



# LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00560/24-01a

Squad Premium S.A.



**LAUDO DE AVALIAÇÃO:** AP-00560/24-01a

**DATA-BASE:** 31 de março de 2024

**ADQUIRENTE:** RCR DESENVOLVIMENTO DE SOFTWARE LTDA., doravante denominada RCR ou ADQUIRENTE.

Sociedade empresária limitada, com sede à Avenida dos Autonomistas, nº 2.561, Centro, Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 18.604.741/0001-47.

**ALIENANTES:** DIEGO DIAS GARCIA PARAIZO e RAFAEL BOTELHO PEREIRA, doravante denominados, conjuntamente, VENDEDORES.

Respectivamente:

Brasileiro, casado, gerente de projetos, portador da cédula de identidade RG nº 47.769.723-9, inscrito no CPF sob o nº 391.187.428-66.

Brasileiro, solteiro, empresário, portador da cédula de identidade RG nº MG-15.819.829, inscrito no CPF sob o nº 118.990.876-05.

**ADQUIRIDA:** SQUAD PREMIUM S.A., doravante denominada SQUAD PREMIUM.

Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida dos Autonomistas, nº 2.561, Centro, Cidade de Osasco, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 04.568.003/0001-87.

**OBJETIVO:**

Elaboração de cálculos avaliatórios para determinação dos valores individualizados dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos de SQUAD PREMIUM, com os respectivos valores contábeis e valores justos, de acordo com a Lei nº 12.973/14.

## SUMÁRIO EXECUTIVO

Nos termos do artigo nº 178, parágrafo 7, da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1.700, de 14 de março de 2017, apresentamos a seguir as informações relevantes referentes à aquisição de 66,7% do capital total e votante de SQUAD PREMIUM.

No dia 28 de março de 2024, foi finalizada a aquisição de 66,7% de SQUAD PREMIUM, cujo pagamento foi dividido em 03 (três) parcelas: 02 (duas) parcelas fixas e 01 (uma) parcela variável. O preço total pago por RCR pela participação de 66,7% em SQUAD PREMIUM está descrito a seguir.

- Parcela de pagamento à vista: R\$ 2.163.271,50 (dois milhões, cento e sessenta e três mil, duzentos e setenta e um reais e cinquenta centavos), pagos em até 05 (cinco) dias úteis após a data de fechamento, conforme previsto na cláusula 3.1 do Contrato de Compra e Venda (“CVV”). Dada a proximidade do pagamento em relação à data-base, não foi considerada nenhuma correção dessa parcela para fins do cálculo de preço pago.
- Parcela de pagamento a prazo: R\$ 414.365,37 (quatrocentos e quatorze mil, trezentos e sessenta e cinco reais e trinta e sete centavos), pagos em 24/09/2024 e R\$ 194.170,05 (cento e noventa e quatro mil, cento e setenta reais e cinco centavos), pagos em 24/03/2025. Ambas as parcelas foram trazidas a valor presente a partir de uma taxa de 8,2%, baseada no CDI de longo prazo, entre a data de fechamento e as datas de pagamento. Considerando essas correções, o valor a ser pago na data-base é de R\$ 398.395,73 (trezentos e noventa e oito mil, trezentos e noventa e cinco reais e setenta e três centavos) e R\$ 179.548,28 (cento e setenta e nove milhões, quinhentos e quarenta e oito mil e vinte e oito centavos), respectivamente. É importante destacar que, inicialmente, estava previsto o pagamento de uma parcela no valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), conforme estabelecido na cláusula 3.1 do CVV. No entanto, em razão da não execução de determinados projetos, esse valor foi reduzido para os patamares mencionados, conforme previsto na cláusula 3.3 do CVV, com a devida formalização por meio de contratos aditivos celebrados entre as partes.
- Parcela de pagamento adicional (“Earn-Out”): R\$ 3.000.000 (três milhões de reais) referentes ao *earn-out*, que deverão ser pagos em até 30 (trinta) dias úteis a partir de 31/12/2024, conforme previsto na cláusula 3.5 do CVV. O pagamento desse valor está atrelado ao atingimento de faturamento médio mensal, nos meses de março a dezembro de 2024, de, no mínimo R\$ 2.9 milhões, não sendo admitidas variações menores que 10%, ou seja, em nenhum dos meses o faturamento poderá ser inferior a R\$ 2.61 milhões. A projeção do fluxo de caixa da companhia atende a esse critério e, adicionalmente, foi feita uma simulação de Monte Carlo, com base em uma amostra de empresas comparáveis, que também aponta para o atingimento desta cláusula, a partir de um índice de confiança de 95%. Sendo assim, esta parcela foi trazida a valor presente por uma taxa de 8,2%, baseada no CDI de longo prazo, entre a data de fechamento e a data de pagamento. Considerando essa correção, o valor a ser pago na data-base é de R\$ 2.797.738,43 (dois milhões, setecentos e noventa e sete mil reais, setecentos e trinta e oito reais e quarenta e três centavos).
- Parcela de pagamento do IR sobre ganho de capital: R\$ 407.623,32 (quatrocentos e sete mil, seiscentos e vinte e três reais e trinta e dois centavos), relativo ao imposto de renda sobre ganho de capital dos VENDEDORES na venda e compra das ações, conforme previsto na cláusula 10.2 do CVV. Este valor foi dividido em 3 parcelas distintas, com pagamentos previstos nas datas de 29/05/2024, 30/10/2024 e 30/04/2025. As três parcelas foram trazidas a valor presente a partir de uma taxa de 8,2%, baseada no CDI de longo prazo, entre a data de fechamento e as datas de pagamento. Considerando essas correções, o valor total a ser pago na data-base é de R\$ 398.230,70 (trezentos e noventa e oito mil, duzentos e trinta reais e setenta centavos).

Adicionalmente, o contrato prevê uma segunda parcela de *earn-out* em linha com a cláusula 3.5 do CVV. No entanto, conforme projeção de fluxo de caixa da companhia e simulação de Monte Carlo, não foi possível fundamentar a realização desta parcela, portanto, não foi considerada no preço pago.

Com base no exposto acima, o preço estimado da contraprestação total a pagar pela aquisição de 100% do capital total e votante da SQUAD PREMIUM é de R\$ 6.179.430,24 (seis milhões, cento e setenta e nove mil, quatrocentos e trinta reais e vinte e quatro centavos), que, trazido a valor presente, resulta em R\$ 5.937.184,63 (cinco milhões, novecentos e trinta e sete mil, cento e oitenta e quatro reais e sessenta e três centavos).

A tabela a seguir resume os valores a serem pagos para cada parcela da contraprestação transferida e da contraprestação contingente.

Parcelas	Data do pagamento	Valor da parcela (R\$)	Taxa de desconto	Taxa de desconto (%)	Fator de desconto	Valor presente (R\$)
Parcela de pagamento à vista	28/03/2024	2.163,27	n/a	n/a	1,00	2.163,27
1º Parcela de pagamento a prazo	24/09/2024	414,37	CDI	8,25%	0,96	398,40
2º Parcela de pagamento a prazo	24/03/2025	194,17	CDI	8,25%	0,92	179,55
1ª Parcela de pagamento adicional ("Earn-Out")	11/02/2025	3.000,00	CDI	8,25%	0,93	2.797,74
2ª Parcela de pagamento adicional ("Earn-Out")	11/02/2025	0,00	CDI	8,25%	0,93	0,00
1º Parcela de pagamento do IR sobre ganho de capital	29/05/2024	317,65	CDI	8,25%	0,99	313,48
2º Parcela de pagamento do IR sobre ganho de capital	30/10/2024	60,85	CDI	8,25%	0,95	58,02
3º Parcela de pagamento do IR sobre ganho de capital	30/04/2025	29,13	CDI	8,25%	0,92	26,72
<b>PREÇO PAGO TOTAL (66,7%)</b>		<b>6.179,43</b>				<b>5.937,18</b>

O pagamento da contraprestação total deverá ser realizado em favor dos sócios Diego Dias Garcia Paraizo, Rafael Botelho Pereira e Renan Dias Garcia Paraizo, sendo apresentada na tabela a seguir a estrutura societária da companhia.

Squad Premium		
Sócio	Ações	Valor
Diego Dias Garcia Paraizo	33.334	R\$ 33.334,00
Rafael Botelho Pereira	33.333	R\$ 33.333,00
Renan Dias Garcia Paraizo	33.333	R\$ 33.333,00
<b>Total</b>	<b>100.000</b>	<b>R\$ 100.000,00</b>

## **MOTIVAÇÃO DA AQUISIÇÃO**

Segundo a administração da adquirente, a aquisição da SQUAD PREMIUM está alinhada com o modelo de negócios da RCR. Como parte da estratégia de expansão das atividades da companhia, que já conta com um ecossistema voltado para o setor de tecnologia, a transação torna seu portfólio de produtos mais robusto e fortalece sua atuação principalmente no mercado de serviços de tecnologia.

A escolha da SQUAD PREMIM como empresa-alvo se deu pela posição estratégica no setor de serviços de tecnologia, na qual a RCR já está inserida. Além disso, a companhia tem um grande potencial de sinergia com todo o ecossistema constituído pela SQUAR PREMIUM, proporcionando o atendimento de novas regiões e demandas do mercado, expandindo, assim, sua base de clientes.

## **ATIVOS E PASSIVOS IDENTIFICADOS E AVALIADOS A VALORES JUSTOS**

No presente Laudo, foram identificados os seguintes ativos intangíveis suscetíveis a ajuste a mercado: carteira de clientes e contrato de não competição. Além disso, foi realizada a avaliação a mercado do imobilizado da companhia.

Os ajustes a mercado, bem como o balanço contábil utilizado, podem ser observados nas tabelas a seguir.

## BALANÇO DE SQUAD PREMIUM COM AS MAIS-VALIAS ATIVAS E PASSIVAS

BALANÇO PATRIMONIAL SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.580,8</b>	<b>-</b>	<b>1.580,8</b>
Caixa e equivalente de caixa	89,9	-	89,9
Aplicações financeiras	411,7	-	411,7
Contas a receber de clientes	965,0	-	965,0
Adiantamentos	17,6	-	17,6
Tributos a compensar	96,6	-	96,6
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>379,0</b>	<b>3.175,0</b>	<b>3.554,0</b>
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>INVESTIMENTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IMOBILIZADO</b>	<b>379,0</b>	<b>-</b>	<b>379,0</b>
Móveis e utensílios	23,2	-	23,2
Computadores e periféricos	355,8	-	355,8
<b>INTANGÍVEL</b>	<b>-</b>	<b>3.175,0</b>	<b>3.175,0</b>
Carteira de Clientes	-	2.745,9	2.745,9
Contrato de Não Competição	-	429,1	429,1
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.959,8</b>	<b>3.175,0</b>	<b>5.134,8</b>

BALANÇO PATRIMONIAL SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>2.627,5</b>	<b>-</b>	<b>2.627,5</b>
Contas a pagar	151,4	-	151,4
Obrigações fiscais	139,7	-	139,7
Partes relacionadas	74,1	-	74,1
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	119,5	-	119,5
Lucro a distribuir	2.142,8	-	2.142,8
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>(667,7)</b>	<b>3.175,0</b>	<b>2.507,3</b>
Capital social	100,0	-	100,0
Reserva de lucros	364,1	-	364,1
Lucros (Prejuízos) acumulados	(1.323,1)	-	(1.323,1)
Resultado do Exercício	191,2	-	191,2
Ajustes a Mercado	-	3.175,0	3.175,0
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>1.959,8</b>	<b>3.175,0</b>	<b>5.134,8</b>

## RELAÇÃO DE ATIVOS E PASSIVOS AVALIADOS

Após a análise detalhada da estrutura operacional de SQUAD PREMIUM, foram identificados os principais ativos e passivos da companhia suscetíveis a ajustes a mercado.

A tabela abaixo apresenta os valores justos dos itens patrimoniais avaliados.

ATIVO (R\$ mil)	VALOR CONTÁBIL	VALOR JUSTO	MAIS-VALIA [100%]	MAIS-VALIA [66,67%]	VIDA ÚTIL REMANESCENTE	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
Carteira de Clientes/Contrato	-	2.745,9	2.745,9	1.830,6	7,8	MPEEM
Contrato de Não Competição	-	429,1	429,1	286,0	2,0	WITH AND WITHOUT

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS .....	9
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE.....	10
4. DEFINIÇÃO DE VALOR JUSTO .....	11
5. CARACTERIZAÇÃO DE SQUAD PREMIUM.....	12
6. ANÁLISE DE SETOR .....	13
7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO.....	15
8. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO .....	16
9. IDENTIFICAÇÃO DOS ATIVOS RELEVANTES DE SQUAD PREMIUM.....	22
10. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA.....	25
11. CONCLUSÃO .....	28
12. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	29

## 1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada para assessorar na determinação dos valores individualizados dos ativos identificáveis adquiridos e dos passivos assumidos de SQUAD PREMIUM, com os respectivos valores contábeis e valores justos, de acordo com a Lei nº 12.973/14.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais simplificadas de SQUAD PREMIUM;
- Balancetes históricos e na data-base de SQUAD PREMIUM;
- Contrato de Compra e Venda;
- Outras informações gerenciais referentes aos ativos tangíveis e intangíveis de SQUAD PREMIUM.

**Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:**

- ARTHUR DE ALMEIDA BATISTA - Projetos
- BRUNO GRAVINA BOTTINO - Diretor
- GUILHERME FARIAS FREITAS AZEREDO DALE - Projetos
- LEONARDO REBELLO DE MENDOZA - Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO - Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

## 2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no melhor crédito, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não as listadas no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

### 3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso da Solicitante e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação por escrito da APSIS.
- As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

#### 4. DEFINIÇÃO DE VALOR JUSTO

De acordo com o CPC 46 (Mensuração do Valor Justo - IFRS 13), o valor justo de um ativo (ou passivo) é definido como o preço que seria recebido na venda de um ativo (ou pago para transferir-se um passivo) em uma transação ordenada entre participantes de mercado na data da mensuração. Ou seja, é o preço pelo qual um ativo seria transferido de um vendedor potencial para um comprador potencial, sem existir qualquer coação para comprar ou vender esse ativo e com ambas as partes envolvidas tendo razoável conhecimento dos fatos relevantes da companhia.

O CPC 46 estabelece que a mensuração do valor justo deve presumir a maior e melhor utilização do ativo pelos participantes de mercado, considerando-se um uso que seja fisicamente possível, assim como legalmente permitido e financeiramente viável na data de mensuração. Em termos gerais, a maior e melhor utilização se refere ao uso por participantes de mercado que maximizaria o valor do ativo (ou do grupo de ativos dentro do qual seria utilizado). Adicionalmente, baseia-se no uso do ativo pelos participantes de mercado, mesmo que o uso pretendido pela entidade que presta a informação seja diferente.

A maior e melhor utilização do ativo pelos participantes de mercado define a premissa de avaliação aplicada para medir-se o valor justo do ativo:

- Em uso, se o ativo proporcionar um valor máximo para os participantes de mercado, principalmente pelo seu uso em combinação com outros ativos, como em um grupo (conforme o modo de instalação ou configuração para uso) ou em combinação com outros ativos e passivos (por exemplo, um negócio);
- Em troca, se o ativo proporcionar um valor máximo para os participantes de mercado, especialmente de forma independente.

Para chegarmos às nossas determinações de valor justo, consideramos que o emprego atual de cada um dos ativos-objeto, nas operações existentes para as quais foram destinados, é a maior e melhor utilização deles. Nenhum outro mercado ou fator sugere que um uso diferente por participantes de mercado maximizaria o valor dos ativos-objeto.

## 5. CARACTERIZAÇÃO DE SQUAD PREMIUM



A SQUAD PREMIUM é uma empresa de tecnologia que oferece soluções de *outsourcing* e desenvolvimento de projetos para outras organizações. A companhia presta serviços que incluem a alocação de profissionais especializados diretamente nas empresas ou em suas próprias instalações, além da execução de projetos de desenvolvimento customizados. A empresa trabalha com diversas tecnologias (codificação, bancos de dados, infraestrutura e integração) e atua em diferentes setores, como *core banking*, logística e de saúde.

Os principais serviços prestados pela SQUAD PREMIUM são de desenvolvimento *mobile*, desenvolvimento *web*, cibersegurança, Cloud, DevOps, FinOps, alocação e análise digital. Nos últimos anos, a companhia tem focado *outsourcing* de tecnologia da informação (TI), que consiste na alocação de profissionais especializados diretamente nos clientes, pelo período de duração dos respectivos projetos.

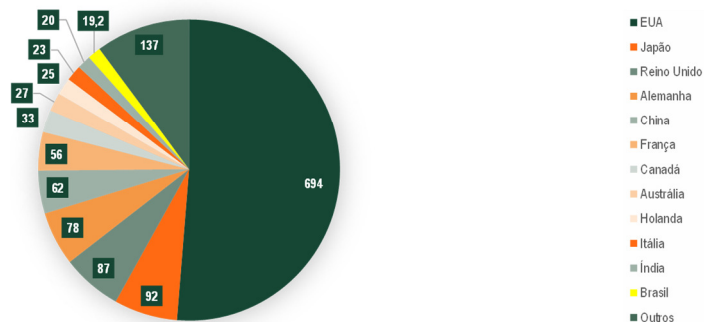
## 6. ANÁLISE DE SETOR

### SETOR DE SOFTWARES

O último relatório da Associação Brasileira das Empresas de Software (Abes) sobre as tendências do mercado, publicado em 2023, mostra que o setor de TI cresceu 7,4% em todo o mundo, enquanto o Brasil obteve um aumento de 3,0% em 2022. Tal percentual corresponde ao montante de R\$ 247,4 bilhões, considerando os mercados de *software*, serviços, *hardware* e exportações do segmento.

Embora o resultado tenha ficado dentro do esperado para o setor de TI brasileiro, o país recuou para a 12ª posição do *ranking* mundial de TI.

**Mercado mundial de TI (USD bilhões)**  
Fonte: ABES (associação brasileira das empresas de software)



Analisando apenas o segmento de mercado de *software*, este continuou a apresentar um crescimento anual expressivo, na ordem de 7,9%, superando o setor de serviços, que teve um crescimento de 6,4% no mercado doméstico. O crescimento do setor de *software* pode ser explicado por conta das mudanças estruturais do trabalho em função da manutenção da modalidade de *home office*.

O mercado mundial de *software* e serviços atingiu, em 2022, o valor de US\$ 1.699 bilhão. Apesar do crescimento apresentado, o Brasil caiu duas posições, ficando em 14º no *ranking* mundial, com um mercado interno de aproximadamente, US\$ 20,5 bilhões, representado cerca de 1,21% do *market share* global.

Em 2022, a utilização de *softwares* desenvolvidos no país representou cerca de 29% do investimento total, com ligeira redução na tendência de participação do *software* desenvolvido internamente em relação ao mercado global. Foram identificadas 33.475 empresas dedicadas ao desenvolvimento e à prestação de serviços no mercado nacional, sendo 64,6% delas focadas no desenvolvimento e na produção de *software*. Em termos de equipamentos, os *smartphones* seguem como o líder de investimento, chegando a 78% do mercado.

### SETOR DE TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO

Mesmo após uma queda nas receitas em 2020 devido à pandemia da Covid-19, as expectativas com o setor de serviços de TI seguem altas. A nova realidade, proporcionada pelo trabalho híbrido, está impulsionando as organizações a deixar de capacitar sua força de trabalho com soluções tradicionais de computação, migrando para os segmentos de computação em nuvem. Segundo a análise realizada pela GMI Research, o mercado de serviços de TI obteve uma receita de US\$ 1.156,0 bilhão em 2022 e estima-se que atinja US\$ 2.108,2 bilhões em 2030, com um crescimento médio ponderado (CAGR) de 7,8%.

O crescimento pode ser atribuído a vários fatores, como o aumento da adoção de soluções baseadas em nuvem híbrida pública e a integração com outras ferramentas de análise centralizada de dados.

## SETOR DE *OUTSOURCING*

O setor de *outsourcing* tem se mostrado em constante expansão, impulsionado principalmente pela busca das empresas por maior eficiência, redução de custos e especialização de serviços. Isso pode incluir desde serviços de TI, atendimento ao cliente, recursos humanos até operações financeiras.

O mercado global de *outsourcing*, especialmente no setor de *business process outsourcing* (BPO), tem crescido de forma significativa nos últimos anos. Segundo a consultoria Grand View Research, o tamanho desse mercado em 2023 foi estimado em aproximadamente USD 289,6 bilhões, e há previsão de que ele alcance cerca de USD 603,5 bilhões até 2032, com uma taxa de crescimento anual composta (CAGR) de 8,5% durante o período de previsão.

Um dos fatores impulsionadores desse crescimento é a crescente adoção de tecnologias emergentes, como automação de processos robóticos (RPA) e inteligência artificial (IA). Essas tecnologias têm permitido às empresas terceirizar tarefas operacionais com maior eficiência e precisão, resultando em uma força de trabalho cada vez mais automatizada e virtual. Além disso, a transição para infraestruturas baseadas em nuvem está permitindo maior escalabilidade e redução de custos, o que é um diferencial importante para as empresas que optam por serviços de *outsourcing*.

## 7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

O Pronunciamento Técnico CPC 15 (Combinação de Negócio) estabelece que a empresa adquirente deve mensurar os ativos identificáveis adquiridos e os passivos assumidos pelos respectivos valores justos na data da aquisição. A escolha da metodologia aplicável a cada classe de ativos está relacionada com a natureza e a função deles na operação do negócio.

Todas as empresas têm um portfólio de ativos, os quais são responsáveis pela realização e continuidade das operações, visando a uma geração de lucros que represente um retorno satisfatório sobre o capital investido. Esses bens podem ser divididos em três categorias:

- **Ativos monetários** – São representados pelo capital circulante líquido, que é a diferença entre o ativo circulante (caixa, investimentos de curto prazo, duplicatas a receber, estoques etc.) e o passivo circulante (fornecedores, contas a pagar, imposto de renda etc.).
- **Ativos fixos (tangíveis)** – São aqueles que podem ser tocados, ou seja, possuem existência física. Incluem máquinas e equipamentos, terrenos, veículos, imóveis, entre outros.
- **Ativos intangíveis e propriedade intelectual** – Os ativos intangíveis são aqueles que não possuem existência física, mas proporcionam direitos e privilégios aos seus possuidores. São representados, principalmente, pela carteira de clientes, pelos contratos, pelo relacionamento com os clientes, pela *franchising* etc. Geralmente, a propriedade intelectual se refere às marcas e patentes, aos *copyrights* e ao *know-how*. Representa uma classificação especial dentro dos ativos intangíveis, pois o proprietário é protegido por lei contra a exploração ilegal por terceiros da sua propriedade intelectual.

## 8. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

### 8.1. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, tanto tangível quanto intangível. São elas:

- Abordagem de mercado;
- Abordagem da renda;
- Abordagem de custo.

#### ABORDAGEM DE MERCADO

O valor justo do ativo é estimado mediante a comparação com itens semelhantes ou comparáveis que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de intangíveis, os preços de venda ou de mercado são raramente disponíveis, devido a serem transferidos, normalmente, apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada. Por isso, a abordagem de mercado é raramente utilizada na avaliação desse tipo de bens.

#### ABORDAGEM DA RENDA

Define o valor do ativo como sendo o valor atual dos benefícios futuros que resultam do direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

- **MÉTODO DOS LUCROS EXCEDENTES POR VÁRIOS PERÍODOS (MPEEM)**

O *Multi-Period Excess Earnings Method* (MPEEM — Método dos Lucros Excedentes por Vários Períodos) mensura o valor presente dos rendimentos futuros a serem gerados durante a vida útil remanescente de um determinado ativo.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como referencial, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos atribuíveis diretamente relacionados com o ativo, a partir da data-base estipulada na avaliação. Assim como na análise da empresa, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidos da receita projetada atribuída ao ativo, chegando-se ao lucro líquido operacional. A partir daí, são retirados os encargos sobre os ativos contribuintes identificados, diretamente vinculados ao ativo em questão (*Contributory Charges*).

A descrição detalhada da metodologia MPEEM pode ser encontrada no livro *Valuation for Financial Reporting: Fair Value Measurements and Reporting, Intangible Assets, Goodwill, and Impairment* (MARD et al., 2007) e também nas orientações emitidas por *The Appraisal Foundation em Best Practices for Valuations in Financial Reporting: Intangible Asset Working Group — Contributory Assets* (AARON et al., 2010).

O valor justo assumido de um ativo contribuinte não é necessariamente estático ao longo do tempo. O capital de giro e os ativos tangíveis podem oscilar durante o período de previsão, e os retornos são baseados tipicamente nos saldos médios estimados de cada ano. Os saldos médios dos ativos tangíveis, sujeitos à depreciação acelerada, podem diminuir quando, por exemplo, a depreciação ultrapassa os gastos de capital nos primeiros anos da projeção. Enquanto o valor contábil dos ativos intangíveis amortizáveis declina, presume-se que tais bens são reabastecidos anualmente. Por isso, a carga contributiva geralmente toma a forma de uma taxa fixa a cada ano. Uma exceção a essa regra é um acordo de não concorrência.

#### ▪ BASES PARA CÁLCULO DO RETORNO EXIGIDO PARA OS ATIVOS CONTRIBUINTES

A tabela a seguir apresenta as bases sugeridas para cada grupo de ativos contribuintes.

ATIVO	BASE DE COBRANÇA
Capital de giro	Taxa de captação média pós-taxação para financiamento de capital de giro da companhia.
Ativos fixos (ex.: imóveis, fábrica e equipamentos)	Taxas de financiamento a ativos similares para participantes de mercado (ex.: condições gerais de financiamento oferecidas pelo fornecedor) ou taxas implícitas por <i>leasing</i> operacional, <i>leasing</i> financeiro ou ambos, normalmente segregada entre o <i>return on</i> (recaptação do investimento) e <i>return of</i> .
Outros intangíveis, incluindo tecnologia de base	Taxas adequadas ao risco do intangível a ser analisado. Quando as provas do mercado estiverem disponíveis, elas devem ser usadas. Em outros casos, as taxas devem ser consistentes com o risco relativo de outros ativos na análise, e devem ser maiores para ativos mais arriscados.

#### ▪ ROYALTY RELIEF

Essa metodologia é considerada a técnica-padrão e é preferida para a avaliação de ativos tais como marcas, tecnologia de núcleo e patentes. Pelo Método de Dispensa de *Royalty* (ou *Royalty Relief*), estimamos o valor desses tipos de ativos intangíveis, capitalizando os *royalties* que são economizados porque a empresa é proprietária daqueles. Em outras palavras, o dono da marca, da tecnologia de núcleo e das patentes percebe um benefício por possuir o ativo intangível, em vez de pagar um aluguel ou *royalties* para o uso do bem.

#### ABORDAGEM DE CUSTO

Mede o investimento necessário para reproduzir um bem mantendo capacidade idêntica de geração de benefícios. Essa abordagem parte do princípio da substituição, segundo o qual um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para o substituir por um pronto/feito comparável.

#### ▪ CUSTO NOVO DE REPRODUÇÃO (“RPDCN”)

É “o custo atual de um bem idêntico novo”. Em outras palavras, é o custo estimado para construir, a preços correntes na data de avaliação, uma cópia exata ou réplica do ativo sob avaliação, usando-se os mesmos materiais, normas de construção, *design*, *layout* e qualidade de mão de obra e incorporando-se todas as deficiências do ativo-sujeito, superadequações e obsolescência.

- **CUSTO NOVO DE REPOSIÇÃO (“RPLCN”)**

É “o custo atual de um bem semelhante novo, cuja utilidade equivalente é a que mais se aproxima do bem que está sendo avaliado”.

Há dois métodos alternativos para o cálculo do DRCN. O primeiro (Método de Reprodução) se inicia pelo RPDCN, com ajustes feitos para depreciação física e obsolescência funcional e tecnológica. O segundo (Método de Reposição) se inicia pelo RPLCN, com ajustes feitos para depreciação física e para obsolescências funcionais e tecnológicas adicionais.

Certos elementos de obsolescência funcional e tecnológica já são abordados no cálculo do RPLCN. No entanto, a quantificação das superadequações e as funcionalidades adicionais do ativo de reposição, em contraste com o ativo a ser avaliado, devem ser abordadas. Caso a obsolescência econômica seja indicada, ela deve ser quantificada e o ajuste adequado deve ser feito, de modo que o DRCN seja equivalente ao valor justo.

## 8.2. APURAÇÕES DO VALOR JUSTO

### ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

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

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

### FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA A FIRMA (FCFF)

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

#### FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

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

( - ) Itens não caixa (depreciação e amortização)

( = ) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

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

( = ) Lucro líquido depois dos impostos

( + ) Itens não caixa (depreciação e amortização)

( = ) Saldo simples

( - ) Investimentos de capital (CAPEX)

( + ) Outras entradas

( - ) Outras saídas

( - ) Variação do capital de giro

( = ) Saldo do período

### VALOR RESIDUAL

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

## TAXA DE DESCONTO – CAPM

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

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

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

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

## VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) é projetado considerando-se a operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Entretanto, não são contemplados os impactos do endividamento da organização. Dessa forma, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros e soma do caixa disponível.

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

## WARA – RETORNO MÉDIO SOBRE ATIVOS

As taxas de remuneração dos ativos contribuintes foram calculadas com base na metodologia *Weighted Average Return on Assets* (WARA), sobre os ativos adquiridos, pós-impostos.

Além de apresentar um resumo dos valores, o WARA fornece uma verificação (*sanity check*), sob a forma de um cálculo de retorno ponderado, o qual emprega a taxa de retorno para cada ativo ponderado de acordo com o valor justo em relação ao todo.

O retorno ponderado deve ser igual ou aproximado ao WACC do negócio. Os retornos para cada ativo são os efetivamente utilizados na metodologia de avaliação e previamente realizados, e o retorno é igual à taxa de desconto usada na avaliação do ativo. A teoria é verificada pelo fato de que a unidade operacional é considerada fundamentalmente equivalente aos ativos combinados e ao custo de capital a ser determinado pela média das taxas de retorno dos diversos tipos de ativos tangíveis e intangíveis de uma empresa.

## 9. IDENTIFICAÇÃO DOS ATIVOS RELEVANTES DE SQUAD PREMIUM

### PRINCIPAIS ETAPAS DA AVALIAÇÃO

Na apuração dos valores justos dos ativos e passivos, o ponto de partida são os valores registrados na contabilidade. As principais etapas no processo de avaliação a valor justo são as seguintes:

- Leitura e análise das demonstrações financeiras da companhia;
- Análise das contas de ativo e passivo registradas no balanço patrimonial da companhia, visando-se a identificar os critérios de avaliação adotados na contabilidade e as contas suscetíveis a ajustes;
- Ajustes dos ativos intangíveis operacionais relevantes pelos seus respectivos valores de mercado, com base nas premissas e nos critérios de avaliação elaborados pela APSIS;
- Os critérios de avaliação adotados para cada grupo de ativos e passivos podem ser visualizados no Capítulo 8;
- Os principais grupos de ativos suscetíveis a ajustes de valor são os classificados como realizáveis em longo prazo, particularmente na conta de intangíveis — as metodologias de avaliação empregadas nessas classes de ativos serão apresentadas a seguir.

### ATIVOS INTANGÍVEIS

Os primeiros passos na avaliação de um ativo intangível resumem-se na correta apreensão do conceito e também no entendimento do negócio em que o bem está inserido.

Conforme os International Valuation Standards, podemos definir ativo intangível como um ativo não monetário que se manifesta pelas suas propriedades econômicas. Ele não tem substância física, mas garante direitos e benefícios econômicos ao seu proprietário.

De acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 04 (Ativo Intangível), correlacionado com as normas internacionais de contabilidade (IAS 38), os ativos são segregados do ágio (*goodwill*) quando, entre outros fatores, podem ser transferidos, vendidos ou licenciados, e quando os benefícios econômicos futuros podem ser reconhecidos e estimados de forma confiável. Assim sendo, a análise dos peritos teve início na investigação dos processos operacionais de SQUAD PREMIUM, com o objetivo de identificar, entre uma extensa e variada lista de possíveis ativos intangíveis, quais atenderiam aos requisitos de identificação, reconhecimento e mensuração no contexto operacional da empresa.

Após a análise dos ativos operacionais, foram identificados os seguintes itens como ativos intangíveis:

ATIVO	TIPO	MÉTODO DE AVALIAÇÃO
Carteira de clientes	Relacionada com o cliente	Abordagem da renda (MPEEM)
Cláusula de não competição	Contratual	<i>With and Without</i>
<i>Goodwill</i>	N/D	Residual

## ▪ MARCA

Conforme discussões com a administração, entende-se que a marca detida não tem indícios de valor de mercado, pelo fato de ser uma empresa de pequeno porte e de ter apenas três anos no mercado, não havendo evidências de vantagens competitivas pelo uso da marca, seja por volume ou preço. Na visão da administração, a maior parte dos clientes decorre do relacionamento dos antigos acionistas. Dessa forma, não foi realizada avaliação a mercado da marca, por não haver indícios de valor a mercado.

## ▪ CARTEIRA DE CLIENTES

As vendas da SQUAD PREMIUM decorrem de contratos guarda-chuva com clientes B2B, com validade média de 12 meses, que podem ser rescindidos a qualquer momento. Historicamente, é possível observar uma recorrência anual de vários clientes, evidenciando uma fidelização comercial com benefícios econômicos por meio do auferimento de receitas recorrentes. Na data-base do trabalho, a companhia tinha aproximadamente 22 clientes/contratos, contendo *tickets* médios específicos que variam conforme a quantidade de especialistas alocados por contrato.

Em resumo, pode-se perceber uma fidelização, que se traduz em compras recorrentes de produtos e serviços. Segundo informações da administração, os principais atributos que permitem a manutenção de uma base fiel de clientes pela companhia são qualidade do serviço, comprovada historicamente pelos clientes, e relacionamento próximo dos clientes com a equipe de SQUAD PREMIUM, dado o tipo de negócio de *outsourcing* que a empresa pratica.

Portanto, entendemos que a carteira de clientes deve ser avaliada a mercado e representa o principal ativo intangível da companhia. Para a avaliação do ativo, foi adotada a metodologia MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica do intangível.

## ▪ CLÁUSULA DE NÃO COMPETIÇÃO

Um contrato de não competição é um contrato entre a adquirente e o vendedor de um negócio, no qual o vendedor se restringe a competir na mesma indústria por um determinado período, geralmente dentro de uma área geográfica definida. Esse tipo de contrato pode ser incluído como um dos termos da negociação de aquisição da companhia (cláusula de não competição) ou pode ser efetuado como um contrato isolado (contrato de não competição).

Conforme a cláusula 9 do Contrato de Compra e Venda de SQUAD PREMIUM, foi identificado um acordo de não concorrência que impede os sócios de praticar, direta ou indiretamente, por meio de partes relacionadas, quaisquer atos que possam representar concorrência frente às atividades desenvolvidas pela companhia, pelo prazo de dois anos a partir da data de fechamento.

Assim, os sócios ficam impedidos de se dedicar, direta ou indiretamente, a atividades concorrentes, obrigando-se a não participar como sócio, acionista ou quotista, administrador, empregado, prestador de serviços ou consultor de qualquer sociedade ou pessoa que se dedique a atividades concorrentes de SQUAD PREMIUM, bem como não usar para prática de atividades concorrentes quaisquer dados, *know-how* técnico, científico, de comercialização ou de produto, tecnologias ou sistemas e políticas de comercialização e distribuição relacionadas com as atividades realizadas pela companhia.

Conforme informações da administração, em um cenário hipotético da inexistência da cláusula, o maior risco concorrencial está concentrado nos clientes Genial Investimentos e C&A, visto que ambos correspondem a mais de 84,6% do faturamento da SQUAD PREMIUM na data-base do trabalho e um dos ex-sócios tem grande relacionamento com os principais gestores e decisores. Adicionalmente, a administração entende que, se não houvesse a cláusula de não competição, haveria uma probabilidade concorrencial alta, devido ao perfil histórico dos vendedores.

Nesse sentido, considerando os aspectos mencionados, entendemos que a cláusula deve ser avaliada a valor justo e, para isso, foi adotada a metodologia de With and Without, que deriva da abordagem da renda.

## **ATIVOS TANGÍVEIS**

### **▪ IMOBILIZADO**

Após a análise do imobilizado registrado no balanço da companhia na data-base, não foram necessários ajustes a mercado devido à natureza dos ativos (a maior parte corresponde a computadores e periféricos) e ao tempo de existência do imobilizado (segundo a administração da companhia, a companhia tem três anos no mercado), sendo considerado o valor contábil aderente ao valor a mercado.

## **DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS**

Após a análise de todos os documentos recebidos, entendemos que não foi necessário realizar ajuste em outras contas, pois todas já refletiam os seus respectivos valores justos.

## 10. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

### PREMISSAS PARA PROJEÇÃO FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia do fluxo de caixa descontado para a determinação do valor econômico de SQUAD PREMIUM.

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

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

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 06 (seis) anos e 9 (nove) meses, de abril de 2024 até 2030, e considerou-se a perpetuidade após 2030, com crescimento nominal de 3,4%.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial consolidado em 31 de março de 2024 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

No Anexo 1 deste Laudo, apresentamos detalhadamente a modelagem econômico-financeira, cujas projeções operacionais foram baseadas no desempenho histórico e nas estimativas gerenciais de SQUAD PREMIUM.

## VALOR FINAL ENCONTRADO

Conforme os estudos realizados pela APSIS na data-base, concluímos o seguinte valor econômico para SQUAD PREMIUM:

Taxa de retorno esperado	20,0%	<b>20,6%</b>	21,2%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,4%	<b>3,4%</b>	3,4%
<b>VALOR ECONÔMICO DE SQUAD PREMIUM</b>			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	5.760	<b>5.654</b>	5.550
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	5.334	<b>4.996</b>	4.686
<b>VALOR OPERACIONAL DE SQUAD PREMIUM (R\$ mil) (Enterprise Value)</b>	11.094	<b>10.650</b>	10.236
CAIXA LÍQUIDO	502	<b>502</b>	502
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(2.199)	<b>(2.199)</b>	(2.199)
<b>VALOR ECONÔMICO DE SQUAD PREMIUM (R\$ mil) (Equity Value)</b>	9.396	<b>8.952</b>	8.539
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		<b>66,67%</b>	
<b>EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)</b>	6.264	<b>5.968</b>	5.692

## QUADRO-RESUMO DOS PRINCIPAIS ATIVOS AVALIADOS

Após a análise detalhada da estrutura operacional de SQUAD PREMIUM, foram identificados os principais ativos da empresa passíveis de ajustes a mercado.

A tabela abaixo apresenta os valores justos dos tangíveis e intangíveis avaliados.

ATIVO (R\$ mil)	VALOR CONTÁBIL	VALOR JUSTO	MAIS-VALIA [100%]	MAIS-VALIA [66,67%]	VIDA ÚTIL REMANESCENTE	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
Carteira de Clientes/Contrato	-	2.745,9	2.745,9	1.830,6	7,8	MPEEM
Contrato de Não Competição	-	429,1	429,1	286,0	2,0	WITH AND WITHOUT

## 11. CONCLUSÃO

Conforme os estudos apresentados, realizados pela APSIS na data-base, concluíram os peritos que o valor justo dos principais ativos contributórios de SQUAD PREMIUM, passíveis de ajustes a mercado, e as respectivas vidas úteis remanescentes são:

ATIVO (R\$ mil)	VALOR CONTÁBIL	VALOR JUSTO	MAIS-VALIA [100%]	MAIS-VALIA [66,67%]	VIDA ÚTIL REMANESCENTE	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
Carteira de Clientes/Contrato	-	2.745,9	2.745,9	1.830,6	7,8	MPEEM
Contrato de Não Competição	-	429,1	429,1	286,0	2,0	WITH AND WITHOUT

O presente trabalho de consultoria não levou em consideração a avaliação do potencial em ASG (ambiental, social e governança) dos ativos analisados. Os impactos negativos e positivos de ASG para a sociedade podem ser avaliados em laudo independente, a ser contratado exclusivamente com essa finalidade, mediante aplicação de metodologia própria.

O Laudo de Avaliação AP-00560/24-01a foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 22 de abril de 2025.

Diretor  
Perito Independente (APSI)

Projetos  
Perito Independente (APSI)

Representante Adquirente

## 12. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cálculos avaliatórios – valor econômico
2. Cálculos avaliatórios – valores justos dos ativos intangíveis
3. Glossário



# ANEXO 1

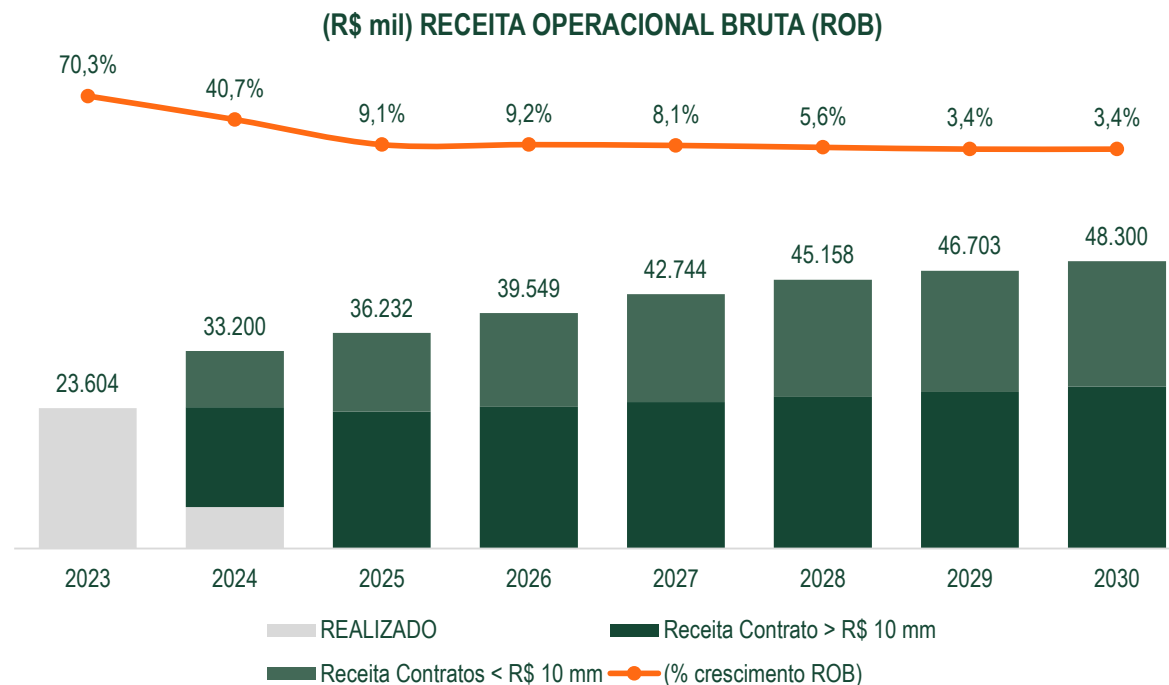
## PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

### RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

A ROB de SQUAD PREMIUM é formada pelos serviços prestados relacionados a TI e *outsourcing* de desenvolvedores de TI a diferentes empresas. A receita da companhia advém de contratos guarda-chuva firmados com clientes, tendo encerrado o ano de 2023 com um total de 22 clientes. O *ticket* médio varia de forma significativa em cada contrato, pois é determinado principalmente pela quantidade de especialistas alocados no cliente. Historicamente, a SQUAD PREMIUM apresentou contratos com receitas anuais inferiores a R\$ 10 milhões, exceto para o cliente da Genial Investimentos, que representou uma receita de R\$ 15.227 mil em 2023, ou seja, cerca de 64,5% do faturamento total da SQUAD PREMIUM no ano. Dessa forma, a projeção de receita da companhia levou em conta essa especificidade, conforme descrito abaixo.

- **Receita de contrato superior a R\$ 10 milhões** – Essa linha é formada pelas receitas de serviços relacionadas a clientes relevantes. Historicamente, observamos que a receita desse cliente apresentou crescimento significativo no primeiro trimestre de 2024 em relação a 2023 (sem que haja qualquer sazonalidade atrelado a esse aumento). Assim, a projeção considerou a receita realizada em março de 2024, reajustada de acordo com o crescimento inflacionário de 3,4%, segundo as expectativas do pelo Banco Central do Brasil (Bacen). Foi considerada a manutenção desse contrato ao longo do período projetivo, dado que, historicamente, a SQUAD PREMIUM sempre operou com um cliente desse porte, havendo, portanto, um esforço comercial ativo para garantir a presença desse perfil em sua carteira.
- **Receita de contratos inferiores a R\$ 10 milhões** – Essa linha é formada pelas receitas de outras empresas que têm contrato com a SQUAD PREMIUM, obtendo uma representatividade total de 35,5% do faturamento total da SQUAD PREMIUM em 2023. A receita foi calculada a partir da multiplicação entre os números de contratos e o *ticket* médio por contrato.
  - **Números de contratos** – Historicamente, a companhia vem apresentando crescimento em termos de volume de clientes, tendo saído de uma base de seis clientes em 2021 para um total de 21 clientes em 2023. Desse modo, foi feito um cálculo de perda de contratos (*churn rate*) e de entrada de novos contratos, com base no histórico de novos entrantes observados, que resultou em um aumento gradual líquido de contratos por ano. Para o ano de 2024, foi mantido o volume de 21 contratos observados no ano anterior. A partir de 2025, há um crescimento gradual, atingindo uma estabilidade em 31 contratos a partir do ano de 2028 até o fim do período projetivo.
  - **Ticket médio:** A companhia tem registrado um crescimento significativo no *ticket* médio ao longo dos últimos anos, em especial nos meses mais recentes a data-base do trabalho. Com base nessa tendência, projetou-se um *ticket* médio para o primeiro período de projeção (abril a dezembro de 2024) de maneira a refletir esse aumento histórico. A partir de 2025, o *ticket* médio é reajustado de acordo com o crescimento inflacionário de 3,4%, segundo as expectativas do Bacen.

O gráfico a seguir apresenta a evolução da ROB no período projetivo considerado.



## DEDUÇÕES/TRIBUTOS SOBRE AS RECEITAS BRUTAS

As deduções sobre a receita são compostas pelos impostos incidentes de PIS, COFINS e ISS sobre a receita bruta.

Nos últimos anos, a companhia operou no regime tributário de lucro presumido; no entanto, ela pretende fazer a migração para o lucro real, dado que, do ponto de vista fiscal, acaba sendo mais vantajoso para a empresa. Dessa forma, foram consideradas as alíquotas vigentes no lucro real de 1,7% de PIS e 7,6% de COFINS sobre a ROB. Adicionalmente, considerou-se uma alíquota de ISS de 2,9%, percentual pago historicamente pela SQUAD PREMIUM.

## CUSTOS OPERACIONAIS

Os custos atribuíveis à operação de SQUAD PREMIUM foram projetados de acordo com suas respectivas naturezas e classificados, a partir dos balancetes históricos, como variáveis ou fixos. Dessa forma, considerou-se que a parcela variável será projetada conforme a variação anual da receita, enquanto a parcela fixa será reajustada anualmente segundo a inflação IPCA projetada. Portanto, a projeção dos custos considera, inicialmente, a representatividade média de cada em relação à receita operacional líquida (ROL) da empresa entre os exercícios de 2023 e março de 2024, sendo atualizadas, em seguida, de acordo com a sua natureza, conforme descrito a seguir.

- **Custo dos serviços prestados:** Compreende os dispêndios gerados pelos serviços de SQUAD PREMIUM, composto majoritariamente pelos gastos com remuneração dos especialistas alocados nos clientes. Adicionalmente, há alguns outros custos menos representativos envolvidos, como locação de equipamentos, comissões de projetos, serviços de terceiros, certificados digitais etc. De acordo com a média histórica realizada entre 2023 e março de 2024 da companhia, 74,5% desta linha foi projetada como variável e 25,5% como fixa.
- **Custos de venda e marketing:** Correspondem aos custos relacionados a viagens, eventos comerciais, premiação de técnicos, representações comerciais, entre outros. De acordo com a média histórica realizada entre 2023 e março de 2024 da companhia, 21,2% desta linha foi projetada como variável e 78,8% como fixa.

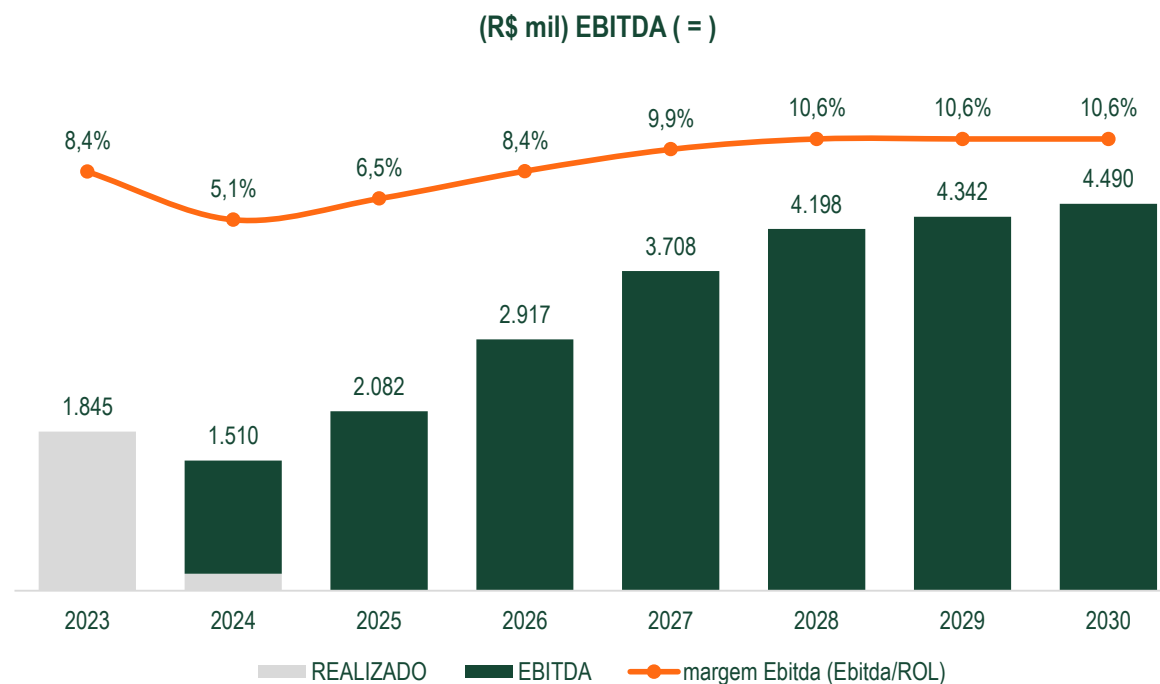
## DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas atribuíveis à operação de SQUAD PREMIUM foram projetadas de acordo com suas respectivas naturezas, classificadas a partir dos balancetes históricos variáveis ou fixos. Dessa maneira, considerou-se que a parcela variável será projetada conforme a variação anual da receita, enquanto a parcela fixa será reajustada anualmente segundo a inflação IPCA projetada. Portanto, a projeção das despesas considera, inicialmente, a representatividade média de cada em relação à ROL da empresa entre os exercícios de 2023 e março de 2024, sendo atualizadas, em seguida, de acordo com a sua natureza, conforme descrito abaixo.

- **Despesas gerais:** Correspondem aos dispêndios com energia elétrica, serviços prestados, conselhos administrativos, máquinas e equipamentos, internet etc. De acordo com a média histórica realizada entre 2023 e março de 2024 da companhia, 78,1% desta linha foi projetada como fixa e 21,9% como variável.
- **Despesas com pessoal:** Correspondem às despesas com os colaboradores da companhia, incluindo salários, pró-labore, horas extras, assistência médica e encargos sociais. De acordo com a média histórica realizada entre 2023 e março de 2024 da companhia, 99,7% desta linha foi projetada como fixa e 0,3% como variável.
- **Despesas de aluguel:** Correspondem aos dispêndios com aluguéis e imóveis. Elas foram projetadas como 100% fixas, variando anualmente conforme a inflação de longo prazo.
- **Despesas com frete:** Correspondem aos gastos com fretes e carretos. Elas foram projetadas como 100% variáveis, variando anualmente conforme o crescimento da ROL.
- **Despesas tributárias:** Correspondem aos dispêndios com IPTU. Elas foram projetadas como 100% fixas, variando anualmente conforme a inflação de longo prazo.

## EBITDA

O EBITDA projetado de SQUAD PREMIUM, resultante das premissas descritas anteriormente, é apresentado no gráfico seguinte. É importante destacar que, no primeiro trimestre de 2024, a companhia apresentou uma margem EBITDA inferior à 2023, correspondendo a 3,0%. Por isso, há uma redução de margem em 2024, voltando aos patamares históricos e de mercado nos anos seguintes.



## IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O Imposto de Renda e a Contribuição Social de SQUAD PREMIUM foram projetados considerando-se o regime de tributação Lucro Real. Dessa maneira, o IR foi estimado com uma alíquota de 15% sobre o lucro antes dos impostos inferior a R\$ 240 mil anuais, mais 10% sobre o excedente desse valor. Para a Contribuição Social, levou-se em conta a alíquota de 9% sobre o lucro antes dos impostos.

## DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

A taxa de depreciação utilizada foi calculada conforme a composição do ativo imobilizado contabilizado no balanço da companhia na data-base, como mostra a tabela a seguir.

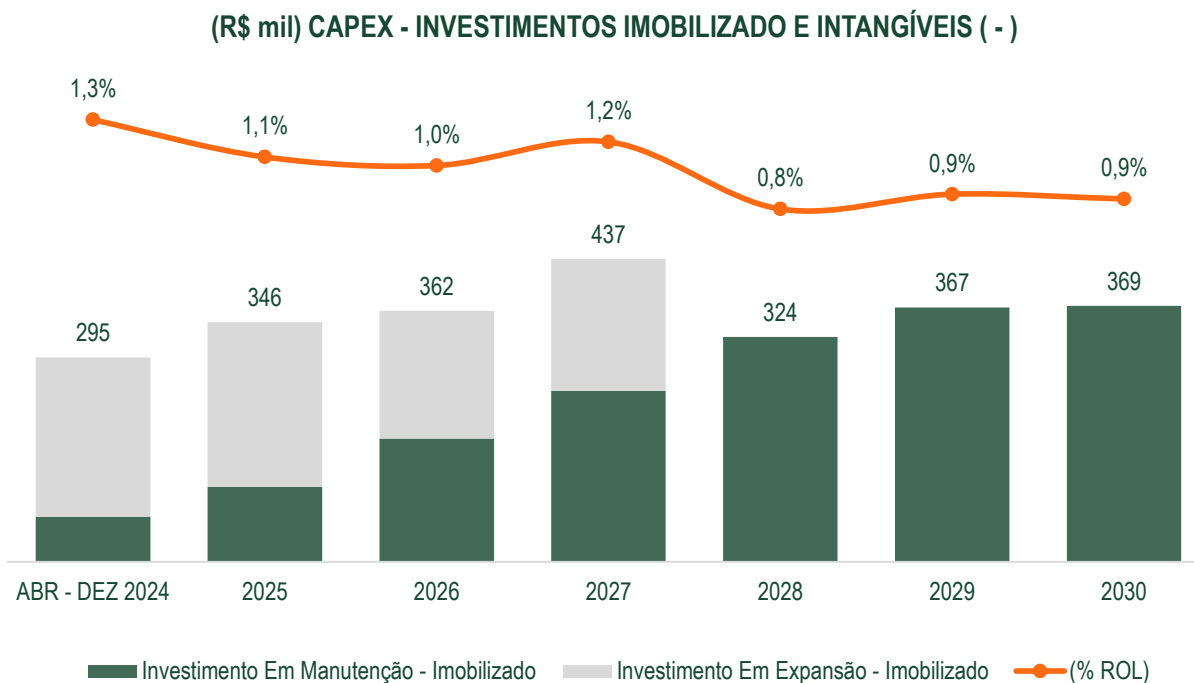
CLASSES	IMOBILIZADO ORIGINAL (R\$ mil)	DEPRECIÇÃO ACUMULADA (R\$ mil)	IMOBILIZADO RESIDUAL (R\$ mil)	TAXA DE DEPRECIÇÃO (%)
Móveis e utensílios	23	(0)	23	10%
Computadores e periféricos	421	(65)	356	20%
<b>Taxa de Depreciação Média Ponderada</b>	<b>444</b>	<b>(65)</b>	<b>379</b>	<b>19,5%</b>

## CAPEX

O investimento de SQUAD PREMIUM foi projetado considerando-se a necessidade de reposição do imobilizado para que haja a continuidade operacional da companhia. Dessa forma, foi adotado como premissa o reinvestimento da depreciação do período anterior.

Adicionalmente, foi considerado um CAPEX de expansão entre 2024 e 2027 referente à compra de novos computadores e periféricos, de forma a suportar o aumento do número de clientes nesses respectivos anos. Considerando o aumento do número de contratos, a expectativa é de que a companhia aumente seu quadro de funcionários, o que deve demandar investimentos referentes à compra de novos computadores.

A projeção de investimento em imobilizado pode ser analisada no gráfico a seguir.



## CAPITAL DE GIRO

A variação do capital de giro foi calculada considerando-se os parâmetros a seguir.

ATIVO CIRCULANTE	DIAS DE GIRO	FONTES	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber de clientes	22	Mercado (comparáveis)	n. Dias de Rob
Tributos a compensar	0,4	Balanço Patrimonial - DEZ/2023	n. Dias de Rob
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS DE GIRO	FONTES	CONTA DE REFERÊNCIA
Obrigações fiscais	3	Balanço Patrimonial - DEZ/2023	n. Dias de Rob
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	32	Balanço Patrimonial - DEZ/2023	n. Dias de Despesa Com Pessoal
Contas a pagar	10	Balanço Patrimonial - MAR/2024	n. Dias de Despesas Operacionais

Conforme pode-se observar na tabela acima, adotou-se o prazo médio de dias realizado em dezembro de 2023 para todas as contas patrimoniais, exceto contas a receber de clientes e contas a pagar. Quanto ao contas a receber, observou-se que nos últimos dois anos históricos (2022 e 2023) a companhia obteve prazos médios muito discrepantes, portanto optou-se por adotar uma premissa de mercado para esse *driver*, obtendo um prazo médio, inclusive, em linha com as expectativas da administração.

Já com relação ao contas a pagar, conforme informado pela administração, o prazo médio de 2023 estava influenciado por algumas despesas extraordinárias, o que gerou dias médios fora da normalidade. Por esse motivo, adotou-se o prazo médio realizado em jan.-mar./24, que está alinhado com as expectativas da administração.

## DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia CAPM, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), conforme a tabela seguinte.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,4%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,8%
BETA d	0,93
BETA r	0,93
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	7,6%
RISCO BRASIL	2,8%
<b>Ke Nominal em US\$ (=)</b>	<b>18,9%</b>
<b>Ke Nominal em R\$ (=)</b>	<b>20,6%</b>

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

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura da companhia.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/04/2019 e 31/03/2024. Fonte: [http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield\\_historical.shtml](http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml).
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de tecnologia em que a SQUAD PREMIUM está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa<sup>1</sup>.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: *2024 Valuation Handbook: Guide do Cost Capital*. Chicago: LLC, 2024.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2019 e 31/03/2024. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan e fornecido por Ipeadata ([www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br)).
- **Taxa efetiva de imposto de renda (tax shield)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para a companhia. Com base em nossos cálculos, foi estimada em 33,3%.

<sup>1</sup>  $Beta r = Beta l \times (1 + (1 - t) \times (\frac{D}{E}))$ .

- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20220316.pdf>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

## CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 06 (seis) anos e no valor residual da empresa<sup>2</sup> a partir de então (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade “g” de 3,4%), descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

## CAIXA LÍQUIDO

Foi considerado um caixa líquido de R\$ 502 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

CAIXA LÍQUIDO SQUAD PREMIUM	(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa (+)	90
Aplicações financeiras (+)	412
<b>TOTAL</b>	<b>502</b>

## PASSIVO NÃO OPERACIONAL

Foi considerado um passivo não operacional de R\$ 2.199 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS SQUAD PREMIUM	(R\$ mil)
Adiantamentos não recorrentes (+)	18
Partes relacionadas (-)	(74)
Lucro a distribuir (-)	(2.143)
<b>TOTAL</b>	<b>(2.199)</b>

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

## VALOR ECONÔMICO DE SQUAD PREMIUM

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

Taxa de retorno esperado	20,0%	<b>20,6%</b>	21,2%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,4%	<b>3,4%</b>	3,4%
<b>VALOR ECONÔMICO DE SQUAD PREMIUM</b>			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	5.760	<b>5.654</b>	5.550
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	5.334	<b>4.996</b>	4.686
<b>VALOR OPERACIONAL DE SQUAD PREMIUM (R\$ mil) (Enterprise Value)</b>	11.094	<b>10.650</b>	10.236
CAIXA LÍQUIDO	502	<b>502</b>	502
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(2.199)	<b>(2.199)</b>	(2.199)
<b>VALOR ECONÔMICO DE SQUAD PREMIUM (R\$ mil) (Equity Value)</b>	9.396	<b>8.952</b>	8.539
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		<b>66,67%</b>	
<b>EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)</b>	6.264	<b>5.968</b>	5.692

BALANÇO PATRIMONIAL SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.580,8</b>	<b>-</b>	<b>1.580,8</b>
Caixa e equivalente de caixa	89,9	-	89,9
Aplicações financeiras	411,7	-	411,7
Contas a receber de clientes	965,0	-	965,0
Adiantamentos	17,6	-	17,6
Tributos a compensar	96,6	-	96,6
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>379,0</b>	<b>3.175,0</b>	<b>3.554,0</b>
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>INVESTIMENTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>IMOBILIZADO</b>	<b>379,0</b>	<b>-</b>	<b>379,0</b>
Móveis e utensílios	23,2	-	23,2
Computadores e periféricos	355,8	-	355,8
<b>INTANGÍVEL</b>	<b>-</b>	<b>3.175,0</b>	<b>3.175,0</b>
Carteira de Clientes	-	2.745,9	2.745,9
Contrato de Não Competição	-	429,1	429,1
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.959,8</b>	<b>3.175,0</b>	<b>5.134,8</b>

BALANÇO PATRIMONIAL SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM MAR 2024
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>2.627,5</b>	<b>-</b>	<b>2.627,5</b>
Contas a pagar	151,4	-	151,4
Obrigações fiscais	139,7	-	139,7
Partes relacionadas	74,1	-	74,1
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	119,5	-	119,5
Lucro a distribuir	2.142,8	-	2.142,8
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>(667,7)</b>	<b>3.175,0</b>	<b>2.507,3</b>
Capital social	100,0	-	100,0
Reserva de lucros	364,1	-	364,1
Lucros (Prejuízos) acumulados	(1.323,1)	-	(1.323,1)
Resultado do Exercício	191,2	-	191,2
Ajustes a Mercado	-	3.175,0	3.175,0
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>1.959,8</b>	<b>3.175,0</b>	<b>5.134,8</b>

Parcelas	Data do pagamento	Valor da parcela (R\$)	Taxa de desconto	Taxa de desconto (%)	Fator de desconto	Valor presente (R\$)
Parcela de pagamento à vista	28/03/2024	2.163,27	n/a	n/a	1,00	2.163,27
1º Parcela de pagamento a prazo	24/09/2024	414,37	CDI	8,25%	0,96	398,40
2º Parcela de pagamento a prazo	24/03/2025	194,17	CDI	8,25%	0,92	179,55
1ª Parcela de pagamento adicional ("Earn-Out")	11/02/2025	3.000,00	CDI	8,25%	0,93	2.797,74
2ª Parcela de pagamento adicional ("Earn-Out")	11/02/2025	0,00	CDI	8,25%	0,93	0,00
1º Parcela de pagamento do IR sobre ganho de capital	29/05/2024	317,65	CDI	8,25%	0,99	313,48
2º Parcela de pagamento do IR sobre ganho de capital	30/10/2024	60,85	CDI	8,25%	0,95	58,02
3º Parcela de pagamento do IR sobre ganho de capital	30/04/2025	29,13	CDI	8,25%	0,92	26,72
<b>PREÇO PAGO TOTAL (66,7%)</b>		<b>6.179,43</b>				<b>5.937,18</b>

PROJEÇÃO OPERACIONAL SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>26.241</b>	<b>36.232</b>	<b>39.549</b>	<b>42.744</b>	<b>45.158</b>	<b>46.703</b>	<b>48.300</b>
(% crescimento ROB)	40,7%	9,1%	9,2%	8,1%	5,6%	3,4%	3,4%
<b>Receita Contratos &lt; R\$ 10 mm</b>	<b>9.435</b>	<b>13.202</b>	<b>15.732</b>	<b>18.111</b>	<b>19.683</b>	<b>20.357</b>	<b>21.053</b>
<b>Número de Contratos BoP</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>
<i>Churn</i>	(6)	(11)	(13)	(14)	(16)	(16)	(16)
<i>Novos Contratos</i>	14	15	16	17	16	16	16
<b>Número de Contratos EoP</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>31</b>
Ticket médio (R\$)	555	574	594	614	635	657	679
<b>Receita Contrato &gt; R\$ 10 mm</b>	<b>16.806</b>	<b>23.030</b>	<b>23.818</b>	<b>24.632</b>	<b>25.475</b>	<b>26.346</b>	<b>27.247</b>
<b>Número de Contratos</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Ticket médio (R\$)	16.806	23.030	23.818	24.632	25.475	26.346	27.247
<b>IMPOSTOS E DEDUÇÕES</b>	<b>(3.188)</b>	<b>(4.402)</b>	<b>(4.805)</b>	<b>(5.193)</b>	<b>(5.487)</b>	<b>(5.674)</b>	<b>(5.868)</b>
(% ROB)	-12,1%	-12,1%	-12,1%	-12,1%	-12,1%	-12,1%	-12,1%
ISS	(761)	(1.051)	(1.147)	(1.240)	(1.310)	(1.354)	(1.401)
PIS	(433)	(598)	(653)	(705)	(745)	(771)	(797)
COFINS	(1.994)	(2.754)	(3.006)	(3.249)	(3.432)	(3.549)	(3.671)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>23.053</b>	<b>31.830</b>	<b>34.744</b>	<b>37.550</b>	<b>39.672</b>	<b>41.029</b>	<b>42.432</b>
<b>CUSTOS OPERACIONAIS</b>	<b>(17.647)</b>	<b>(24.125)</b>	<b>(25.969)</b>	<b>(27.749)</b>	<b>(29.153)</b>	<b>(30.151)</b>	<b>(31.182)</b>
(% ROL)	-76,6%	-75,8%	-74,7%	-73,9%	-73,5%	-73,5%	-73,5%
Custos dos serviços prestados	(17.412)	(23.757)	(25.584)	(27.346)	(28.735)	(29.718)	(30.734)
(% s/ ROL)	-75,5%	-74,6%	-73,6%	-72,8%	-72,4%	-72,4%	-72,4%
Custos de vendas e marketing	(235)	(369)	(386)	(403)	(418)	(433)	(448)
(% s/ ROL)	-1,0%	-1,2%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,1%
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	<b>(4.093)</b>	<b>(5.622)</b>	<b>(5.857)</b>	<b>(6.094)</b>	<b>(6.320)</b>	<b>(6.536)</b>	<b>(6.760)</b>
(% ROL)	-17,8%	-17,7%	-16,9%	-16,2%	-15,9%	-15,9%	-15,9%
Despesas gerais	(2.247)	(3.145)	(3.292)	(3.439)	(3.573)	(3.695)	(3.822)
(% s/ ROL)	-9,7%	-9,9%	-9,5%	-9,2%	-9,0%	-9,0%	-9,0%
Despesas com pessoal	(1.637)	(2.205)	(2.281)	(2.360)	(2.440)	(2.524)	(2.610)
(% s/ ROL)	-7,1%	-6,9%	-6,6%	-6,3%	-6,2%	-6,2%	-6,2%
Despesas de aluguel	(160)	(206)	(213)	(220)	(228)	(236)	(244)
(% s/ ROL)	-0,7%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	-0,6%
Despesas com frete	(34)	(44)	(48)	(52)	(55)	(57)	(59)
(% s/ ROL)	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
Despesas tributárias	(15)	(22)	(23)	(23)	(24)	(25)	(26)
(% s/ ROL)	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%

IMOBILIZADO SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	Data-base 31/03/2024	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>INVESTIMENTO TOTAL</b>	-	<b>295</b>	<b>346</b>	<b>362</b>	<b>437</b>	<b>324</b>	<b>367</b>	<b>369</b>
DEPRECIÇÃO INVESTIMENTO	-	22	91	160	238	312	365	369
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	444	444	444	444	444	444	444	444
VALOR RESIDUAL	379	314	228	141	55	-	-	-
DEPRECIÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	65	86	86	86	55	-	-
<b>DEPRECIÇÃO TOTAL</b>	<b>22</b>	<b>86</b>	<b>177</b>	<b>246</b>	<b>324</b>	<b>367</b>	<b>365</b>	<b>369</b>

DEPRECIÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2024	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ABR - DEZ 2024		22	57	57	57	57	44	-
2025		-	34	67	67	67	67	43
2026		-	-	35	70	70	70	70
2027		-	-	-	43	85	85	85
2028		-	-	-	-	32	63	63
2029		-	-	-	-	-	36	71
2030		-	-	-	-	-	-	36

CAPITAL DE GIRO SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	MAR 2024	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>1.062</b>	<b>1.702</b>	<b>2.229</b>	<b>2.433</b>	<b>2.629</b>	<b>2.778</b>	<b>2.873</b>	<b>2.971</b>
Contas a receber de clientes	965	1.664	2.190	2.390	2.583	2.729	2.822	2.919
<i>n. Dias de Rob</i>	12	17	22	22	22	22	22	22
Tributos a compensar	97	38	39	43	46	49	51	52
<i>n. Dias de Rob</i>	1	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>411</b>	<b>637</b>	<b>654</b>	<b>695</b>	<b>734</b>	<b>768</b>	<b>794</b>	<b>821</b>
Obrigações fiscais	140	285	295	322	348	368	380	393
<i>n. Dias de Rob</i>	2	3	3	3	3	3	3	3
Salários, benefícios e encargos sociais a pagar	120	195	197	204	211	218	226	233
<i>n. Dias de Despesa Com Pessoal</i>	22	32	32	32	32	32	32	32
Contas a pagar	151	157	162	169	175	182	188	195
<i>n. Dias de Despesas Operacionais</i>	10	10	10	10	10	10	10	10
<b>CAPITAL DE GIRO</b>	<b>651</b>	<b>1.064</b>	<b>1.575</b>	<b>1.738</b>	<b>1.895</b>	<b>2.010</b>	<b>2.079</b>	<b>2.150</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO</b>	<b>(2.254)</b>	<b>414</b>	<b>510</b>	<b>164</b>	<b>157</b>	<b>115</b>	<b>69</b>	<b>71</b>

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,4%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,8%
BETA d	0,93
BETA r	0,93
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,2%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	7,6%
RISCO BRASIL	2,8%
<b>Ke Nominal em US\$ ( = )</b>	<b>18,9%</b>
<b>Ke Nominal em R\$ ( = )</b>	<b>20,6%</b>

FLUXO DE CAIXA SQUAD PREMIUM	2023	MAR 2024	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
(R\$ mil)									
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)</b>	<b>23.604</b>	<b>6.959</b>	<b>26.241</b>	<b>36.232</b>	<b>39.549</b>	<b>42.744</b>	<b>45.158</b>	<b>46.703</b>	<b>48.300</b>
<i>(% crescimento ROB)</i>	70,3%	n/a	40,7%	9,1%	9,2%	8,1%	5,6%	3,4%	3,4%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(1.546)	(456)	(3.188)	(4.402)	(4.805)	(5.193)	(5.487)	(5.674)	(5.868)
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>22.058</b>	<b>6.503</b>	<b>23.053</b>	<b>31.830</b>	<b>34.744</b>	<b>37.550</b>	<b>39.672</b>	<b>41.029</b>	<b>42.432</b>
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(16.840)	(4.991)	(17.647)	(24.125)	(25.969)	(27.749)	(29.153)	(30.151)	(31.182)
<b>LUCRO BRUTO (=)</b>	<b>5.218</b>	<b>1.511</b>	<b>5.406</b>	<b>7.705</b>	<b>8.775</b>	<b>9.802</b>	<b>10.518</b>	<b>10.878</b>	<b>11.250</b>
<i>margem bruta (LB/ROL)</i>	23,7%	23,2%	23,4%	24,2%	25,3%	26,1%	26,5%	26,5%	26,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(3.373)	(1.315)	(4.093)	(5.622)	(5.857)	(6.094)	(6.320)	(6.536)	(6.760)
<b>EBITDA (=)</b>	<b>1.845</b>	<b>197</b>	<b>1.313</b>	<b>2.082</b>	<b>2.917</b>	<b>3.708</b>	<b>4.198</b>	<b>4.342</b>	<b>4.490</b>
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	8,4%	3,0%	5,7%	6,5%	8,4%	9,9%	10,6%	10,6%	10,6%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)			(86)	(177)	(246)	(324)	(367)	(365)	(369)
<b>EBIT (=)</b>			<b>1.227</b>	<b>1.905</b>	<b>2.671</b>	<b>3.384</b>	<b>3.831</b>	<b>3.976</b>	<b>4.121</b>
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)			(399)	(624)	(884)	(1.127)	(1.279)	(1.328)	(1.377)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)</i>			-32,5%	-32,7%	-33,1%	-33,3%	-33,4%	-33,4%	-33,4%
<b>LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)</b>			<b>828</b>	<b>1.281</b>	<b>1.787</b>	<b>2.257</b>	<b>2.553</b>	<b>2.648</b>	<b>2.744</b>
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>			3,6%	4,0%	5,1%	6,0%	6,4%	6,5%	6,5%
<b>FLUXO DE CAIXA LIVRE</b>									
(R\$ mil)									
<b>FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL</b>			<b>500</b>	<b>948</b>	<b>1.870</b>	<b>2.425</b>	<b>2.804</b>	<b>2.945</b>	<b>3.042</b>
EBITDA (+)			1.313	2.082	2.917	3.708	4.198	4.342	4.490
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)			(399)	(624)	(884)	(1.127)	(1.279)	(1.328)	(1.377)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)			(414)	(510)	(164)	(157)	(115)	(69)	(71)
<b>FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS</b>			<b>(295)</b>	<b>(346)</b>	<b>(362)</b>	<b>(437)</b>	<b>(324)</b>	<b>(367)</b>	<b>(369)</b>
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)			(295)	(346)	(362)	(437)	(324)	(367)	(369)
<b>FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]</b>			<b>206</b>	<b>603</b>	<b>1.508</b>	<b>1.988</b>	<b>2.480</b>	<b>2.578</b>	<b>2.673</b>
<i>Periodo Parcial</i>			0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>			0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25
<i>Fator de Desconto @ 20,6%</i>			0,93	0,79	0,66	0,54	0,45	0,37	0,31
<b>Fluxo de Caixa Descontado</b>			<b>192</b>	<b>477</b>	<b>990</b>	<b>1.082</b>	<b>1.119</b>	<b>965</b>	<b>829</b>
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		829							
<b>Perpetuidade @ 3,42%</b>		<b>4.996</b>							
<b>VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)</b>									
(R\$ mil)			<b>10.650</b>						

<b>CAIXA LÍQUIDO SQUAD PREMIUM</b>		<b>(R\$ mil)</b>
Caixa e equivalente de caixa	( + )	90
Aplicações financeiras	( + )	412
<b>TOTAL</b>		<b>502</b>

<b>ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS SQUAD PREMIUM</b>		<b>(R\$ mil)</b>
Adiantamentos não recorrentes	( + )	18
Partes relacionadas	( - )	(74)
Lucro a distribuir	( - )	(2.143)
<b>TOTAL</b>		<b>(2.199)</b>

Taxa de retorno esperado	20,0%	<b>20,6%</b>	21,2%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,4%	<b>3,4%</b>	3,4%
<b>VALOR ECONÔMICO DE SQUAD PREMIUM</b>			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	5.760	<b>5.654</b>	5.550
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	5.334	<b>4.996</b>	4.686
<b>VALOR OPERACIONAL DE SQUAD PREMIUM (R\$ mil)</b> <b>(Enterprise Value)</b>	11.094	<b>10.650</b>	10.236
CAIXA LÍQUIDO	502	<b>502</b>	502
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(2.199)	<b>(2.199)</b>	(2.199)
<b>VALOR ECONÔMICO DE SQUAD PREMIUM (R\$ mil)</b> <b>(Equity Value)</b>	9.396	<b>8.952</b>	8.539
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		<b>66,67%</b>	
<b>EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)</b>	6.264	<b>5.968</b>	5.692

A large orange shape in the top-left corner of the page, consisting of a solid orange triangle and a thin white line that separates it from the rest of the page.

# ANEXO 2

## CARTEIRA DE CLIENTES

### ▪ DESCRIÇÃO

As vendas da SQUAD PREMIUM decorrem de contratos guarda-chuva com clientes B2B, com validade média de 12 meses, que podem ser rescindidos a qualquer momento. Historicamente, é possível observar uma recorrência anual de vários clientes, evidenciando uma fidelização comercial com benefícios econômicos por meio do auferimento de receitas recorrentes. Na data-base do trabalho, a companhia tinha aproximadamente 22 clientes/contratos, contendo *tickets* médios específicos que variam conforme a quantidade de especialistas alocados por contrato.

Em resumo, pode-se perceber uma fidelização, que se traduz em compras recorrentes de produtos e serviços. Segundo informações da administração, os principais atributos que permitem a manutenção de uma base fiel de clientes pela companhia são qualidade do serviço, comprovada historicamente pelos clientes, e relacionamento próximo dos clientes com a equipe de SQUAD PREMIUM, dado o tipo de negócio de *outsourcing* que a empresa pratica.

Portanto, essa carteira de clientes tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

### ▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Empregamos a abordagem de renda e, especificamente, o MPEEM para avaliarmos a carteira de clientes.

Esse método é baseado no conceito de que o valor justo de um ativo intangível é igual ao valor presente dos fluxos de caixa atribuíveis a esse bem. Para a realização dos fluxos de caixa, eles devem ser líquidos da contribuição de outros ativos, tangíveis ou intangíveis.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como um todo, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos associados à carteira de clientes, considerando-se a data-base da avaliação. Assim como no fluxo de caixa da companhia, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidos da receita projetada relativa ao intangível, determinando-se o lucro líquido operacional. A partir de então, são descontados os encargos, diretamente relacionados com a carteira de clientes em questão (*Contributory Asset Charges* ou CAC), sobre os ativos contribuintes identificados.

Após a determinação do valor atribuível à carteira de clientes, é necessário considerar o impacto fiscal da amortização do ágio relativo a esse intangível. A amortização é um benefício econômico para o adquirente que reduz seu dispêndio efetivo na aquisição; portanto, é preciso que seja levada em conta na apuração do valor.

O valor presente do benefício da amortização fiscal da carteira de clientes foi calculado de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem conformidade com a vida útil do ativo.

### ▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de novos clientes no cálculo.
- **Churn rate** – Para a determinação do *churn rate*, foi calculada a perda histórica de clientes com base no faturamento atribuível a cada um deles no último ano (2023), resultando em 17,6%. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes os custos de propaganda, *marketing*, promoções, entre outros. Considerou-se o mesmo percentual dessa despesa em relação à ROL projetada no Valuation, variando entre 1,0% e 1,2% ao longo dos anos.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
  - **CAC ativos fixos (return on e return of)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no seu valor justo na data da avaliação. Para a SQUAD PREMIUM, um CAC anual depois de impostos de 5,4%, baseado no CDI de longo prazo (post-tax), foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
  - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 5,4%, baseado no CDI de longo prazo (post-tax), foi aplicado, com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
  - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil de 7,75 anos da carteira de clientes foi calculada com base na análise do *churn rate* histórico apresentado pela clientela.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

## ▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2, concluímos o valor justo de R\$ 2.746 mil para 100% da carteira de clientes e uma vida útil de 7,75 anos.

DADOS FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)					
Função	Nº meses até atingir produtividade total <sup>1</sup>	% até atingir produtividade total <sup>2</sup>	Produção inicial <sup>1</sup>	Ineficiência média inicial <sup>3</sup>	Start-Up time (% do ano) <sup>4</sup>
	(M)	(N)	(P)	(R)	(S)
Administrativo	9	75%	30%	35%	26%
Vendas e Marketing	9	75%	30%	35%	26%
Executivos	9	75%	30%	35%	26%
Consultor Especialista	6	50%	60%	20%	10%
Consultor Júnior	6	50%	60%	20%	10%
Consultor Pleno	6	50%	60%	20%	10%
Consultor Sênior	6	50%	60%	20%	10%

Observações:

1. Fornecido pela administração da empresa
2. Igual a M/12
3. Igual a (1-P)/2
4. Igual a N\*R

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários <sup>1</sup>	Salário Médio anual por Funcionário <sup>1</sup>	Encargos anuais <sup>1</sup>	Outros Benefícios <sup>1</sup>	Despesa com funcionário Total (Anual) <sup>2</sup>	Nº meses até atingir produtividade total <sup>1</sup>	Produção Inicial <sup>1</sup>	Perda de produtividade com a substituição do funcionário <sup>3</sup>	Perda com a substituição do funcionário <sup>4</sup>	Custo de Recrutamento <sup>1</sup>	Custo de Treinamento <sup>1</sup>	Valor por funcionário <sup>5</sup>	Valor Total <sup>6</sup>
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Administrativo	7	56	0	0	56	9	30%	26%	15	2,0	0,6	17	121
Vendas e Marketing	5	113	0	0	113	9	30%	26%	30	2,0	1,1	33	164
Executivos	1	600	0	0	600	9	30%	26%	158	2,0	6,0	166	166
Consultor Especialista	2	294	0	0	294	6	60%	10%	29	2,0	2,9	34	69
Consultor Júnior	15	45	3	5	54	6	60%	10%	5	2,0	0,5	8	117
Consultor Pleno	20	135	2	1	138	6	60%	10%	14	2,0	1,4	17	343
Consultor Sênior	98	208	4	3	215	6	60%	10%	22	2,0	2,1	26	2.511
<b>TOTAL/ MÉDIA</b>	<b>148</b>	<b>1.453</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>1.471</b>	<b>51</b>	<b>47%</b>	<b>17%</b>	<b>272</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>301</b>	<b>3.490</b>

**RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2024** 23.046

**Valor de Reposição da Força de Trabalho** 3.490

IR/CSLL 1.187

**FORÇA DE TRABALHO POST-TAX** 2.304

(% força de trabalho post-tax/ Receita total) 10%

**Observações:**

1. Fornecido pela administração da empresa
2. Igual a B + C + D
3. Baseado no cálculo da produtividade por funcionário, utilizando a quantidade de tempo para se tornar 100% produtivo e a produtividade de um novo funcionário nesse período (ver WF Data)
4. Igual E \* H
5. Igual I + J + K
6. Igual A \* L

Cálculo CAC MPEEM

**VALOR JUSTO DA FORÇA DE TRABALHO** 2.304

(% valor justo da força de trabalho/ Receita total) 10%

Return on Força de Trabalho 21%

**RETORNO POST-TAX (% ROL)** 2,1%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>23.053</b>	<b>31.830</b>	<b>34.744</b>	<b>37.550</b>	<b>39.672</b>	<b>41.029</b>	<b>42.432</b>	<b>43.883</b>
Capital de Giro inicial	651	1.064	1.575	1.738	1.895	2.010	2.079	2.150
<b>Varição do Capital de Giro</b>	<b>414</b>	<b>510</b>	<b>164</b>	<b>157</b>	<b>115</b>	<b>69</b>	<b>71</b>	<b>74</b>
Capital de Giro final	1.064	1.575	1.738	1.895	2.010	2.079	2.150	2.224
Saldo médio do Capital de Giro	858	1.320	1.657	1.817	1.953	2.045	2.114	2.187
Retorno do Capital de Giro ( <i>Return On</i> )	5,4%	35	72	90	99	106	111	119
(% ROL)	0,15%	0,23%	0,26%	0,26%	0,27%	0,27%	0,27%	0,27%

IMOBILIZADO A MERCADO SQUAD PREMIUM (R\$ mil)	Data-base 31/03/2024	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)</b>	-	295	346	362	437	324	367	369	734
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	22	91	160	238	312	365	369	408
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	444	444	444	444	444	444	444	444	444
VALOR RESIDUAL	379	314	228	141	55	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	65	86	86	86	55	-	-	-
<b>DEPRECIAÇÃO TOTAL</b>	<b>21,6</b>	<b>86</b>	<b>177</b>	<b>246</b>	<b>324</b>	<b>367</b>	<b>365</b>	<b>369</b>	<b>408</b>

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2024	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
2024		22	57	57	57	57	44	-	-
2025		-	34	67	67	67	67	43	-
2026		-	-	35	70	70	70	70	45
2027		-	-	-	43	85	85	85	85
2028		-	-	-	-	32	63	63	63
2029		-	-	-	-	-	36	71	71
2030		-	-	-	-	-	-	36	72
2031		-	-	-	-	-	-	-	72
<b>RETURN OF</b>		<b>86</b>	<b>177</b>	<b>246</b>	<b>324</b>	<b>367</b>	<b>365</b>	<b>369</b>	<b>408</b>
<b>DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO</b>		<b>22</b>	<b>91</b>	<b>160</b>	<b>238</b>	<b>312</b>	<b>365</b>	<b>369</b>	<b>408</b>
<b>DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL</b>		<b>65</b>	<b>86</b>	<b>86</b>	<b>86</b>	<b>55</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RETURN ON</b>	<b>5,4%</b>	<b>20</b>	<b>37</b>	<b>44</b>	<b>50</b>	<b>52</b>	<b>51</b>	<b>51</b>	<b>60</b>
SALDO INICIAL		379	587	755	871	983	941	942	942
DEPRECIAÇÃO		(86)	(177)	(246)	(324)	(367)	(365)	(369)	(408)
INVESTIMENTO (TOTAL)		295	346	362	437	324	367	369	734
SALDO FINAL		587	755	871	983	941	942	942	1.269
<b>SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO</b>		<b>483</b>	<b>671</b>	<b>813</b>	<b>927</b>	<b>962</b>	<b>942</b>	<b>942</b>	<b>1.106</b>

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>23.053</b>	<b>31.830</b>	<b>34.744</b>	<b>37.550</b>	<b>39.672</b>	<b>41.029</b>	<b>42.432</b>	<b>43.883</b>
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS</b>	<b>18.808</b>	<b>26.177</b>	<b>27.072</b>	<b>27.998</b>	<b>28.956</b>	<b>29.946</b>	<b>30.970</b>	<b>32.030</b>
Churn Rate Anual (%)	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	86,8%	71,6%	59,0%	48,6%	40,1%	33,0%	27,2%	22,4%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	93,4%	79,2%	65,3%	53,8%	44,3%	36,6%	30,1%	24,8%
<b>RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES</b>	<b>17.568</b>	<b>20.729</b>	<b>17.671</b>	<b>15.063</b>	<b>12.841</b>	<b>10.946</b>	<b>9.331</b>	<b>7.954</b>
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	76,2%	65,1%	50,9%	40,1%	32,4%	26,7%	22,0%	18,1%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(13.449)	(15.712)	(13.208)	(11.131)	(9.436)	(8.044)	(6.857)	(5.845)
<b>LUCRO BRUTO (=)</b>	<b>4.120</b>	<b>5.018</b>	<b>4.463</b>	<b>3.932</b>	<b>3.404</b>	<b>2.902</b>	<b>2.474</b>	<b>2.109</b>
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	23,4%	24,2%	25,3%	26,1%	26,5%	26,5%	26,5%	26,5%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(3.119)	(3.662)	(2.979)	(2.444)	(2.046)	(1.744)	(1.487)	(1.267)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	179	240	196	162	135	115	98	84
<b>EBITDA (=)</b>	<b>1.180</b>	<b>1.596</b>	<b>1.680</b>	<b>1.649</b>	<b>1.494</b>	<b>1.274</b>	<b>1.086</b>	<b>926</b>
% EBITDA	6,7%	7,7%	9,5%	10,9%	11,6%	11,6%	11,6%	11,6%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(66)	(116)	(125)	(130)	(119)	(97)	(81)	(69)
<b>EBIT (=)</b>	<b>1.114</b>	<b>1.481</b>	<b>1.555</b>	<b>1.519</b>	<b>1.376</b>	<b>1.176</b>	<b>1.005</b>	<b>856</b>
% EBIT	6,3%	7,1%	8,8%	10,1%	10,7%	10,7%	10,8%	10,8%
IR/CSSL (-)	(379)	(503)	(529)	(516)	(468)	(400)	(342)	(291)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
<b>LUCRO LÍQUIDO (=)</b>	<b>735</b>	<b>977</b>	<b>1.026</b>	<b>1.003</b>	<b>908</b>	<b>776</b>	<b>663</b>	<b>565</b>
margem líquida (LL/ROL)	4,2%	4,7%	5,8%	6,7%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
<b>ENTRADAS</b>	<b>801</b>	<b>1.093</b>	<b>1.151</b>	<b>1.133</b>	<b>1.027</b>	<b>874</b>	<b>744</b>	<b>634</b>
LUCRO LÍQUIDO	735	977	1.026	1.003	908	776	663	565
DEPRECIÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	66	116	125	130	119	97	81	69
<b>SAÍDAS</b>	<b>505</b>	<b>670</b>	<b>569</b>	<b>500</b>	<b>434</b>	<b>366</b>	<b>310</b>	<b>264</b>
Capital de Giro - Return On	27	47	46	40	34	30	25	22
Imobilizado - Return On	15	24	23	20	17	14	11	10
Imobilizado - Return Of	66	116	125	130	119	97	81	69
Força de Trabalho - Return Of	362	427	364	310	264	225	192	164
Contrato de Não Competição - Return On	36	57	12	-	-	-	-	-
<b>SALDO SIMPLES</b>	<b>296</b>	<b>423</b>	<b>582</b>	<b>633</b>	<b>592</b>	<b>508</b>	<b>435</b>	<b>370</b>
Período Parcial	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25
Fator de Desconto @ 20,6%	0,93	0,79	0,66	0,54	0,45	0,37	0,31	0,26
<b>Fluxo de Caixa Descontado</b>	<b>276</b>	<b>335</b>	<b>382</b>	<b>344</b>	<b>267</b>	<b>190</b>	<b>135</b>	<b>95</b>
Valor Remanescente	325							
<b>VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB</b>	<b>2.254</b>							
Vida útil do intangível	7,75 anos							
<b>BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO</b>	<b>492</b>							
<b>VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB</b>	<b>2.746</b>							

## CONTRATO DE NÃO CONCORRÊNCIA

### ▪ DESCRIÇÃO

No contrato de aquisição, foi identificada uma cláusula de não concorrência que impede os antigos sócios de desenvolverem ou se afiliarem a uma operação no mesmo segmento da empresa adquirida durante o prazo de dois anos (de abril de 2024 a março de 2026).

Conforme informações da administração, em um cenário hipotético da inexistência da cláusula, o maior risco concorrencial está concentrado nos clientes Genial Investimentos e C&A, visto que ambos correspondem a mais de 84,6% do faturamento da SQUAD PREMIUM na data-base do trabalho e um dos ex-sócios tem grande relacionamento com os principais gestores e decisores. Adicionalmente, a administração entende que, se não houvesse a cláusula de não competição, haveria uma probabilidade concorrencial alta, devido ao perfil histórico dos vendedores. Esse contexto foi levado em consideração para a definição das premissas adotadas a seguir.

### ▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Para avaliarmos o contrato de não concorrência, utilizamos o método With and Without, que parte da abordagem da renda para estimar o valor desse intangível. Tal metodologia consiste em apurar a diferença dos fluxos de caixa gerados pelo ativo, levando em conta os efeitos da existência e da ausência do contrato.

Os fluxos de caixa com o contrato são projetados na avaliação da empresa, enquanto os fluxos de caixa sem o contrato consideram os seguintes fatores:

- Perda de receita ocasionada pela competição;
- Perda de margem gerada pela competição;
- Probabilidade de competição ao longo da vigência contratual e dentro dos limites geográficos estabelecidos no contrato.

Após determinar o valor atribuível ao contrato de não concorrência, é necessário contemplar o impacto fiscal da amortização do ágio relativo a esse bem. O abatimento é um benefício econômico para o adquirente que reduz seu dispêndio efetivo na aquisição; portanto, é preciso que seja levado em conta na apuração do valor.

O valor presente do benefício foi definido de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do intangível. Dessa maneira, o valor justo do contrato de não concorrência é o valor presente da diferença entre os fluxos de caixa com e sem esse ativo, multiplicado pela probabilidade de competição e acrescido do benefício fiscal da amortização.

### ▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

De modo a estimarmos o impacto da falta de um contrato de não concorrência na projeção de fluxos de caixa, os seguintes fatores foram considerados:

- **Receita líquida** – Como ponto de partida, consideramos a mesma receita projetada na avaliação da companhia.

- **Perda de receita** – Conforme informado pela administração, dado o relacionamento dos antigos sócios com os clientes, existia uma possibilidade de perda dos principais clientes da companhia, em especial Genial Investimentos e C&A, que juntos representaram cerca de 84,6% da receita da SQUAD PREMIUM em 2023, o que explica a relevância deles para o faturamento da companhia. Assim, caso não houvesse o contrato de não competição, existiria um risco atrelado à perda de ambos os clientes para os ex-sócios. Por essa razão, foi considerada uma perda de 84,6% da receita projetada entre 2025 e jan.-mar./26, sendo o percentual de perda diluído igualmente entre os dois períodos.
- **Perda de margem EBIT** – Considerou-se que a potencial perda de clientes geraria um custo comercial e de *marketing* para a prospecção de novos clientes, incluindo contratação de consultoria externa. Conforme informado pela administração, a expectativa seria de ter um custo total em torno de R\$ 70 mil por ano, nos períodos de perda desses clientes.
- **Dedução de IR** – Considerou-se a alíquota de impostos de 34%, de acordo com o regime de tributação do lucro real, conforme a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos anteriormente, foram trazidos a valor presente pela taxa de desconto da companhia.
- **Probabilidade de competição** – Após reuniões com a administração da companhia e análise do contexto da operação, considerou-se uma probabilidade de competição de 80% com base na visão da administração da companhia.
- **Vida útil** – Foi considerada uma vida útil de dois anos para o contrato de não concorrência, conforme prazo estabelecido no Contrato de Compra e Venda acordado entre as partes.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo do contrato de não concorrência.

## ▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no Anexo 2, concluímos o valor justo de R\$ 429 mil para 100% do contrato de não concorrência e uma vida útil de dois anos.

CENÁRIO 'WITH'   (R\$ mil)	ABR - DEZ 2024	2025	JAN - MAR 2026
<b>SQUAD PREMIUM</b>			
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)</b>	<b>23.053</b>	<b>31.830</b>	<b>8.686</b>
<i>(% crescimento ROL)</i>	34,0%	7,7%	-72,7%
<b>EBITDA (+)</b>	<b>1.313</b>	<b>2.082</b>	<b>729</b>
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	5,7%	6,5%	8,4%
<b>DEPRECIÇÃO (-)</b>	<b>(86)</b>	<b>(177)</b>	<b>(62)</b>
<i>(%ROL)</i>	-0,4%	-0,6%	-0,7%
<b>EBT (=)</b>	<b>1.227</b>	<b>1.905</b>	<b>668</b>
<i>(% ROL)</i>	5,3%	6,0%	7,7%
<b>IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)</b>	<b>(399)</b>	<b>(624)</b>	<b>(221)</b>
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)</i>	-32,5%	-32,7%	-33,1%
<b>LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)</b>	<b>828</b>	<b>1.281</b>	<b>447</b>
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	3,6%	4,0%	5,1%
<b>EBITDA (+)</b>	<b>1.313</b>	<b>2.082</b>	<b>729</b>
<b>IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)</b>	<b>(399)</b>	<b>(624)</b>	<b>(221)</b>
<b>VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)</b>	<b>(414)</b>	<b>(510)</b>	<b>(41)</b>
<i>(%ROL)</i>	-1,8%	-1,6%	-0,5%
<b>INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)</b>	<b>(295)</b>	<b>(346)</b>	<b>(90)</b>
<i>(%ROL)</i>	-1,3%	-1,1%	-1,0%
<b>FLUXO DE CAIXA LIVRE "WITH"</b>	<b>206</b>	<b>603</b>	<b>377</b>
<b>SQUAD PREMIUM</b>			
<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA AJUSTADA</b>	<b>23.053</b>	<b>18.358</b>	<b>5.010</b>
<i>Perda de Receita Devido a Competição/ ROL</i>	0,0%	-42,3%	-42,3%
<b>DESPESA COMERCIAL ADICIONAL (-)</b>	<b>-</b>	<b>(70)</b>	<b>(70)</b>
<b>EBITDA AJUSTADO (+)</b>	<b>1.313</b>	<b>1.131</b>	<b>351</b>
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	5,7%	6,2%	7,0%
<b>DEPRECIÇÃO AJUSTADA (-)</b>	<b>(86)</b>	<b>(102)</b>	<b>(36)</b>
<i>(%ROL)</i>	-0,4%	-0,6%	-0,7%
<b>EBT AJUSTADO (=)</b>	<b>1.227</b>	<b>1.029</b>	<b>315</b>

CENÁRIO 'WITH'   (R\$ mil)	ABR - DEZ 2024	2025	JAN - MAR 2026
<b>SQUAD PREMIUM</b>			
(% ROL)	5,3%	5,6%	6,3%
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL AJUSTADO ( - )	(399)	(337)	(104)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)</i>	-32,5%	-32,7%	-33,1%
<b>LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL AJUSTADO / NOPAT ( = )</b>	<b>828</b>	<b>692</b>	<b>211</b>
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	3,6%	3,8%	4,2%
EBITDA AJUSTADO ( + )	1.313	1.131	351
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL AJUSTADO ( - )	(399)	(337)	(104)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO AJUSTADO ( - )	(414)	(294)	(24)
(%ROL)	-1,8%	-1,6%	-0,5%
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS AJUSTADO ( - )	(295)	(199)	(52)
(%ROL)	-1,3%	-1,1%	-1,0%
<b>FLUXO DE CAIXA LIVRE "WITHOUT"</b>	<b>206</b>	<b>301</b>	<b>171</b>
<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	0,25
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	1,88
<i>Fator de Desconto @ 20,6%</i>	0,93	0,79	0,70
<b>VPL   FLUXO DE CAIXA LIVRE "WITH"</b>	<b>192</b>	<b>477</b>	<b>265</b>
<b>VPL   FLUXO DE CAIXA LIVRE "WITHOUT"</b>	<b>192</b>	<b>238</b>	<b>120</b>
<b>VARIAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA WITH E WHITOUT</b>	<b>384</b>		
<i>Probabilidade de Competição</i>	<b>80,0%</b>		
<b>VALOR DO INTANGÍVEL   PRÉ-TAB</b>	<b>308</b>		
<i>Vida Útil do Intangível</i>	<b>2,0 anos</b>		
<b>BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO</b>	<b>122</b>		
<b>VALOR DO INTANGÍVEL   PÓS-TAB</b>	<b>429</b>		

TAXA INTERNA DE RETORNO - TIR (R\$ mil)	ABR - DEZ 2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
VALOR INVESTIDO	5.937						
PERCENTUAL ADQUIRIDO	66,67%						
CAIXA LÍQUIDO SQUAD PREMIUM	(1.132)						
<b>VALOR TOTAL</b>	<b>7.069</b>						
<b>SALDO DO PERÍODO EQUIVALENTE</b>	<b>137</b>	<b>402</b>	<b>1.005</b>	<b>1.325</b>	<b>1.653</b>	<b>1.719</b>	<b>1.782</b>
<i>Período Parcial</i>	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25
<i>Fator de Desconto @ 20,7%</i>	<b>20,7%</b>	0,93	0,79	0,66	0,54	0,45	0,37
<b>Fluxo de Caixa Descontado</b>	<b>128</b>	<b>318</b>	<b>659</b>	<b>720</b>	<b>744</b>	<b>641</b>	<b>551</b>
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	551						
<b>Perpetuidade @ 3,4%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3.307</b>					
<b>VALOR OPERACIONAL</b>	<b>7.069</b>						

ATIVO (R\$ mil)	VALOR CONTÁBIL	VALOR JUSTO	MAIS-VALIA [100%]	MAIS-VALIA [66,67%]	VIDA ÚTIL REMANESCENTE	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
Carteira de Clientes/Contrato	-	2.745,9	2.745,9	1.830,6	7,8	MPEEM
Contrato de Não Competição	-	429,1	429,1	286,0	2,0	WITH AND WITHOUT

<b>CUSTO MÉDIO PONDERADO DOS ATIVOS - WARA (R\$ mil)</b>			
<b>Ativos Contributórios</b>	<b>Valor Justo (66,7%)</b>	<b>Taxa de Retorno</b>	<b>Retornos Ponderados</b>
<b>Ativos Tangíveis</b>			
Capital de Giro	434	5,4%	24
Ativo Fixo	253	5,4%	14
<b>Ativos Intangíveis</b>			
Carteira de Clientes/Contrato	1.831	20,6%	377
Contrato de Não Competição	286	20,6%	59
<b>Goodwill</b>			
Goodwill Residual	4.266	23,0%	982
<b>TOTAL</b>	<b>7.069</b>	<b>20,6%</b>	<b>1.456</b>
Valor Pago	5.937		
Endividamento Líquido	334		
Outros Ativos e Passivos	(1.466)		
<b>VALOR PAGO AJUSTADO</b>	<b>7.069</b>	<b>20,6%</b>	<b>1.456</b>



# ANEXO 3

# GLOSSÁRIO

## A

### ABL

Área bruta locável.

### ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

### Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

### Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

### Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

### Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

### Amortização

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

### Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

### Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

### Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

### Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

### Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

### Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

### Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

### Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

### Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

### Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

### Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

### Ativo

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

### Ativo imobilizado

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

### Ativo intangível

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

### Ativo tangível

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

### Ativos não operacionais

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

### Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

### Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

## B

### BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

### Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

### Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

### Beta

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

### Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

## C

### Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

### **CAPEX (Capital Expenditure)**

Investimento em ativo permanente.

### **CAPM (Capital Asset Pricing Model)**

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

### **CFC**

Conselho Federal de Contabilidade.

### **Códigos alocados**

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

### **Combinação de negócios**

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

### **Controlada**

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

### **Controladora**

Entidade que possui uma ou mais controladas.

### **Controle**

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

### **CPC**

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

### **Custo**

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

### **Custo de capital**

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

### **Custo de reedição**

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

### **Custo de reprodução**

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

### **Custo de substituição**

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

### **Custo direto de produção**

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

### **Custo indireto de produção**

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

### **CVM**

Comissão de Valores Mobiliários.

### **D**

### **Dado de mercado**

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

### **Data-base**

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

### **Data de emissão**

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

### **DCF (Discounted Cash Flow)**

Fluxo de caixa descontado.

### **D&A**

Depreciação e Amortização.

### **Depreciação**

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

### **Dívida líquida**

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

### **Documentação de suporte**

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

### **E**

### **EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)**

Lucro antes de juros e impostos.

### **EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)**

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

### **Empreendimento**

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

### **Empresa**

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

### **Enterprise value**

Valor econômico da empresa.

### **Equity value**

Valor econômico do patrimônio líquido.

### **Estado de conservação**

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

### **Estrutura de capital**

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

## F

### Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

### FCFF (Free Cash Flow to Firm)

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

### Fluxo de caixa

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

### Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

### Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

## G

### Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

### Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

## H

### Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

## I

### IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

### IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

### Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

### IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

### Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

### Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

### Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

## Inferência estatística

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

### Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

### Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

### IVSC

International Valuation Standards Council.

## L

### Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

### Liquidez

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

### Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

### Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

## M

### Metodologia de avaliação

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

### Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciantes.

### Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

## N

### Normas Internacionais de Contabilidade

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

## P

### Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

### Parecer técnico

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

## Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

## Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

## Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

## Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

## Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

## Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

## Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

## População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

## Preço

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

## Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder do controle.

## Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

## Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

## R

### Rd (Custo da Dívida)

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

### Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

## Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

## S

### Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

### Sinistro

Evento que causa perda financeira.

## T

### Taxa de desconto

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

### Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

### Testada

Medida da frente de um imóvel.

### Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

## U

### Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

## V

### Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

### Valor contábil

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

### Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

### Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

### Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

### **Valor de liquidação forçada**

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

### **Valor de liquidação imediata**

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

### **Valor depreciável**

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

### **Valor de reposição por novo**

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

### **Valor de seguro**

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

### **Valor de sucata**

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

### **Valor em risco**

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

### **Valor em uso**

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

### **Valor (justo) de mercado**

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

### **Valor justo menos despesa para vender**

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

### **Valor máximo de seguro**

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

### **Valor presente**

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

### **Valor recuperável**

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

### **Valor residual**

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

### **Valor residual de ativo**

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

### **Variáveis-chave**

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

### **Variáveis independentes**

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

### **Variáveis qualitativas**

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

### **Variáveis quantitativas**

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

### **Variável dependente**

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

### **Variável dicotômica**

Variável que assume apenas dois valores.

### **Vida remanescente**

Vida útil que resta a um bem.

### **Vida útil econômica**

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

### **Vistoria**

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

### **Vocação do imóvel**

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

## **W**

### **WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

### **WARA (Weighted Average Return on Assets)**

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



**Rio de Janeiro**

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

**São Paulo**

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

**Minas Gerais**

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

**apsis.com.br**

