135.383)	(110.043.099)	(137.913.758)	(168.385.509)
Lucro Bruto	25.212.231	33.274.018	41.936.640	52.397.352	63.433.425
<i>Margem Bruta</i>	<i>26,3%</i>	<i>27,6%</i>	<i>27,6%</i>	<i>27,5%</i>	<i>27,4%</i>
SG&A	(17.912.660)	(18.791.447)	(21.764.510)	(25.006.448)	(27.036.999)
EBITDA	7.299.571	14.482.571	20.172.129	27.390.903	36.396.426
<i>Margem EBITDA</i>	<i>7,6%</i>	<i>12,0%</i>	<i>13,3%</i>	<i>14,4%</i>	<i>15,7%</i>
Depreciação & Amortização	(1.344.696)	(1.621.777)	(2.001.670)	(2.400.462)	(2.819.099)
EBIT	5.954.875	12.860.794	18.170.460	24.990.441	33.577.326
<i>Margem EBIT</i>	<i>6,2%</i>	<i>10,7%</i>	<i>12,0%</i>	<i>13,1%</i>	<i>14,5%</i>
Resultado Financeiro	(657.366)	472.721	766.080	1.344.247	2.434.706
EBT	5.297.509	13.333.514	18.936.539	26.334.689	36.012.032
<i>Margem EBT</i>	<i>5,5%</i>	<i>11,1%</i>	<i>12,5%</i>	<i>13,8%</i>	<i>15,5%</i>
IRPJ/CSLL	(1.284.602)	(4.533.395)	(6.438.423)	(8.953.794)	(12.244.091)
Lucro Líquido	4.012.907	8.800.119	12.498.116	17.380.894	23.767.941
<i>Margem Líquida</i>	<i>4,2%</i>	<i>7,3%</i>	<i>8,2%</i>	<i>9,1%</i>	<i>10,3%</i>

BALANÇO PATRIMONIAL – ATIVO

Balanco Patrimonial					
	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
ATIVO					
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	5.237.904	8.959.995	15.722.189	28.476.095	46.123.708
Contas a receber	672.765	824.784	1.041.010	1.303.589	1.587.920
Pagamentos antecipados e valores a receber	1.752.497	2.148.495	2.711.746	3.395.743	4.136.402
Impostos e créditos fiscais recuperáveis	2.686.975	3.294.131	4.157.723	5.206.445	6.342.043
Despesas antecipadas	94.759	119.934	151.465	189.826	231.768
Total de Ativo Circulante	10.444.900	15.347.339	23.784.133	38.571.699	58.421.841
Não Circulante					
Despesas antecipadas	3.266	1.633	-	-	-
Depositos Judiciais	958	479	-	-	-
Empréstimos e Partes Relacionadas	3.404.582	1.702.291	-	-	-
Ativos fixos	115.715	96.814	76.021	53.335	28.757
Intangíveis	4.931.805	5.138.927	5.058.051	4.674.775	3.973.978
Total de Ativo Não Circulante	8.456.325	6.940.144	5.134.072	4.728.111	4.002.735
Ativo Total	18.901.225	22.287.484	28.918.205	43.299.809	62.424.577

BALANÇO PATRIMONIAL – PASSIVO

Balanco Patrimonial - Projeções					
	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
PASSIVOS					
Circulante					
Contas a pagar	771.193	976.079	1.232.688	1.544.891	1.886.232
Salários, provisões e contribuições sociais	3.739.856	4.144.051	4.965.622	5.988.092	6.933.254
Obrigações fiscais	3.188.181	1.594.091	-	-	-
Outras contas a pagar	27.812	35.201	44.455	55.714	68.024
Empréstimos e Partes Relacionadas	-	-	-	-	-
Arrendamento	63.020	31.510	-	-	-
Revolver	-	-	-	-	-
Total Passivo Circulante	7.790.062	6.780.931	6.242.764	7.588.697	8.887.510
Não Circulante					
	2.434.614	1.217.307	-	-	-
Empréstimos e Partes Relacionadas	1.883.651	941.826	-	-	-
Arrendamentos	91.134	45.567	-	-	-
Passivo Não Circulante Total	4.409.400	2.204.700	-	-	-
Patrimônio Líquido					
Capital Social	4.175.025	4.175.025	4.175.025	4.175.025	4.175.025
Lucros Acumulados	2.526.739	9.126.829	18.500.416	31.536.087	49.362.043
Patrimônio Líquido	6.701.764	13.301.854	22.675.441	35.711.112	53.537.068
Patrimônio Líquido e Passivo	18.901.225	22.287.484	28.918.205	43.299.809	62.424.577

FLUXO DE CAIXA

Fluxo de Caixa - Projeções					
	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Lucro Líquido	4.012.907	8.800.119	12.498.116	17.380.894	23.767.941
(+) Depreciação & Amortização	1.259.885	1.621.777	2.001.670	2.400.462	2.819.099
(+/-) Necessidade de Capital de Giro	(353.889)	(563.879)	(587.165)	(687.727)	(903.717)
(-) Receitas Financeiras	(487.161)	(472.721)	(766.080)	(1.344.247)	(2.434.706)
(+) Despesas Financeiras	320.984	-	-	-	-
(+/-) Outros	1.179.000	(2.125.898)	(2.125.898)	-	-
(=) Fluxo de caixa operacional	5.931.725	7.259.400	11.020.643	17.749.382	23.248.617
(-) Capex Ativos Fixos	(10.000)	(10.000)	(10.000)	(10.000)	(10.000)
(-) Capex Intangíveis	(3.665.529)	(1.800.000)	(1.890.000)	(1.984.500)	(2.083.725)
(=) Fluxo de caixa dos investimentos	(3.675.529)	(1.810.000)	(1.900.000)	(1.994.500)	(2.093.725)
(+) Receita Financeira	487.161	472.721	766.080	1.344.247	2.434.706
(-) Despesa Financeira	(320.984)	-	-	-	-
(+) Injeção de capital	(903.663)	(2.200.030)	(3.124.529)	(4.345.224)	(5.941.985)
(-) Dividendos	(2.488.231)	-	-	-	-
(=) Fluxo de caixa de financiamentos	(3.225.717)	(1.727.309)	(2.358.449)	(3.000.976)	(3.507.279)
Cash Inicial	6.207.425	5.237.904	8.959.995	15.722.189	28.476.095
Varição	(969.521)	3.722.091	6.762.194	12.753.906	17.647.613
Cash Final	5.237.904	8.959.995	15.722.189	28.476.095	46.123.708

FLUXO DE CAIXA

	Projections						Perp
	Unit	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	
DCF							
1. DCF to Firm							
EBITDA	R\$ mn	7.299.571	14.482.571	20.172.129	27.390.903	36.396.426	39.308.140
Depreciação e Amortização	R\$ mn	(1.344.696)	(1.621.777)	(2.001.670)	(2.400.462)	(2.819.099)	(3.044.627)
EBIT	R\$ mn	5.954.875	12.860.794	18.170.460	24.990.441	33.577.326	36.263.512
(-) IRPJ / CSLL	R\$ mn	(2.024.657)	(4.372.670)	(6.177.956)	(8.496.750)	(11.416.291)	(12.329.594)
NOPAT	R\$ mn	3.930.217	8.488.124	11.992.503	16.493.691	22.161.035	23.933.918
(+) D&A	R\$ mn	1.344.696	1.621.777	2.001.670	2.400.462	2.819.099	3.044.627
(-) CAPEX	R\$ mn	(3.675.529)	(1.810.000)	(1.900.000)	(1.994.500)	(2.093.725)	(3.044.627)
(+/-) Δ Working Capital	R\$ mn	(353.889)	(563.879)	(587.165)	(687.727)	(903.717)	(976.015)
FCFF	R\$ mn	1.245.495,2	7.736.022	11.507.008	16.211.926	21.982.692	22.957.904
Custo médio ponderado de capital - WACC	% a.a.	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%
Fator de desconto - final do período	#	0,85	0,72	0,62	0,52	0,45	0,45
Fator de desconto - metade do período	#	0,92	0,79	0,67	0,57	0,48	0,48
(=) Fluxos de caixa descontados - FCFF	R\$ mn	1.149.008	6.073.806	7.688.963	9.219.388	10.639.237	11.111.222

Anexo V – Valor Econômico da Empresa (*Enterprise Value*) e do Valor Patrimonial para os Acionistas (*Equity Value*)

DETERMINAÇÃO DO VALOR ECONÔMICO DA EMPRESA (*ENTERPRISE VALUE*) E DO VALOR PATRIMONIAL PARA OS ACIONISTAS (*EQUITY VALUE*)

Corporate Value			
Valor Econômico da Empresa (<i>Valuation</i>) - UPI NewCo Credimorar			
Custo de Capital		17,57%	
Fluxo - Credimorar			
Período	Fluxos de Caixa Anuais	VP dos Flxs de Caixa	VP dos Flxs de Caixa Acumulados
2023	1.245.495	1.059.352	1.059.352
2024	7.736.022	5.596.471	6.655.823
2025	11.507.008	7.080.391	13.736.214
2026	16.211.926	8.484.528	22.220.742
2027	21.982.692	9.785.257	32.005.998
PERPETUIDADE	22.957.904		32.005.998
VPL dos Fluxos de Caixa			32.005.998
VPL do Valor Residual			89.868.847
Taxa de crescimento da perpetuidade (G)			6,20%
Perpetuidade			201.891.408
(+ Aplicações Financeiras			0
(=) Valor da Empresa - Credimorar (<i>Enterprise Value</i>)			121.874.845
(-) Saldo Devedor - Credores Aderentes – UPI NewCO Credimorar (<i>Debt</i>)			(64.489.039,67)
(=) Valor Patrimonial para os Acionistas (<i>Equity Value</i>)			57.385.805,04

Anexo VII – Índices financeiros publicados pelo professor Aswath Damodaran



Índices financeiros publicados pelo professor Aswath Damodaran

Date updated:	05/jan/23
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu
What is this data?	Cost of equity and capital (updateable) US companies
Home Page:	http://www.damodaran.com
Data website:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html
Companies in each industry:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls
Variable definitions:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datalist/variable.htm

[YouTube Video Guide](#)

To update this spreadsheet, enter the following

Long Term Treasury bond rate =	3.88%
Risk Premium to Use for Equity =	5.94%
Global Default Spread to add to cost of debt =	0.00%

Do you want to use the marginal tax rate for cost of debt?

If yes, enter the marginal tax rate to use

Standard Deviation	Basis Spread	Cost of Debt
0	0,25	0,85%
0,250001	0,5	1,62%
0,500001	0,65	2,00%
0,650001	0,8	3,13%
0,800001	0,9	5,26%
0,900001	1	7,37%
1,000001	10	11,57%

These costs of capital are in US\$. To convert to a different currency, please enter

Expected inflation rate in local currency =	1.50%
Expected inflation rate in US \$ =	1.50%

Industry Name	Number of Firms	Beta	Cost of Equity	E/(D+E)	Std Dev in Stock	Cost of Debt	Tax Rate	After-tax Cost of Debt	D/(D+E)	Cost of Capital	Cost of Capital (Local Currency)
Advertising	58	1.63	13,57%	68,97%	52,72%	5,88%	6,39%	4,41%	31,03%	10,73%	10,73%
Aerospace/Defense	77	1.41	12,28%	79,33%	37,56%	5,50%	8,60%	4,13%	20,67%	10,59%	10,59%
Air Transport	21	1.42	12,29%	34,92%	37,73%	5,50%	10,47%	4,13%	65,08%	6,98%	6,98%
Apparel	39	1.32	11,75%	65,98%	38,51%	5,50%	12,04%	4,13%	34,02%	9,15%	9,15%
Auto & Truck	31	1.54	13,03%	66,58%	52,61%	5,88%	3,00%	4,41%	33,42%	10,15%	10,15%
Auto Parts	37	1.47	12,64%	70,10%	39,52%	5,50%	9,30%	4,13%	29,90%	10,09%	10,09%
Bank (Money Center)	7	1.08	10,30%	31,61%	19,59%	4,73%	16,25%	3,55%	68,39%	5,68%	5,68%
Banks (Regional)	557	0.50	6,88%	60,75%	16,76%	4,73%	18,84%	3,55%	39,25%	5,57%	5,57%
Beverage (Alcoholic)	23	1.01	9,90%	81,36%	49,87%	5,50%	9,39%	4,13%	18,64%	8,82%	8,82%
Beverage (Soft)	31	1.30	11,62%	86,75%	41,72%	5,50%	6,42%	4,13%	13,25%	10,63%	10,63%
Broadcasting	26	1.32	11,73%	40,51%	46,90%	5,50%	15,76%	4,13%	59,49%	7,21%	7,21%
Brokerage & Investment Banking	30	1.20	11,04%	33,21%	28,00%	5,50%	15,32%	4,13%	66,79%	6,42%	6,42%
Building Materials	45	1.28	11,47%	77,56%	29,19%	5,50%	16,71%	4,13%	22,44%	9,82%	9,82%
Business & Consumer Services	164	1.17	10,84%	78,45%	45,78%	5,50%	9,43%	4,13%	21,55%	9,39%	9,39%
Cable TV	10	1.26	11,34%	48,25%	25,41%	5,50%	21,95%	4,13%	51,75%	7,60%	7,60%
Chemical (Basic)	38	1.25	11,29%	67,43%	46,58%	5,50%	9,83%	4,13%	32,57%	8,95%	8,95%
Chemical (Diversified)	4	1.41	12,27%	63,19%	39,49%	5,50%	12,02%	4,13%	36,81%	9,27%	9,27%
Chemical (Specialty)	76	1.28	11,47%	78,49%	42,32%	5,50%	10,75%	4,13%	21,51%	9,89%	9,89%
Coal & Related Energy	19	1.45	12,51%	82,16%	61,96%	5,88%	2,28%	4,41%	17,84%	11,06%	11,06%
Computer Services	80	1.17	10,84%	75,44%	47,78%	5,50%	6,47%	4,13%	24,56%	9,19%	9,19%
Computers/Peripherals	42	1.29	11,55%	91,31%	48,73%	5,50%	9,13%	4,13%	8,69%	10,90%	10,90%
Construction Supplies	49	1.26	11,39%	76,85%	35,11%	5,50%	10,52%	4,13%	23,15%	9,71%	9,71%
Diversified	23	1.04	10,05%	82,48%	57,84%	5,88%	2,98%	4,41%	17,52%	9,06%	9,06%
Drugs (Biotechnology)	598	1.24	11,26%	86,71%	58,41%	5,88%	0,94%	4,41%	13,29%	10,35%	10,35%
Drugs (Pharmaceutical)	281	1.27	11,41%	88,02%	64,88%	5,88%	2,37%	4,41%	11,98%	10,57%	10,57%
Education	33	1.10	10,42%	76,56%	41,81%	5,50%	7,10%	4,13%	23,44%	8,94%	8,94%
Electrical Equipment	110	1.59	13,32%	81,62%	58,55%	5,88%	4,47%	4,41%	18,38%	11,68%	11,68%
Electronics (Consumer & Office)	16	1.54	13,02%	85,87%	39,56%	5,50%	3,98%	4,13%	14,13%	11,76%	11,76%
Electronics (General)	138	1.20	11,02%	84,16%	44,94%	5,50%	6,29%	4,13%	15,84%	9,92%	9,92%
Engineering/Construction	43	1.20	10,99%	75,99%	35,17%	5,50%	13,30%	4,13%	24,01%	9,34%	9,34%
Entertainment	110	1.45	12,49%	75,03%	57,81%	5,88%	3,45%	4,41%	24,97%	10,47%	10,47%
Environmental & Waste Services	62	1.02	9,91%	79,66%	48,09%	5,50%	5,42%	4,13%	20,34%	8,73%	8,73%
Farming/Agriculture	39	1.14	10,65%	74,70%	54,43%	5,88%	6,64%	4,41%	25,30%	9,07%	9,07%
Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	223	0.89	9,14%	9,05%	27,15%	5,50%	14,61%	4,13%	90,95%	4,58%	4,58%
Food Processing	92	0.92	9,33%	77,60%	34,23%	5,50%	7,74%	4,13%	22,40%	8,16%	8,16%
Food Wholesalers	14	1.12	10,55%	68,42%	32,42%	5,50%	11,94%	4,13%	31,58%	8,52%	8,52%
Furn/Home Furnishings	32	1.27	11,43%	64,13%	41,91%	5,50%	12,67%	4,13%	35,87%	8,81%	8,81%
Green & Renewable Energy	19	1.60	13,39%	45,23%	67,60%	7,01%	6,73%	5,26%	54,77%	8,93%	8,93%
Healthcare Products	254	1.16	10,78%	88,81%	50,94%	5,88%	3,70%	4,41%	11,19%	10,07%	10,07%
Healthcare Support Services	131	1.16	10,77%	80,90%	47,79%	5,50%	6,74%	4,13%	19,10%	9,50%	9,50%
Healthcare Information and Technology	138	1.47	12,62%	87,56%	53,87%	5,88%	4,30%	4,41%	12,44%	11,60%	11,60%

Índices financeiros publicados pelo professor Aswath Damodaran (cont.)

Homebuilding	32	1,50	12,80%	75,57%	33,33%	5,50%	17,81%	4,13%	24,43%	10,68%	10,68%
Hospitals/Healthcare Facilities	34	1,17	10,85%	53,41%	51,19%	5,88%	9,56%	4,41%	46,59%	7,85%	7,85%
Hotel/Gaming	69	1,46	12,55%	60,03%	38,05%	5,50%	8,14%	4,13%	39,97%	9,18%	9,18%
Household Products	127	1,16	10,74%	86,56%	56,83%	5,88%	6,73%	4,41%	13,44%	9,89%	9,89%
Information Services	73	1,40	12,22%	88,45%	45,11%	5,50%	12,45%	4,13%	11,55%	11,29%	11,29%
Insurance (General)	21	1,23	11,17%	76,63%	43,76%	5,50%	10,26%	4,13%	23,37%	9,53%	9,53%
Insurance (Life)	27	0,94	9,46%	51,97%	28,89%	5,50%	11,41%	4,13%	48,03%	6,90%	6,90%
Insurance (Prop./Cas.)	51	0,80	8,65%	82,33%	27,67%	5,50%	10,92%	4,13%	17,67%	7,85%	7,85%
Investments & Asset Management	600	0,62	7,58%	72,28%	9,91%	4,73%	4,01%	3,55%	27,72%	6,47%	6,47%
Machinery	116	1,22	11,16%	82,75%	32,36%	5,50%	10,37%	4,13%	17,25%	9,94%	9,94%
Metals & Mining	68	1,29	11,54%	82,27%	70,06%	7,01%	4,15%	5,26%	17,73%	10,43%	10,43%
Office Equipment & Services	16	1,18	10,87%	59,95%	35,22%	5,50%	19,53%	4,13%	40,05%	8,17%	8,17%
Oil/Gas (Integrated)	4	0,98	9,69%	89,68%	30,55%	5,50%	14,22%	4,13%	10,32%	9,11%	9,11%
Oil/Gas (Production and Exploration)	174	1,26	11,35%	83,28%	56,98%	5,88%	4,60%	4,41%	16,72%	10,19%	10,19%
Oil/Gas Distribution	23	0,99	9,77%	58,34%	33,55%	5,50%	6,90%	4,13%	41,66%	7,42%	7,42%
Oilfield Svcs/Equip.	101	1,38	12,05%	75,41%	46,90%	5,50%	7,07%	4,13%	24,59%	10,10%	10,10%
Packaging & Container	25	0,95	9,54%	61,74%	24,43%	4,73%	14,66%	3,55%	38,26%	7,25%	7,25%
Paper/Forest Products	7	1,38	12,10%	69,51%	42,84%	5,50%	12,76%	4,13%	30,49%	9,66%	9,66%
Power	48	0,73	8,19%	56,45%	17,18%	4,73%	12,30%	3,55%	43,55%	6,17%	6,17%
Precious Metals	74	1,23	11,21%	85,97%	72,54%	7,01%	2,87%	5,26%	14,03%	10,37%	10,37%
Publishing & Newspapers	20	1,11	10,50%	70,34%	30,92%	5,50%	9,67%	4,13%	29,66%	8,61%	8,61%
R.E.I.T.	223	1,06	10,20%	56,39%	21,54%	4,73%	3,38%	3,55%	43,61%	7,30%	7,30%
Real Estate (Development)	18	1,52	12,89%	47,05%	51,25%	5,88%	6,66%	4,41%	52,95%	8,40%	8,40%
Real Estate (General/Diversified)	12	0,79	8,57%	71,52%	28,66%	5,50%	9,37%	4,13%	28,48%	7,31%	7,31%
Real Estate (Operations & Services)	60	1,35	11,87%	47,79%	44,43%	5,50%	5,47%	4,13%	62,21%	7,83%	7,83%
Recreation	57	1,42	12,30%	65,76%	42,13%	5,50%	9,49%	4,13%	34,24%	9,50%	9,50%
Reinsurance	1	0,83	8,81%	68,92%	19,37%	4,73%	6,48%	3,55%	31,08%	7,17%	7,17%
Restaurant/Dining	70	1,41	12,26%	76,47%	41,15%	5,50%	8,54%	4,13%	23,53%	10,34%	10,34%
Retail (Automotive)	30	1,52	12,91%	63,50%	35,71%	5,50%	15,84%	4,13%	36,50%	9,70%	9,70%
Retail (Building Supply)	15	1,79	14,51%	82,50%	37,55%	5,50%	13,39%	4,13%	17,50%	12,69%	12,69%
Retail (Distributors)	69	1,28	11,45%	71,65%	37,08%	5,50%	13,59%	4,13%	28,35%	9,38%	9,38%
Retail (General)	15	1,36	11,98%	83,35%	31,53%	5,50%	21,26%	4,13%	16,65%	10,67%	10,67%
Retail (Grocery and Food)	13	0,67	7,85%	60,31%	28,26%	5,50%	16,45%	4,13%	39,69%	6,37%	6,37%
Retail (Online)	63	1,49	12,71%	83,91%	59,41%	5,88%	4,09%	4,41%	16,09%	11,38%	11,38%
Retail (Special Lines)	78	1,48	12,64%	71,86%	38,59%	5,50%	15,02%	4,13%	28,14%	10,25%	10,25%
Rubber& Tires	3	0,84	8,86%	23,24%	39,79%	5,50%	0,00%	4,13%	76,76%	5,22%	5,22%
Semiconductor	68	1,61	13,43%	89,88%	38,40%	5,50%	8,18%	4,13%	10,12%	12,49%	12,49%
Semiconductor Equip	30	1,76	14,32%	89,46%	41,57%	5,50%	10,94%	4,13%	10,54%	13,24%	13,24%
Shipbuilding & Marine	8	0,94	9,49%	71,93%	41,16%	5,50%	6,23%	4,13%	28,07%	7,98%	7,98%
Shoe	13	1,33	11,77%	91,73%	39,37%	5,50%	10,70%	4,13%	8,27%	11,13%	11,13%
Software (Entertainment)	91	1,36	11,98%	95,42%	58,71%	5,88%	3,82%	4,41%	4,58%	11,63%	11,63%
Software (Internet)	33	1,55	13,09%	84,99%	55,24%	5,88%	2,37%	4,41%	15,01%	11,79%	11,79%
Software (System & Application)	390	1,47	12,61%	91,44%	52,11%	5,88%	3,40%	4,41%	8,56%	11,91%	11,91%
Steel	28	1,34	11,85%	77,76%	38,30%	5,50%	14,95%	4,13%	22,24%	10,14%	10,14%
Telecom (Wireless)	16	1,03	10,00%	60,55%	51,92%	5,88%	3,83%	4,41%	39,45%	7,80%	7,80%
Telecom. Equipment	79	1,23	11,20%	89,54%	41,35%	5,50%	4,06%	4,13%	10,46%	10,46%	10,46%
Telecom. Services	49	0,88	9,12%	45,93%	55,37%	5,88%	6,54%	4,41%	54,07%	6,57%	6,57%
Tobacco	15	2,00	15,76%	80,61%	44,06%	5,50%	9,83%	4,13%	19,39%	13,51%	13,51%
Transportation	18	1,06	10,17%	77,21%	28,05%	5,50%	16,39%	4,13%	22,79%	8,79%	8,79%
Transportation (Railroads)	4	1,11	10,46%	78,46%	16,34%	4,73%	16,57%	3,55%	21,54%	8,97%	8,97%
Trucking	35	1,55	13,06%	69,49%	41,17%	5,50%	14,79%	4,13%	30,51%	10,33%	10,33%
Utility (General)	15	0,64	7,65%	57,41%	14,97%	4,73%	13,20%	3,55%	42,59%	5,90%	5,90%
Utility (Water)	16	1,15	10,73%	69,74%	27,96%	5,50%	8,45%	4,13%	30,26%	8,73%	8,73%
Total Market	7165	1,16	10,75%	65,14%	41,37%	5,50%	7,52%	4,13%	34,86%	8,44%	8,44%
Total Market (without financials)	5649	1,29	11,56%	79,11%	47,98%	5,50%	6,38%	4,13%	20,89%	10,01%	10,01%

Treasury Yield Curve Rates

Date	1 Mo	2 Mo	3 Mo	4 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
01/31/2023	4,58	4,64	4,7	4,74	4,8	4,68	4,21	3,9	3,63	3,59	3,52	3,78	3,66
01/30/2023	4,6	4,64	4,72	4,76	4,82	4,71	4,25	3,96	3,68	3,62	3,55	3,79	3,66
01/27/2023	4,61	4,64	4,73	4,76	4,81	4,68	4,19	3,9	3,62	3,58	3,52	3,77	3,66
01/26/2023	4,61	4,65	4,71	4,76	4,79	4,68	4,17	3,88	3,58	3,54	3,49	3,75	3,66
01/25/2023	4,67	4,65	4,72	4,75	4,79	4,67	4,11	3,84	3,54	3,51	3,46	3,74	3,66
01/24/2023	4,7	4,67	4,72	4,75	4,84	4,7	4,12	3,86	3,58	3,52	3,46	3,73	3,66
01/23/2023	4,69	4,65	4,73	4,76	4,82	4,7	4,21	3,88	3,61	3,56	3,52	3,8	3,66
01/20/2023	4,69	4,64	4,72	4,75	4,8	4,68	4,14	3,83	3,56	3,51	3,48	3,77	3,66
01/19/2023	4,69	4,66	4,71	4,74	4,79	4,65	4,09	3,76	3,48	3,43	3,39	3,69	3,55
01/18/2023	4,59	4,62	4,69	4,74	4,79	4,63	4,06	3,72	3,43	3,4	3,37	3,65	3,55
01/17/2023	4,6	4,63	4,71	4,74	4,82	4,67	4,18	3,86	3,6	3,57	3,53	3,81	3,66
01/13/2023	4,58	4,59	4,67	4,73	4,77	4,69	4,22	3,88	3,6	3,55	3,49	3,79	3,66
01/12/2023	4,57	4,59	4,66	4,74	4,76	4,66	4,12	3,79	3,53	3,48	3,43	3,73	3,55
01/11/2023	4,42	4,62	4,72	4,82	4,84	4,73	4,2	3,9	3,66	3,61	3,54	3,84	3,66
01/10/2023	4,41	4,62	4,73	4,77	4,85	4,74	4,24	3,94	3,72	3,67	3,61	3,91	3,76
01/09/2023	4,37	4,58	4,7	4,74	4,83	4,69	4,19	3,93	3,66	3,6	3,53	3,83	3,66
01/06/2023	4,32	4,55	4,67	4,74	4,79	4,71	4,24	3,96	3,69	3,63	3,55	3,84	3,66
01/05/2023	4,3	4,55	4,66	4,75	4,81	4,78	4,45	4,18	3,9	3,82	3,71	3,96	3,76
01/04/2023	4,2	4,42	4,55	4,69	4,77	4,71	4,36	4,11	3,85	3,79	3,69	3,97	3,8
01/03/2023	4,17	4,42	4,53	4,7	4,77	4,72	4,4	4,18	3,94	3,89	3,79	4,06	3,88
Média	4,52	4,60	4,69	4,75	4,80	4,69	4,21	3,91	3,64	3,59	3,53	3,81	3,66

Fonte: https://home.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/interest-rates/TextView?type=daily_treasury_yield_curve&field_tdr_date_value=2023

ESTIMATING COUNTRY RISK PREMIUMS

Mature Market ERP + 5,94% Updated January 1, 2023
 Changing this number will update all your country equity risk premiums.

Country	Moody's rating	Adj. Default Spread	Equity Risk Premium	Country Risk Premium	Corporate Tax Rate
Abu Dhabi	Aa2	0,60%	6,79%	0,85%	15,00%
Albania	B1	5,51%	13,71%	7,77%	15,00%
Algeria	NR	3,68%	11,13%	5,19%	26,00%
Andorra (Principality of)	Baa2	2,33%	9,23%	3,29%	18,98%
Angola	B3	7,95%	17,16%	11,22%	25,00%
Argentina	Ca	14,68%	26,65%	20,71%	35,00%
Armenia	Ba3	4,40%	12,15%	6,21%	18,00%
Aruba	Baa2	2,33%	9,23%	3,29%	25,00%
Australia	Aaa	0,00%	5,94%	0,00%	30,00%
Austria	Aa1	0,49%	6,63%	0,69%	24,00%
Azerbaijan	Ba1	3,06%	10,26%	4,32%	20,00%
Bahamas	B1	5,51%	13,71%	7,77%	0,00%
Bahrain	B2	6,73%	15,43%	9,49%	0,00%
Bangladesh	Ba3	4,40%	12,15%	6,21%	32,50%
Barbados	Caa1	9,17%	18,88%	12,94%	5,50%
Belarus	Ca	14,68%	26,65%	20,71%	18,00%
Belgium	Aa3	0,73%	6,97%	1,03%	25,00%
Belize	Caa2	11,02%	21,48%	15,54%	27,18%
Benin	B1	5,51%	13,71%	7,77%	30,00%
Bermuda	A2	1,04%	7,40%	1,46%	0,00%
Bolivia	B2	6,73%	15,43%	9,49%	25,00%
Bosnia and Herzegovina	B3	7,95%	17,16%	11,22%	10,00%
Botswana	A3	1,47%	8,01%	2,07%	22,00%
Brazil	Ba2	3,68%	11,13%	5,19%	34,00%

INFLAÇÃO

	Share of 2022		Real GDP Growth				Consumer Price Inflation			
	PPP	MER	2022 e	2023 p	2024 p	2025- 2027p	2022 e	2023 p	2024 p	2025- 2027p
Global (Market Exchange Rate ("MER"))		100,00%	2,9	2,1	2,5	2,7	7	4,5	2,9	2,4
Global (Purchasing Power Parity ("PPP") rate)	100,00%		3,3	2,5	2,9	3,1	7,9	5,3	3,5	2,9
G7	30,50%	42,90%	2,3	0,7	1,2	1,7	7,4	4,3	2,2	2
E7	37,50%	28,90%	3,2	4,2	4,5	4,4	6,1	4,5	3,8	3,1
United States	15,50%	24,70%	2,1	0,9	1,2	1,8	8	3,9	2,4	2,1
China	18,60%	18,00%	3	5,2	5,1	4,7	2	2,3	2,3	2,1
Japan	3,80%	4,20%	1,1	1,4	1,1	0,8	2,5	2,3	1,3	1,3
United Kingdom	2,30%	3,10%	4,1	-0,6	0,7	1,7	9,1	6,4	1,8	1,9
Eurozone	10,50%	12,00%	3,6	0,6	1,5	1,7	7,9	5,3	2,4	1,9
Germany	3,30%	4,00%	1,9	0,1	1,4	1,7	8,3	6,3	2,8	2,1
France	2,30%	2,70%	2,6	0,5	1,3	1,5	5,6	4,6	2,3	1,8
Italy	1,90%	2,00%	3,9	0,3	1	1,1	8,5	6,2	1,7	1,8
Spain	1,40%	1,40%	5,4	1,1	2	2,2	8,4	3,6	2	1,8
Netherlands	0,80%	1,00%	4,3	0,5	1,2	1,6	10,8	4,5	3,6	2,1
Ireland	0,40%	0,50%	12,4	3,7	2,6	2,5	7,9	4,7	1,5	1,8
Portugal	0,30%	0,30%	6,7	0,7	2,1	2,1	8	5	2,1	2
Greece	0,20%	0,20%	5,1	0,6	2,1	1,8	9,4	4,3	1,8	1,8
Poland	1,00%	0,70%	5,2	0,6	2,9	3,5	13,8	13	6,2	2,8
Russia	2,90%	2,10%	-2,4	-1,6	1,7	1,2	12,8	6,4	4,8	4,2
Turkey	2,10%	0,80%	5,1	2	2,7	2,7	72,3	44	26,6	13,4
Australia	1,00%	1,70%	3,6	1,7	2,1	2,6	6,6	4,7	2,6	2,6
India	7,20%	3,40%	7	5,6	6,1	6,3	6,6	4,9	5,1	4,6
Indonesia	2,50%	1,30%	5,3	4,8	5	5,1	4,2	4	3,3	3,6
South Korea	1,70%	1,70%	2,6	1,5	2,4	2,3	5,1	3,3	2	1,9
Brazil	2,30%	1,90%	3	1,3	1,8	2,7	7,5	4,8	4,1	3,1
Canada	1,40%	2,20%	3,6	1	1,5	1,9	6,8	3,5	1,7	1,9
Mexico	1,80%	1,40%	3	1,5	1,9	2,1	7,8	5,6	4,2	3,2
South Africa	0,60%	0,40%	2,4	1,1	1,7	1,8	6,9	5,5	4,4	4,6
Nigeria	0,80%	0,50%	3	2,9	3	2,9	18,9	16,4	11,9	9,9
Saudi Arabia	1,30%	1,00%	8,7	3,2	2,9	2,4	2,5	2,6	2,2	1,8

Fonte: <https://www.pwc.com/gx/en/research-insights/economy/global-economy-watch/projections.html>

Anexo VIII – Glossário Técnico

Anexo VIII – Glossário Técnico

(Elaborado de acordo com o que especifica a Instrução da CVM n° 436/06, que incluiu o anexo III e alterou a Instrução CVM n° 361/02)

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas

BACEN / BCB

Banco Central do Brasil

BM&F & BOVESPA

Bolsa de Valores de São Paulo

BENCHMARKING

É o método sistemático de identificação de processos e comportamentos por meio da comparação de práticas de empresas líderes do mesmo segmento. É comumente utilizado para comparar índices e indicadores de empresas com índices e indicadores médios de mercado.

BNDES

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

COEFICIENTE BETA

É o coeficiente que indica a volatilidade relativa de uma ação em relação a um índice do mercado de ações que no caso brasileiro é o Índice BOVESPA. É a covariância de uma ação em relação ao restante do mercado acionário. O Coeficiente beta do Índice BOVESPA é 1.

Qualquer ação com beta superior a 1 é considerada mais volátil que o mercado (ações agressivas) e qualquer ação com beta inferior a 1 deve, em princípio, subir ou descer mais lentamente que o mercado (ações defensivas).

Um investidor conservador preocupado em preservar seu investimento deve optar por ações com betas baixos, (menores do que 1 (hum)) (defensivas) ao passo que um investidor disposto a assumir maiores riscos para obter maiores lucros deve procurar ações com betas mais elevados (maiores do que 1 (hum)) (ações agressivas).

COEFICIENTE BETA TOTAL

O coeficiente beta é o indicador do risco sistemático; adotando-se a premissa de que o investidor marginal em ações é bem diversificado. No caso de empresas de capital fechado, essa premissa não é sustentável.

Em empresas de capital fechado, geralmente o proprietário possui a maior parte do seu portfólio investido no negócio. Por conseguinte, o objetivo é mensurar o risco total do negócio e não só o risco do mercado. Para ajustar o Beta para que reflita o risco total em vez de somente o risco de mercado, divide-se o beta de mercado pela raiz quadrada do R^2 (coeficiente de correlação), obtendo-se o Beta Total.

COEFICIENTE DE VARIAÇÃO

É o quociente entre o desvio – padrão e a média ou preço observado. É uma medida de variação relativa utilizada para comparar as variabilidades de 2 ou mais amostras diferentes.

Quanto mais baixo o valor, menor será a diferença entre médias ou preços.

CORPORATE VALUE (VALOR DA EMPRESA)

É o valor econômico de uma empresa obtido pelo modelo dos fluxos de caixa descontados ou outro modelo aplicável. (preço médio ponderado das ações em Bolsa, se for uma companhia aberta ou múltiplos e índices de mercado).

CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL. (WACC)

O custo médio ponderado de capital da empresa é determinado pelos custos de capital de terceiros e do capital próprio, ponderando-se o custo de cada fonte de fundos por sua proporção no valor do capital total da empresa.

CAGR

Do inglês, "*Compound Annual Growth Rate*", significa, com relação a um conjunto de períodos, a taxa média geométrica composta anual de crescimento por período.

CAPEX

Do inglês, "*Capital Expenditures*", significa, com relação a um período, investimentos em capital fixo. É o capital utilizado para adquirir, melhorar ou manter os bens físicos da empresa.

CAPM

Do inglês, "*Capital Asset Pricing Model*", significa Modelo de Precificação de Ativos de Capital. É o método utilizado para determinação do custo de capital próprio (ke).

CORPORATE FINANCE (FINANÇAS CORPORATIVAS)

É a área da atividade financeira que lida com as decisões de investimentos, financiamentos e política de dividendos, que as empresas tomam e os instrumentos e métodos de análise usados para essas decisões.

CPI (CONSUMER PRICE INDEX)

Índice de Preços ao Consumidor nos Estados Unidos.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

É um comitê formado pela ABRASCA, APIMEC, BM&FBOVESPA, CFC, FIPECAFI e IBRACON, criado com o objetivo de estudar, preparar e emitir Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade para permitir a emissão de normas contábeis pelas entidades reguladoras brasileiras, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais de contabilidade.

CSLL

Contribuição Social sobre Lucro Líquido

CVM

Comissão de Valores Mobiliários

EBIT

Do inglês, "*Earnings Before Interest and Taxes*", significa, com relação a um período, o lucro operacional obtido antes das despesas financeiras e impostos.

EBITDA

Do inglês, "*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*", significa, com relação a um período, o total do lucro operacional obtido antes das despesas financeiras, impostos, depreciação e amortização.

EVA

Economic Value Added, ou seja, valor econômico adicionado.

FIRM VALUE/ EBITDA = VALOR DA EMPRESA/ EBITDA

Esse múltiplo é um dos mais utilizados no mercado de capitais e identifica quantas vezes o valor da empresa (*Firm Value*) é maior do que o lucro das suas operações = EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*).

O valor da empresa é obtido com a multiplicação da cotação das ações pela quantidade de ações do capital da empresa (*Market Capitalization*), e acrescentando-se o passivo financeiro líquido. Esse indicador permite a comparação de empresas que tem lucratividade, estrutura de capital, risco e endividamento diferentes entre si.

FLUXO DE CAIXA DESCONTADO. (*DISCOUNTED CASH FLOW*)

É o valor esperado de futuras receitas e despesas apurando-se os fluxos de caixa esperados, usando-se o conceito do valor presente líquido (*Net Present Value - NPV*). É um fator na análise tanto de investimentos de capital quanto de investimentos em valores mobiliários. O método do valor presente Líquido (VPL) (NPV) aplica uma taxa de desconto (taxa de juros), com base no custo médio ponderado de capital (WACC), aos futuros fluxos de caixa, e o valor residual trazendo-os a valor presente.

FLUXO DE CAIXA LIVRE (FCF) = "*FREE CASH FLOW*"

Fluxos de Caixa livre = É igual ao EBITDA (\pm) a variação dos investimentos, (\pm) variação do capital de giro e (-) impostos (IR e CSLL).

FLUXO DE CAIXA DAS OPERAÇÕES

É obtido através da dedução do capital de giro incremental e dos novos investimentos imobilizados, do fundo das operações e ainda dos impostos de Renda e Contribuição Social. Identifica o fluxo de caixa gerado pelas operações.

G = *GROWTH RATE (CRESCIMENTO PERPÉTUO)*

Representa taxa de crescimento das operações (fluxos de caixa) da empresa para o período pós-projeções (na perpetuidade).

GOODWILL (ATIVOS INTANGÍVEIS)

É a diferença positiva (ou negativa) entre a soma dos valores de mercado dos ativos e passivos e o valor contábil desses ativos e passivos. Aplica-se às empresas que estão sendo avaliadas, em um processo de aquisição ou fusão.

GOVERNANÇA CORPORATIVA

É um sistema pelo qual as empresas são administradas e controladas.

Ela especifica a distribuição de direitos e responsabilidades entre os participantes de uma empresa – conselheiros, administradores, acionistas – e dita as normas e procedimentos para o processo de tomada de decisão” (OECD).

É o sistema que permite aos acionistas, o governo estratégico de sua empresa e o efetivo monitoramento da direção executiva.

IAS (Internacional Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (Internacional Accounting Standards Board)

Comitê Internacional de Normas Contábeis.

IFRS (Internacional Financial Reporting Standard)

Normas ou Padrões Internacionais de Relatórios Financeiros, é o conjunto de pronunciamentos e normas contábeis internacionais publicadas e revisadas pelo IASB.

IGPM

Índice Geral de Preços de Mercado.

INFERÊNCIA ESTATÍSTICA

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

ÍNDICES E MÚLTIPLOS FINANCEIROS

É um conjunto de índices e múltiplos financeiros, relacionando determinadas contas do balanço patrimonial, demonstrativo de resultados e dos fluxos de caixa. São úteis, pois permitem analisar e avaliar o comportamento histórico da empresa, quando comparados entre si e mesmo com outras empresas. Esses índices permitem concluir, identificar a “performance” e a situação econômico-financeira da empresa, histórica e atual.

ÍNDICE DE COBERTURA DE JUROS

Índice de Cobertura de juros = É igual à divisão do EBITDA no período pelo total das despesas financeiras pagas no mesmo período.

IPCA

Índice de Preços ao Consumidor Amplo.

IPO (Initial Public Offering)

É a sigla em inglês para oferta pública inicial de ações. É uma operação por meio da qual uma empresa capta pela 1.a vez recursos no mercado de capitais e, em contrapartida, passa a ter acionistas e a pagar dividendos anuais ou semestrais.

IBGE

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, mais conhecido por sua sigla IBGE, é uma fundação pública da administração federal brasileira criada em 1934 e instalada em 1936 com o nome de Instituto Nacional de Estatística; seu fundador e grande incentivador foi o estatístico Mário Augusto Teixeira de Freitas. O nome atual data de 1938. A sede do IBGE está localizada na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio.

LIQUIDAÇÃO FORÇADA

É a condição relativa à hipótese da venda de ativo, de forma compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

LIQUIDEZ

É a capacidade de uma rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

MANAGEMENT

É a administração da companhia, composta pelo Conselho de Administração, Presidência e Diretores de cada área específica da empresa.

MARKET VALUE ADDED

Valor de mercado adicionado.

MARKET SHARE

É a participação relativa de mercado de uma determinada empresa ou produto

MERCADO ATIVO (OU MERCADO PERFEITO)

É um mercado onde todas as seguintes condições existem:

- (a) Os itens transacionados no mercado são homogêneos e não há nenhuma negociação ou limitação para a realização dessas transações;
- (b) Vendedores e compradores com disposição para negociar são encontrados a qualquer momento para efetuar a transação; e
- (c) Os preços dos itens são visíveis e estão disponíveis para o público.

METODOLOGIAS DE AVALIAÇÃO (MÉTRICAS)

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

MODELO DE PRECIFICAÇÃO DOS ATIVOS DE CAPITAL. (*CAPITAL ASSET PRICING MODEL - CAPM*)

É o modelo que identifica a relação entre o risco e o retorno esperados. Baseia-se na teoria de que os investidores exigem maiores retornos para maiores riscos e estabelece que o retorno de um ativo ou de um valor mobiliário é igual ao dos investimentos livres de risco – como, por exemplo, o retorno de uma obrigação do Tesouro de longo prazo, acrescidos de um prêmio por risco assumido. É o modelo utilizado para se determinar o custo de capital próprio.

MODELO DE REGRESSÃO

É um modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

MORNING STAR (EX - IBBOTSON ASSOCIATES - EUA)

Empresa americana provedora de informações sobre dados históricos e esperados de empresas de capital aberto para o mercado de capitais (inflação histórica, taxas de retorno compostas, remuneração de diversos títulos no mercado americano).

MÚLTIPLOS OU ÍNDICES FINANCEIROS DE MERCADO

São indicadores ou índices financeiros médios setoriais obtidos pela comparação com determinados valores de uma empresa (entre o BP e o DRE).

É uma forma de estimar o valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, obtido pela divisão de uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc.) com outros números ou múltiplos financeiros de outras empresas.

NORMAS INTERNACIONAIS DE CONTABILIDADE

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

NOPAT = NET OPERATING PROFIT AFTER TAXES

Lucro Operacional Líquido depois de impostos

NOPLAT = NET OPERATING PROFIT LESS ADJUSTED TAXES

Lucro Operacional Líquido menos impostos ajustados.

NÚMEROS ÍNDICES DE PREÇOS

Os números índices são uma medida estatística que demonstra a variação de preços de uma amostra de produtos, bens e serviços em um determinado período.

Os *números-índices* de preços permitem que sejam estimados por meio das variações nos preços relativos, a inflação ou deflação de uma amostra de produtos, bens e serviços produzidos em uma economia.

São os aumentos nos preços ocorridos entre um período e outro, levando-se em conta a participação de cada produto na renda do consumidor, visando à correção das perdas causadas pela inflação.

Especificamente, o IPCA é dividido em sete grupos, cuja ponderação pode ser ilustrada pela tabela abaixo:

Tipo de Gasto	Peso (%) do Gasto
Alimentação	25,21
Transportes e comunicação	18,77
Despesas pessoais	15,68
Vestuário	12,49
Habitação	10,91

Saúde e cuidados pessoais	8,85
Artigos de residência	8,09
Total	100%

ON - AÇÕES ORDINÁRIAS NOMINATIVAS

São ações que tem direito de voto nas Assembleias de Acionistas.

PARECER TÉCNICO

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade e conhecimento.

PE

Private Equity

PERPETUIDADE

A perpetuidade é o valor presente dos fluxos de caixa futuros (período estável) - do último exercício projetado para o período explícito até o "infinito" - ou seja, o método contempla a expectativa de continuidade da empresa.

Dessa forma, é considerada a capacidade da companhia em obter sucesso em sua atividade por tempo indeterminado. Ou seja, a empresa não encerrará suas atividades após o último período projetado.

PIB

Produto Interno Bruto.

PN - AÇÕES PREFERENCIAIS NOMINATIVAS

Não dão direito de voto, mas tem preferência no recebimento de dividendos em relação às ações ordinárias.

PRÊMIO DE RISCO. (RISK PREMIUM)

É o retorno excedente obtido sobre um ativo sem risco. É igual à diferença entre o retorno esperado de um ativo com risco e o retorno de ativos livres de risco.

RETORNO SOBRE ATIVOS = (RETURN ON ASSETS) (ROA)

É o lucro líquido dividido por ativo total médio.

RETORNO SOBRE CAPITAL PRÓPRIO = (RETURN ON EQUITY) (ROE).

É o lucro líquido depois das despesas financeiras e imposto de renda e contribuição social dividido pelo patrimônio líquido médio ou final.

RISCO SISTEMÁTICO (não diversificável)

Representa qualquer tipo de risco (taxa de inflação, taxa de juros e ou taxa de câmbio) e ou outras variáveis macroeconômicas, que afeta um grande número de ativos, em graus diversos. É também chamado de risco do sistema, de mercado ou risco comum. O coeficiente Beta é o índice utilizado para medir o risco sistemático de uma determinada ação.

RROC = RATE OF RETURN ON CAPITAL

É a taxa de retorno obtida sobre capital investido.

SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA (SELIC)

É uma forma de registro escritural de débitos e créditos de operações financeiras utilizado pelos intermediários financeiros na liquidação de títulos, depósitos de cheques e outros títulos financeiros.

SHAREHOLDER VALUE (EQUITY VALUE)

É o valor econômico do Patrimônio Líquido dos Acionistas.

SIZE PREMIUM (PRÊMIO PELO TAMANHO DA EMPRESA)

É uma taxa de risco incluída no cálculo do custo de capital próprio relativa ao tamanho da empresa, pressupondo – se que empresas menores tem maiores riscos.

STAKEHOLDER

Qualquer pessoa, grupo, empresa ou entidade que tenha uma relação ou interesse, direto ou indireto, com a organização. Devem reunir: poder, legitimidade e posicionamento. A relação original de *stakeholders* inclui proprietários/acionistas, empregados, clientes, fornecedores, credores, governo e a sociedade.

TAXA DE JUROS DE LONGO PRAZO (TJLP)

A Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP foi instituída pela Medida Provisória n.º 684, de 31/12/94, publicada no Diário Oficial da União em 03/11/94. É a taxa que se constitui no custo básico dos financiamentos concedidos pelo BNDES.

TAXA DE DESCONTO. (DISCOUNT RATE)

É a taxa de juros usada para se determinar o valor presente (*Present Value*) dos futuros fluxos de caixa (*Cash Flows*) e do valor residual.

TAXA DE DESCONTO NA PERPETUIDADE (PERPÉTUA)

É a taxa de desconto deduzida da taxa de crescimento das operações na perpetuidade (G).
= WACC – G

TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR). (INTERNAL RATE OF RETURN) (IRR)

A taxa interna de retorno (TIR) é a que identifica a rentabilidade média de um investimento obtido ao longo do período dos investimentos.

É a taxa de juros que equaliza o valor presente dos fluxos de caixa futuros de um investimento ao custo inicial do investimento. É calculada através de um modelo matemático – financeiro.

Quando os valores presentes líquidos das saídas de caixa (custo do investimento) e o das entradas de caixa (retornos do investimento) se igualam a zero, a taxa de desconto obtida é a TIR (IRR).

Quando esta excede o retorno exigido – chamada taxa de atratividade, em orçamento de capitais -, o investimento é aceitável. (Taxa de retorno maior que o custo de capital).

UNIDADE GERADORA DE CAIXA (CPC)

É o menor grupo identificável de ativos que gera as entradas de caixa, que são em grande parte independentes das entradas de caixa de outros ativos ou de grupos de ativos.

VALOR RECUPERÁVEL (CPC)

Valor recuperável de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa é o maior valor entre o valor líquido de venda de um ativo (mercado) e seu valor em uso (calculado pelo modelo dos fluxos de caixa descontados).

VALOR EM USO (CPC)

É o valor presente de fluxos de caixa futuros estimados, que devem resultar do uso de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa.

VALOR LÍQUIDO DE VENDA (CPC)

É o valor a ser obtido pela venda de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa em transações em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, menos as despesas estimadas de venda.

VALOR CONTÁBIL (CPC)

É o valor pelo qual um ativo está reconhecido no balanço depois da dedução da respectiva depreciação, amortização ou exaustão acumulada e provisão para perdas, se houver riscos.

VALOR RESIDUAL (CPC)

É o valor estimado que uma empresa obterá pela venda de um ativo, após deduzir as despesas estimadas de venda, caso o ativo já tivesse a idade e a condição esperadas para o fim de sua vida útil.

VALOR RESIDUAL (*RESIDUAL VALUE*) DA EMPRESA

É o valor da empresa, calculado pelo método dos fluxos de caixa, após o período estimado original (de +/- 10 anos) das projeções. O método mais utilizado é o da perpetuidade, com ou sem crescimento.

Pode ser também, o valor realizável de um ativo (*Fixed Asset*) depois de deduzidos os custos associados à venda ou do Patrimônio Líquido Contábil ou a preços de mercado.

VALOR JUSTO DE MERCADO (*FAIR MARKET VALUE*)

É o preço pelo qual, compradores e vendedores estão dispostos a negociar (comprar ou vender) os ativos de uma empresa, ou a própria empresa, sem qualquer tipo de interferência ou custos.

VALOR PATRIMONIAL POR AÇÃO. (VPA)

É o valor patrimonial contábil de cada ação de uma empresa. É igual ao quociente entre o patrimônio líquido contábil da empresa e o número total de ações do capital (ordinárias e preferenciais).

VALOR PRESENTE LÍQUIDO (VPL) (NPV).

É o valor presente das entradas líquidas futuras de caixas descontadas à taxa de desconto apropriada ao risco (-), menos o valor presente dos investimentos realizados.

VC

Venture Capital

VIDA ÚTIL (CPC)

Vida útil é:

- (a) O período de tempo no qual a entidade espera usar um ativo; ou
- (b) O número de unidades de produção ou de unidades semelhantes que a entidade espera obter do ativo.

WACC

Do inglês, *Weighted Average Cost of Capital*, ou Custo Médio Ponderado de Capital (Taxa de Desconto). O custo médio ponderado de capital é determinado pelos custos de capital de terceiros e do capital próprio, ponderando – se o custo de cada fonte de fundos por sua proporção no valor do capital total da empresa (estrutura de capital).

Fonte:

- Dicionário de termos Financeiros e de Investimento – Ed. Nobel.
- Administração Financeira (Corporate Finance) – Ed. Atlas – Ross – Westerfield – Jaffe – Edição 2002
- Investment Valuation – Aswath Damodaran – Ed. John Wiley & Sons – Edição 1998
- Atualização do glossário técnico em 05/05/2017



Praça Franklin D. Roosevelt, 200 – 10º andar

CEP: 01303 - 020 – São Paulo / SP

(11) 3129 – 3043 / (11) 5084 – 9459 / (11) 9 9112 – 7825 / (11) 9 7677 - 5582

mcardim@mcardim.com.br

www.mcardim.com.br

	<u>CNPJ</u>	<u>ENDERECO</u>	<u>CEP</u>	<u>BAIRRO</u>	<u>MUNICÍPIO</u>	<u>UF</u>	<u>PAÍS</u>	<u>PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA</u>
Abyara Brokers Intermediação Imobiliária Ltda	09.564.811/0001-90	AV IBIRAPUERA, 2332 - 9º ANDAR CONJ. 91 E 92	04.028-002	INDIANOPOLIS	SAO PAULO	SP	BRASIL	100% DA NEXPE PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL
Bamberg Imoveis Ltda	43.281.518.0001-53	R MARECHAL DEODORO, 543	04738-000	SANTO AMARO	SAO PAULO	SP	BRASIL	99,99% DA NEXPE PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL / 0,01% CREDIMORAR SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.
MF Consultoria Imobiliária Ltda	08.610.036/0001-07	ESTRADA DOS TRES RIOS, 529	22.745-004	JACAREPAGUA	RIO DE JANEIRO	RJ	BRASIL	100% DA NEXPE PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL
NITERÓI ADMINISTRADORA DE IMÓVEIS LTDA.	03.212.056/0001-06	Rua Doutor Tavares de Macedo 35	24220-215	ICARAÍ	NITERÓI	RJ	BRASIL	100% DA NEXPE PARTICIPAÇÕES S.A. - EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL