LUMI
RESEARCH

LAUDO DE AVALIAÇÃO

Companhia Alfa

Índice

1	Sumário Executivo	3
2	Análise do Mercado	7
3	Análise da Companhia	11
4	Avaliação da Companhia	15
5	Conclusão	31
6	Apêndice	33
7	Anexos	38

1. Sumário Executivo

Visão Geral do Trabalho

Contexto e Objetivo

- O presente Laudo de Avaliação tem como objetivo estimar o valor econômico da companhia avaliada, considerando seus fundamentos operacionais e financeiros, bem como as condições de mercado que influenciam seu setor de atuação. A análise busca refletir o valor econômico intrínseco do negócio, em base independente, à luz de sua capacidade estrutural de geração de resultados ao longo do tempo.
- Para tanto, foram analisados o histórico recente de desempenho, as perspectivas futuras e os fatores externos relevantes que afetam a Companhia, de forma a estabelecer premissas consistentes, coerentes entre si e aderentes à realidade operacional do negócio.
- A avaliação foi conduzida em conformidade com práticas reconhecidas de mercado, com a finalidade de fornecer uma mensuração clara, objetiva e tecnicamente embasada do valor da Companhia, servindo como instrumento de apoio em processos de tomada de decisão.

Escopo do Trabalho

- A companhia foi analisada sob o pressuposto de continuidade operacional, considerando sua estrutura atual de negócios e as condições vigentes à data-base da avaliação. A estimativa de valor foi realizada por meio dos métodos de Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (FCFF), Dividendos Descontados e Múltiplos de Mercado, com base no desempenho histórico, em projeções financeiras e em parâmetros de mercado, sem considerar reorganizações societárias ou mudanças estratégicas não formalizadas.

Base de Informações

- A Data Base considerada na avaliação foi de 30 de setembro de 2025, sendo que também foram considerados os eventos subsequentes, que tivemos conhecimento até a presente data, que puderam influenciar o conteúdo do Laudo.
- Além das demonstrações financeiras, nos baseamos em reuniões com a administração da Companhia Alfa e em dados gerenciais, informações adicionais escritas ou verbais, planos de negócios e em outras informações projetivas da companhia.

Metodologias de Avaliação

Metodologia	Descrição	Considerações
Fluxo de Caixa Livre Descontado para a Firma	O Fluxo de Caixa Livre para a Firma (FCLF) representa o caixa gerado pelas operações após impostos, investimentos e variações no capital de giro, disponível para acionistas e credores. Seu valor é obtido projetando esses fluxos e descontando-os pelo custo médio ponderado de capital (WACC), refletindo a capacidade intrínseca da empresa de gerar riqueza.	▪ Permite estimar o valor intrínseco da empresa com base em sua capacidade real de geração de caixa. ▪ Requer muitas premissas e projeções, tornando-se sensível a erros de estimativa.
Múltiplos de Mercado	Os múltiplos de mercado são métricas relativas que comparam o valor de uma empresa a indicadores de seu desempenho, como lucro, receita ou EBITDA. Servem para avaliar se uma companhia está cara ou barata em relação a pares do setor.	▪ São simples e rápidos de aplicar, facilitando comparações com pares do setor. ▪ Podem ser distorcidos por diferenças de contabilidade, ciclos setoriais ou expectativas de crescimento.
Dividendos Descontados	O modelo de Dividendos Descontados estima o valor de uma empresa a partir do valor presente dos dividendos futuros esperados, descontados a uma taxa que reflete o custo de capital do acionista. Baseia-se na capacidade da companhia de gerar e distribuir dividendos de forma recorrente ao longo do tempo.	▪ Metodologia conceitualmente simples e de fácil interpretação. ▪ Inadequado para empresas que não possuem histórico consistente de pagamento de dividendos.

Método mais indicado

Resultados

Metodologia	Valor da Companhia (Equity Value)	Principais Premissas
Fluxo de Caixa Livre Descontado para a Firma	R$ 18,83 Mi – R$ 22,58 Mi	▪ WACC: 22,2% ▪ Cresc. na perpetuidade: 3,5% ▪ Dívida Bruta: R$ 5.305.189 ▪ Caixa: R$ 500.000
Múltiplos de Mercado	R$ 9,66 Mi – R$ 21,54 Mi	▪ Comparáveis: Cia. Beta, Cia. Gama, Cia. Delta, Cia. Épsilon e Cia. Zeta ▪ EV/EBITDA ('27E) mediano: 1,23x ▪ Preço/Lucro ('27E) mediano: 1,23x
Dividendos Descontados	R$ 14,88 Mi – R$ 16,39 Mi	▪ Custo do Capital Próprio: 31,7% ▪ Cresc. na perpetuidade: 3,5% ▪ Dividendo = Lucro Líquido – CapEx

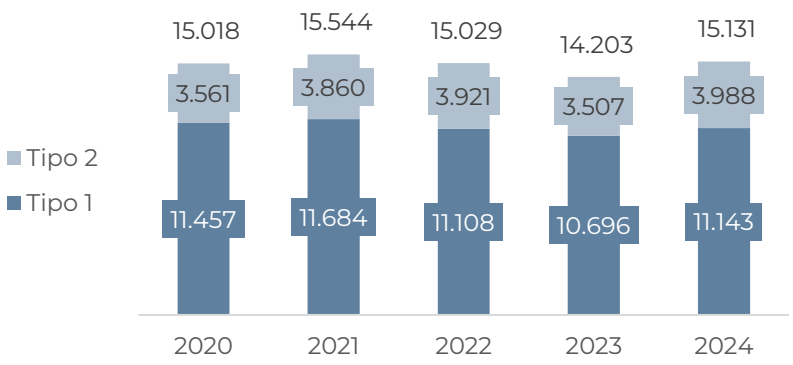
Método mais indicado

2. Análise do Mercado

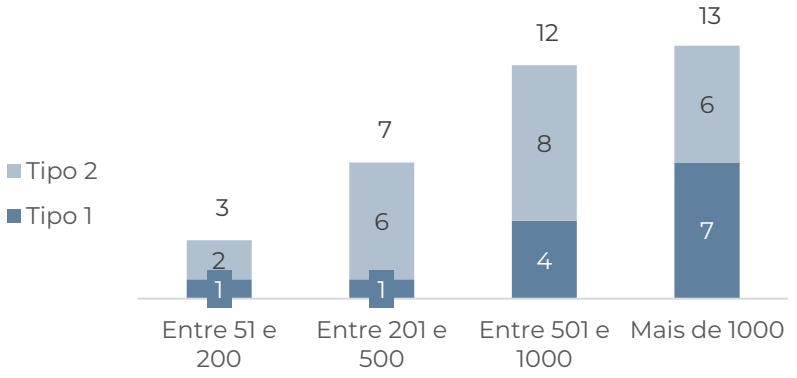
Panorama do [Setor] em Vitória

Base de [Métrica] e Evolução de [Métrica]

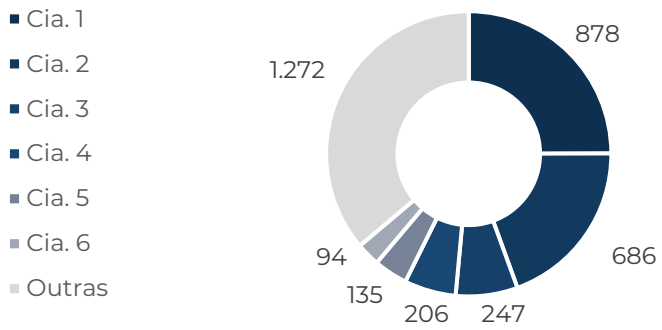
Evolução do [Indicador]



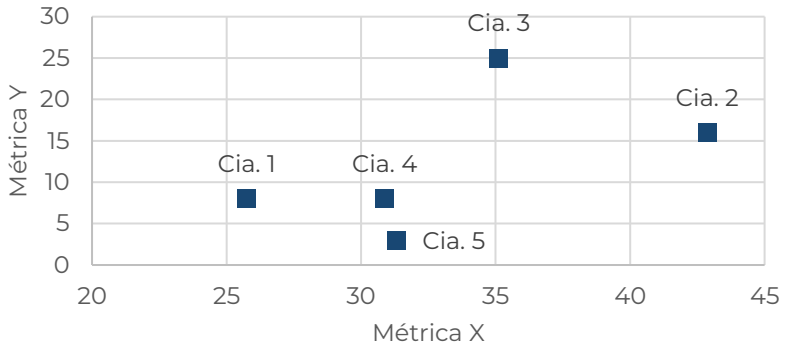
Quantidade de Competidores por [Métrica]



Quebra da [Métrica] por [Empresa]



Métrica X vs. Métrica Y



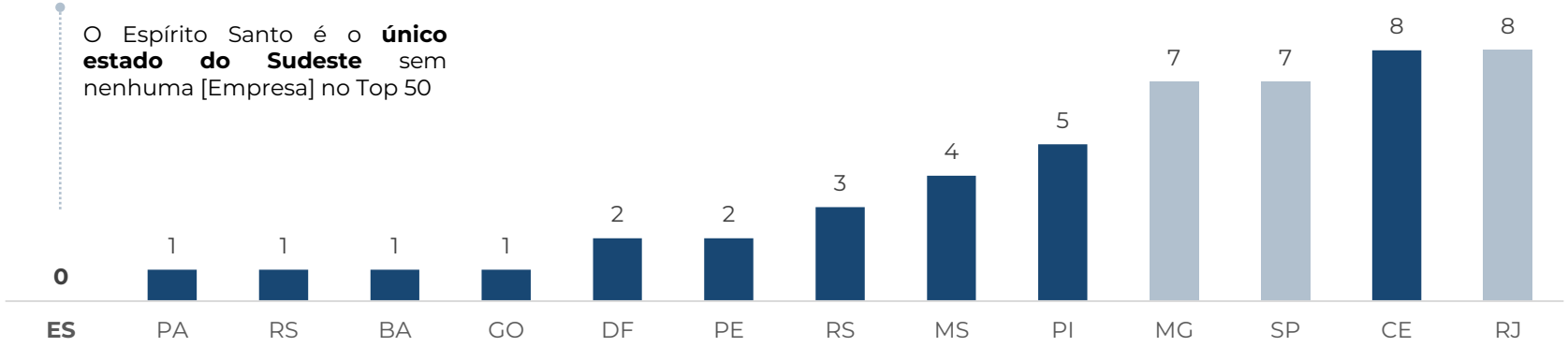
Fonte: Instituto Nacional do [Setor].

Panorama do [Setor] em Vitória

Qualidade do [Indicador]

Número de [Empresas] no Top 50 de [Indicador]

O Espírito Santo é o **único estado do Sudeste** sem nenhuma [Empresa] no Top 50



Ranking das Principais [Empresas] por [Métrica]

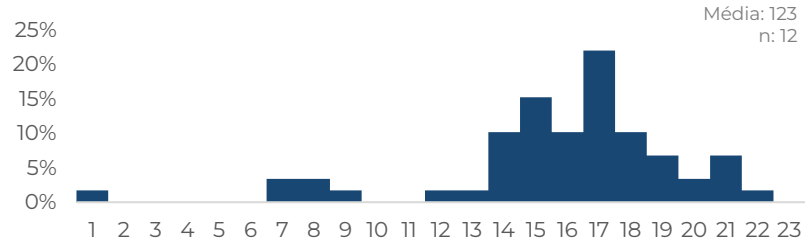
Foto da Cia. 1	Foto da Cia. 2	Foto da Cia. 3	Foto da Cia. 4	Foto da Cia. 5	Foto da Cia. 6
Cia. 1 Métrica: 12,3 Ranking - Vitória: 1ª - Espírito Santo: 1ª - Brasil: 1ª	**Cia. 2** Métrica: 12,3 Ranking - Vitória: 12ª - Espírito Santo: 12ª - Brasil: 12ª	**Cia. 3** Métrica: 12,3 Ranking - Vitória: 123ª - Espírito Santo: 123ª - Brasil: 123ª	**Cia. 4** Métrica: 12,3 Ranking - Vitória: 1234ª - Espírito Santo: 1234ª - Brasil: 1234ª	**Cia. 5** Métrica: 12,3 Ranking - Vitória: 12345ª - Espírito Santo: 12345ª - Brasil: 12345ª	**Cia. 6** Métrica: 12,3 Ranking - Vitória: 123456ª - Espírito Santo: 123456ª - Brasil: 123456ª

Fonte: Instituto Nacional do [Setor].

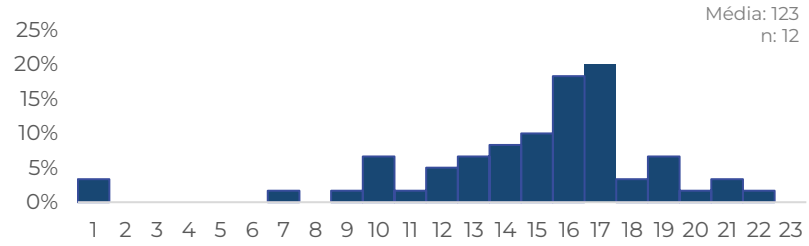
Panorama do [Setor] em Vitória

Distribuição da [Métrica] das Principais [Empresas]

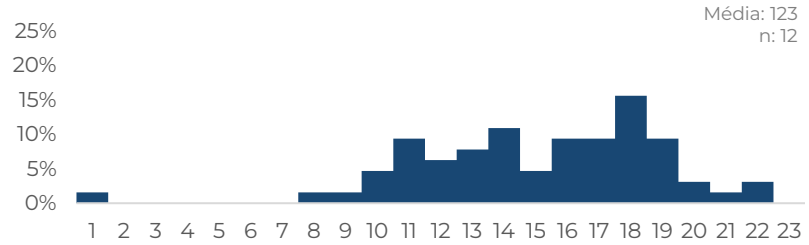
Cia. 1



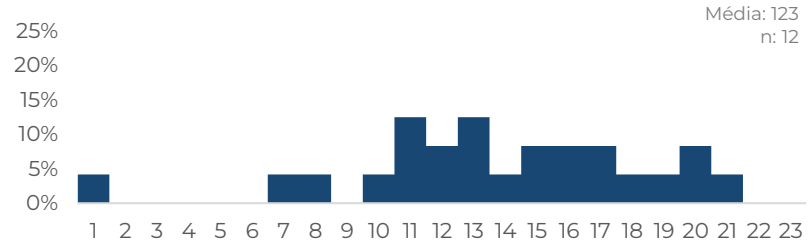
Cia. 2



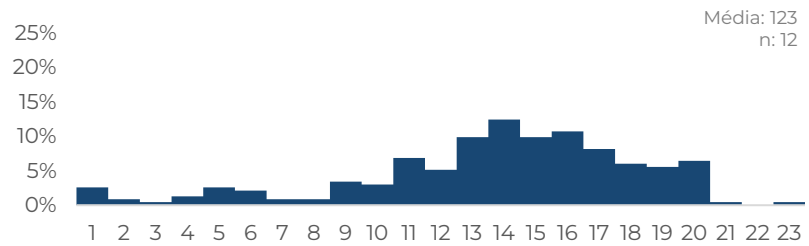
Cia. 3



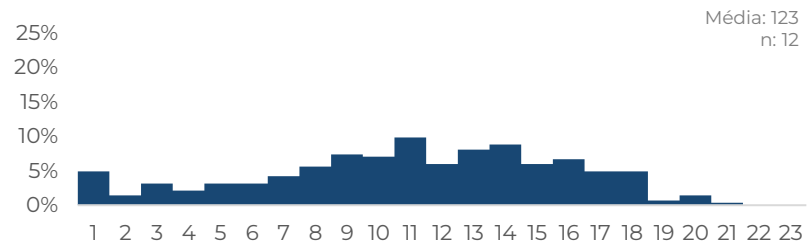
Cia. 4



Cia. 5



Cia. 6



Fonte: Instituto Nacional do [Setor].

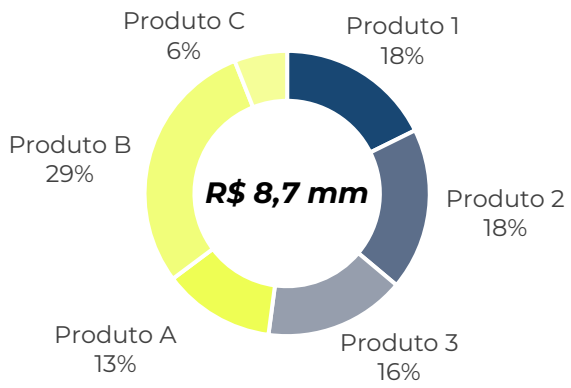
3. Análise da Companhia

Visão Geral da Companhia Alfa

Descrição do Negócio

Censurado

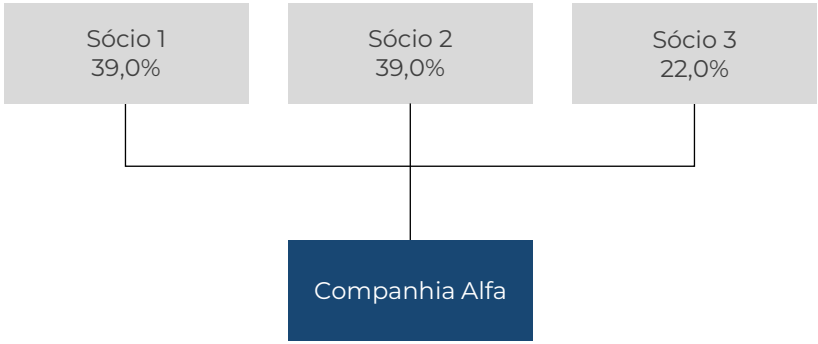
Receita Líquida por [Produto] (9M25)



Histórico de [Indicador]

Censurado

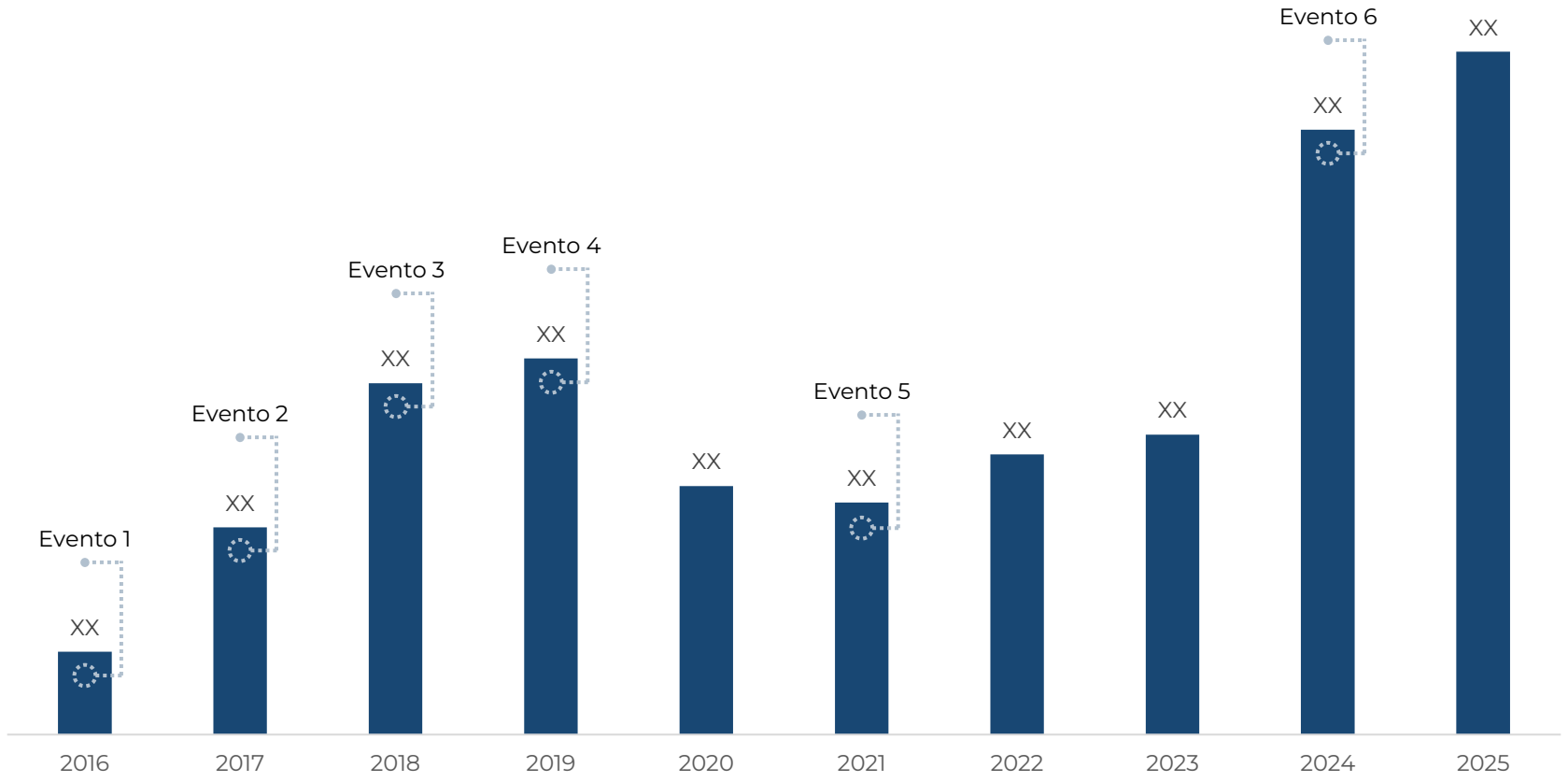
Estrutura Acionária Atual



Trajetória de Expansão

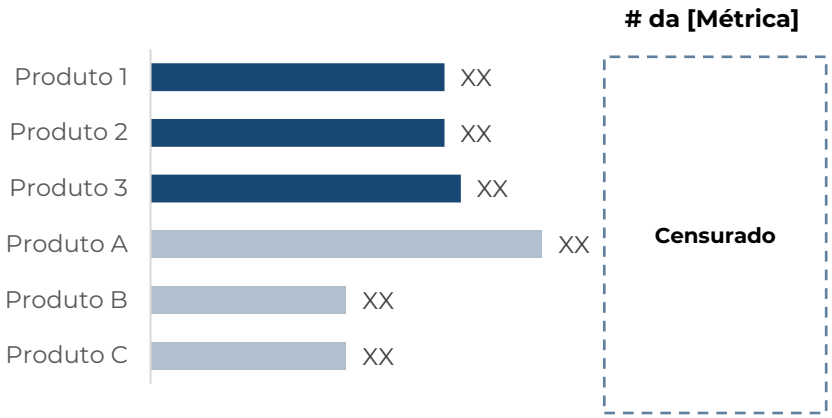
Crescimento de [Métrica] e Principais Marcos

Localização 1 | Localização 2 | Localização 3

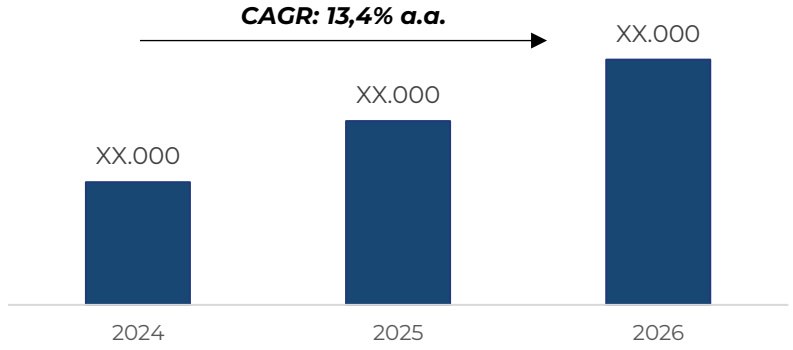


Dados Operacionais

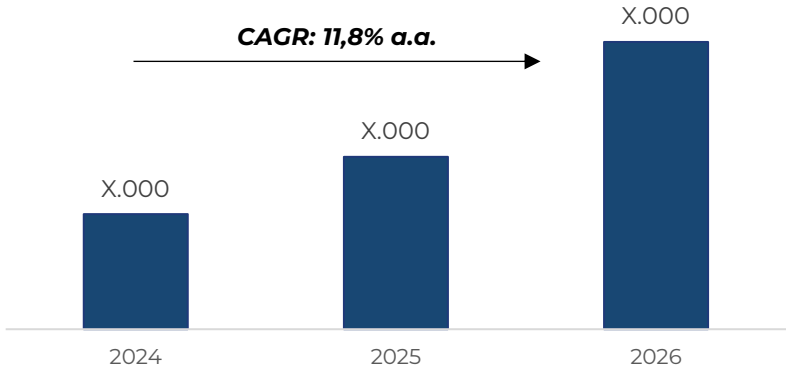
Máximo de [Métrica] por [Produto]



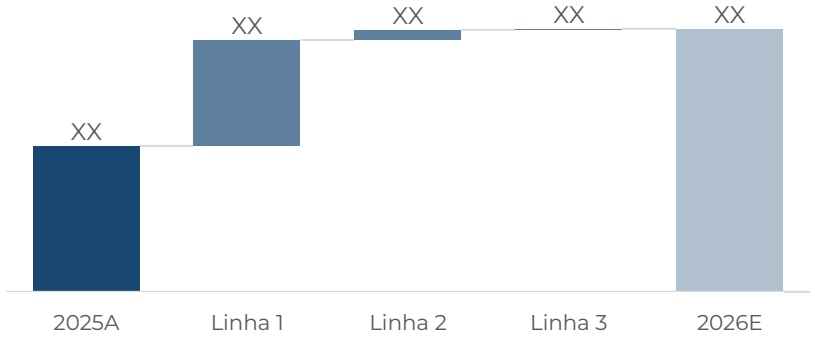
Evolução da [Métrica] (R$)[1]



Receita da [Métrica] (R$)



Receita Bruta (R$ mil)



[1] Produtos 1 e 2.

4. Avaliação da Companhia

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Metodologia

- Avaliação pelo método de Fluxo de Caixa Livre para a Firma (“FCLF”)
- A Lumi Research utilizou, para o propósito do Laudo de Avaliação, projeções operacionais e financeiras validadas pela administração da Companhia Alfa
- Os fluxos são descontados pelo custo médio ponderado de capital (WACC) para o cálculo do seu valor presente
- Valor terminal em 2030 calculado considerando fluxo de caixa normalizado e o modelo de Gordon, descontado pelo WACC

Moeda

- Projeção em R$ nominais

Fluxo de Caixa Descontado

- Data base: 30 de setembro de 2025
- Horizonte de projeção: 3 meses entre 30 de setembro de 2025 e 31 de dezembro de 2025 e períodos anuais de 2026 a 2030
- Assume que os fluxos são gerados uniformemente ao longo do ano (“mid-year convention“)

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

Macro

- Cenário macroeconômico baseado no Relatório Focus do Banco Central do Brasil divulgado em 05 de janeiro de 2026.

Premissas Macro Econômicas[1]

	2024A	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Crescimento do PIB	**3,40%**	**2,26%**	**1,80%**	**1,80%**	**2,00%**	**2,00%**	**2,00%**
Inflação							
IPCA (% ao ano)	4,83%	4,31%	4,06%	3,80%	3,50%	3,50%	3,50%
SELIC							
Final do Período (% ao ano)	12,25%	15,00%	12,25%	10,50%	9,75%	9,75%	9,75%
IGP-M	**6,54%**	**-0,80%**	**3,95%**	**4,00%**	**3,85%**	**3,85%**	**3,85%**

[1] Como o Relatório Focus apresenta projeções apenas até 2028, os valores a partir de 2029 foram mantidos iguais aos de 2028.

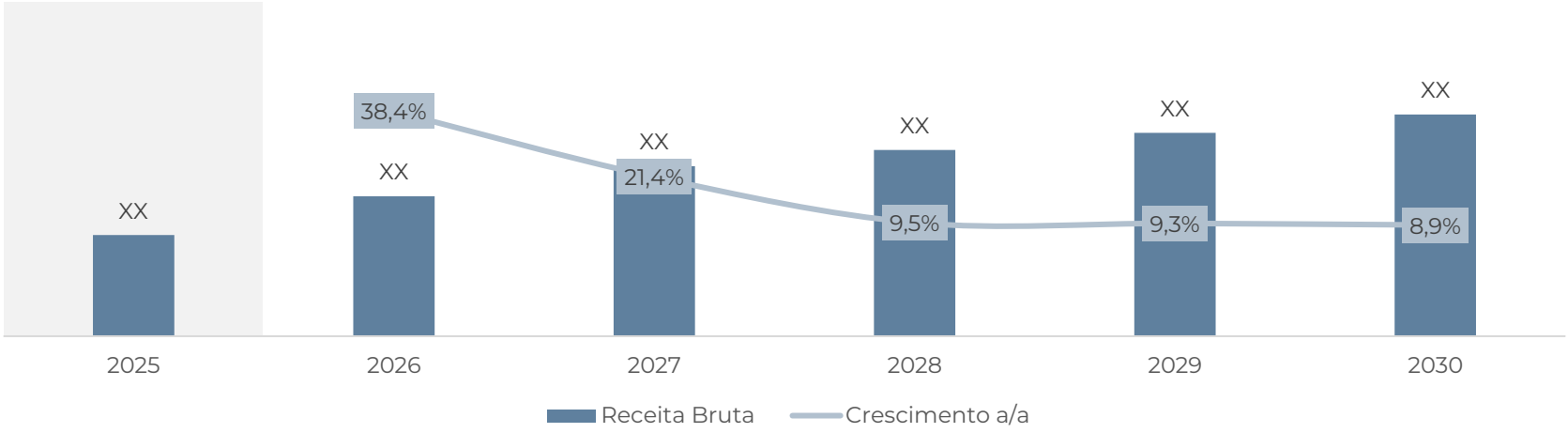
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

Receita Bruta

- [Premissa 1]
- [Premissa 2]
- [Premissa 3]
- [Premissa 4]
- [Premissa 5]

Receita Bruta (R$ mil)



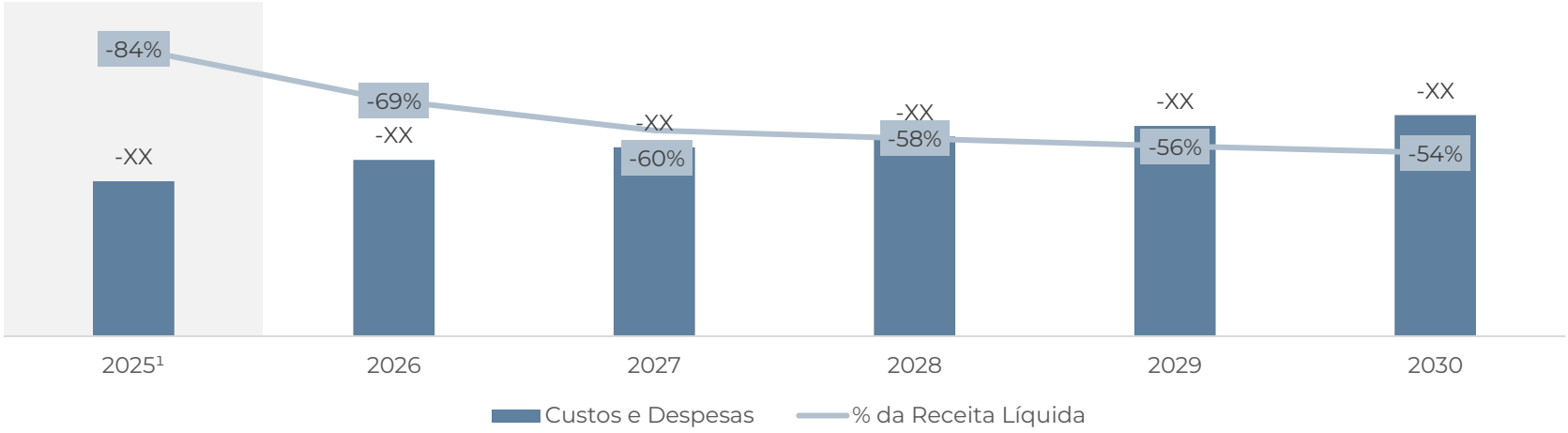
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

Custos e Despesas Operacionais

- [Premissa 1]
- [Premissa 2]
- A despesa com aluguel foi projetada conforme os valores estabelecidos em contrato, com atualização pela variação do IGP-M projetado.
- As demais despesas operacionais foram projetadas com crescimento anual equivalente à inflação acrescida de 2,0 p.p.; para aquelas mais diretamente relacionadas à [Métrica], adicionou-se, ainda, o efeito do crescimento projetado da [Métrica].

Custos e Despesas Operacionais (R$ mil)



¹ O ano de 2025 considera o 4T pela média dos três primeiros trimestres, dada a indisponibilidade das informações desse período.

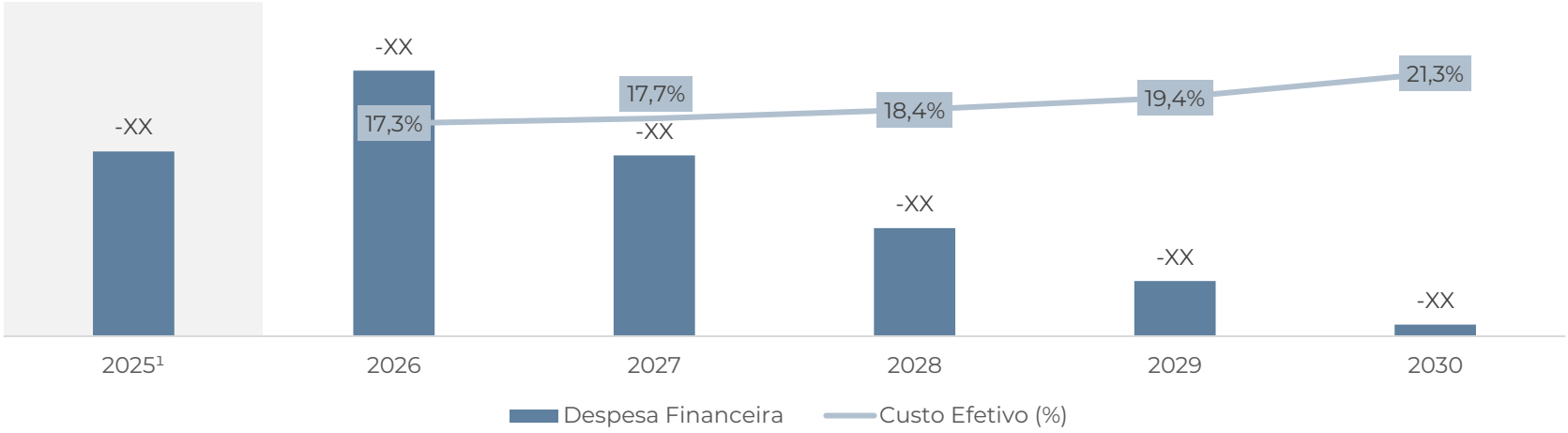
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

Despesa Financeira

- Foi elaborado um cronograma de amortização simplificado para cada título de dívida onerosa, assumindo a redução linear do saldo devedor entre a data-base de avaliação e o vencimento da última parcela de cada contrato.
- A despesa de juros mensal foi estimada a partir do saldo médio de cada dívida em cada período e do respectivo custo efetivo, que foi considerado constante ao longo de todo o horizonte projetado.
- Obrigações com os sócios e operações de antecipação de recebíveis não foram incluídas no cálculo da despesa financeira, uma vez que não são registradas na DRE para fins de apuração da base tributável de IR e CSLL.
- Não foi assumida a contratação de novos empréstimos ou financiamentos no período projetado; dessa forma, o endividamento bruto apresenta trajetória decrescente até a amortização integral da última dívida.

Despesa Financeira (R$ mil)



[1] O ano de 2025 considera o 4T pela média dos três primeiros trimestres, dada a indisponibilidade das informações desse período.

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

Impostos

- A despesa com IRPJ e CSLL foi projetada a partir de um lucro antes de impostos aproximado, calculado como EBITDA menos despesa financeira. Embora, conceitualmente, o mais adequado fosse utilizar o EBIT, optou-se pelo EBITDA como proxy porque (i) a projeção foi elaborada em regime de caixa, (ii) não há base suficientemente precisa do ativo imobilizado para estimar depreciações futuras com confiabilidade e (iii) a despesa de depreciação registrada no início de 2025 é pouco relevante no contexto da avaliação.
- Considerou-se a combinação das alíquotas de IRPJ e CSLL no regime de lucro real, resultando em uma carga de 25% sobre o lucro tributável e de 34% sobre a parcela que exceder R$ 240 mil por ano.

Impostos (R$ mil)



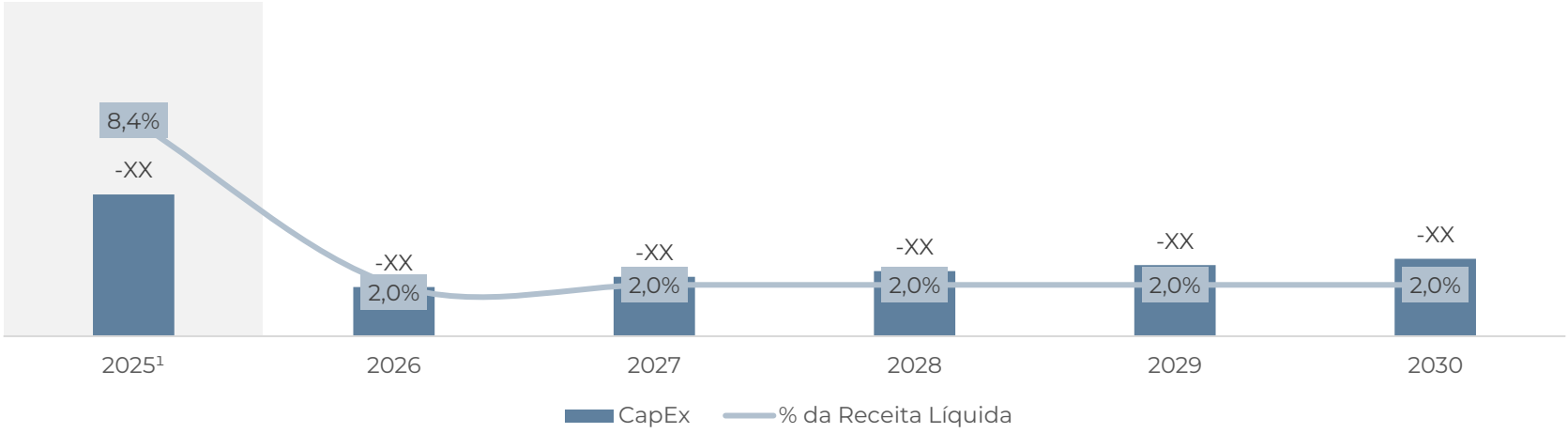
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

CapEx

- A projeção de CapEx foi mantida em 2% da receita líquida total em todos os anos do período projetado. Em conversa com a Administração da companhia, o valor projetado foi considerado razoável, tendo em vista a obra prevista para ampliação do espaço em 2026 e as necessidades de manutenção nos anos subsequentes.

CapEx (R$ mil)



[1] Para 2025, o 4T foi considerado com base em estimativa da Administração, diante da indisponibilidade de informações para o período.

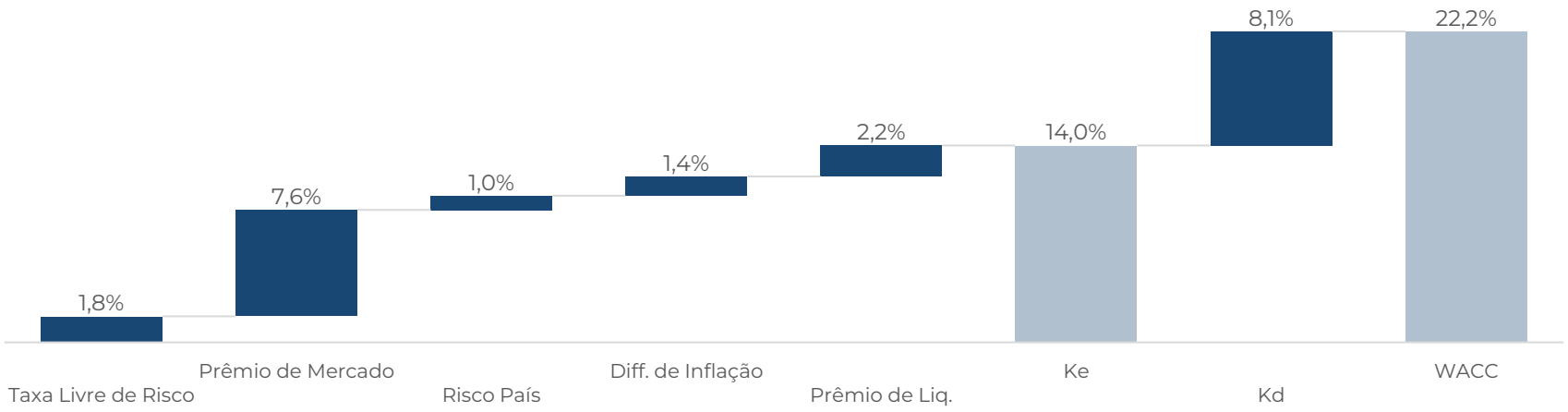
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Principais Premissas

Custo de Capital e Crescimento na Perpetuidade

- O WACC foi calculado a partir de um custo de capital próprio (Ke) de 31,71% e de um custo de capital de terceiros (Kd) de 14,59%, combinados segundo a estrutura de capital média observada em empresas comparáveis do setor [Setor] (1,26x D/E), adotada como estrutura ótima de longo prazo para a companhia.
- Para o valor residual, adotou-se uma taxa de crescimento em perpetuidade (g) de 3,5% a.a., equivalente à inflação de longo prazo utilizada nas demais premissas da projeção, compatível com um negócio maduro, com capacidade de expansão limitada pela estrutura física e pela dinâmica demográfica local, sem pressupor ganhos reais relevantes no horizonte de perpetuidade.

Custo de Capital



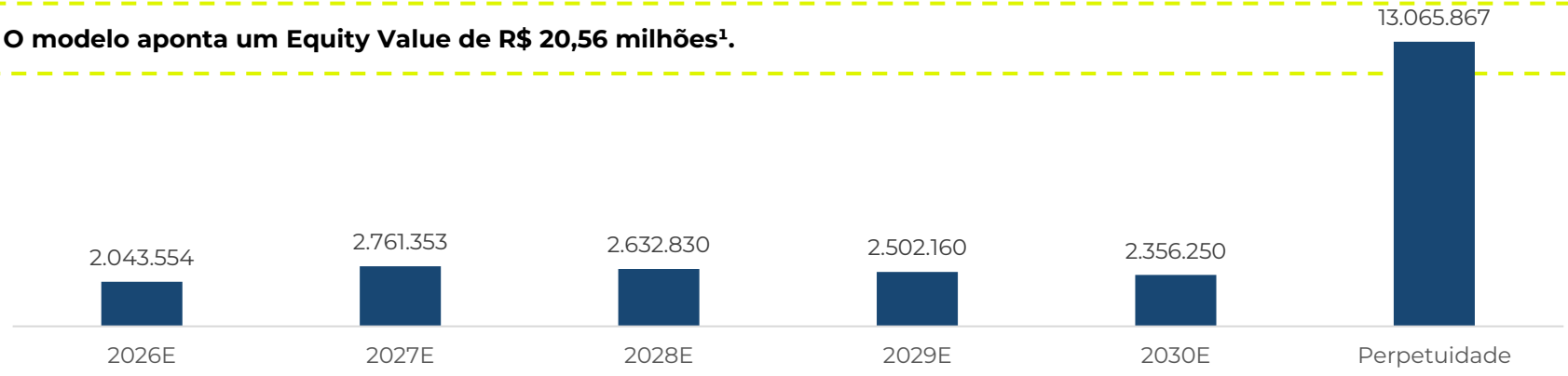
Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Resultados

Fluxo de Caixa Descontado para a Firma (R$)

Ano	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perpetuidade
Resultado Oper. antes do Resultado Financeiro	3.667.074	6.079.227	7.131.095	8.299.923	9.553.381	
Imposto Caixa	(1.078.674)	(1.945.595)	(2.343.316)	(2.769.966)	(3.220.149)	
Lucro Operacional depois dos Impostos	**2.588.400**	**4.133.633**	**4.787.779**	**5.529.958**	**6.333.231**	
CapEx	(318.371)	(386.377)	(423.019)	(462.400)	(503.465)	
Fluxo de Caixa Livre para a Firma	**2.270.029**	**3.747.256**	**4.364.760**	**5.067.558**	**5.829.767**	**32.327.191**
Fator de Desconto	*0,90*	*0,74*	*0,60*	*0,49*	*0,40*	*0,40*
Fluxo de Caixa Descontado	**2.043.554**	**2.761.353**	**2.632.830**	**2.502.160**	**2.356.250**	**13.065.867**

O modelo aponta um Equity Value de R$ 20,56 milhões[1].



[1] Corresponde à soma dos fluxos de caixa descontados, deduzida da dívida bruta de R$ 5.305.189 e acrescida de caixa de R$ 500.000.

Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado

Tabelas de Sensibilidade (R$ mil)

Equity Value: Crescimento na Perpetuidade vs. WACC

WACC	Crescimento na Perpetuidade (g)				
	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%
20,2%	22.767	23.270	23.803	24.370	24.973
21,2%	21.188	21.625	22.087	22.575	23.093
22,2%	19.773	20.154	20.557	20.981	21.430
23,2%	18.497	18.833	19.185	19.556	19.947
24,2%	17.343	17.639	17.949	18.275	18.618

Equity Value: [Métrica][1] vs. WACC

WACC	[Métrica]				
	90,00%	92,50%	95,00%	97,50%	100%
20,2%	20.509	22.156	23.803	25.451	27.098
21,2%	18.999	20.543	22.087	23.631	25.175
22,2%	17.653	19.105	20.557	22.009	23.461
23,2%	16.447	17.816	19.185	20.555	21.924
24,2%	15.360	16.655	17.949	19.244	20.539

Equity Value: CapEx vs. WACC

WACC	CapEx (como % da Receita Líquida)				
	-3,00%	-2,50%	-2,00%	-1,50%	-1,00%
20,2%	22.468	23.136	23.803	24.471	25.139
21,2%	20.826	21.456	22.087	22.717	23.347
22,2%	19.363	19.960	20.557	21.153	21.750
23,2%	18.052	18.619	19.185	19.752	20.319
24,2%	16.871	17.410	17.949	18.489	19.028

Equity Value: Diferença na Inflação Projetada[2] vs. WACC

WACC	Diferença na Inflação Projetada				
	1,50 p.p.	0,75 p.p.	0,00 p.p.	-0,75 p.p.	-1,50 p.p.
20,2%	22.383	23.102	23.803	24.488	25.157
21,2%	20.761	21.432	22.087	22.726	23.350
22,2%	19.316	19.944	20.557	21.155	21.740
23,2%	18.020	18.610	19.185	19.748	20.297
24,2%	16.852	17.407	17.949	18.479	18.996

[1] A partir do ano de 2027. [2] Desconsidera o efeito no WACC.

Avaliação por Múltiplos

Múltiplos das Companhias Comparáveis

Empresa (Código B3)	Valor da Firma (R$ Milhões)[1]	Valor de Mercado (R$ Milhões)[1]	EBITDA '27 (R$ Milhões)[2]	Lucro Líquido '27 (R$ Milhões)[2]	Valor da Firma / EBITDA (x)	Preço / Lucro (x)
Cia. Beta						
Cia. Gama						
Cia. Delta			**Censurado**			
Cia. Épsilon						
Cia. Zeta						
Máximo					**4,21**	**5,61**
Mediana					**3,55**	**5,11**
Média					**3,28**	**5,04**
Mínimo					**2,38**	**4,43**

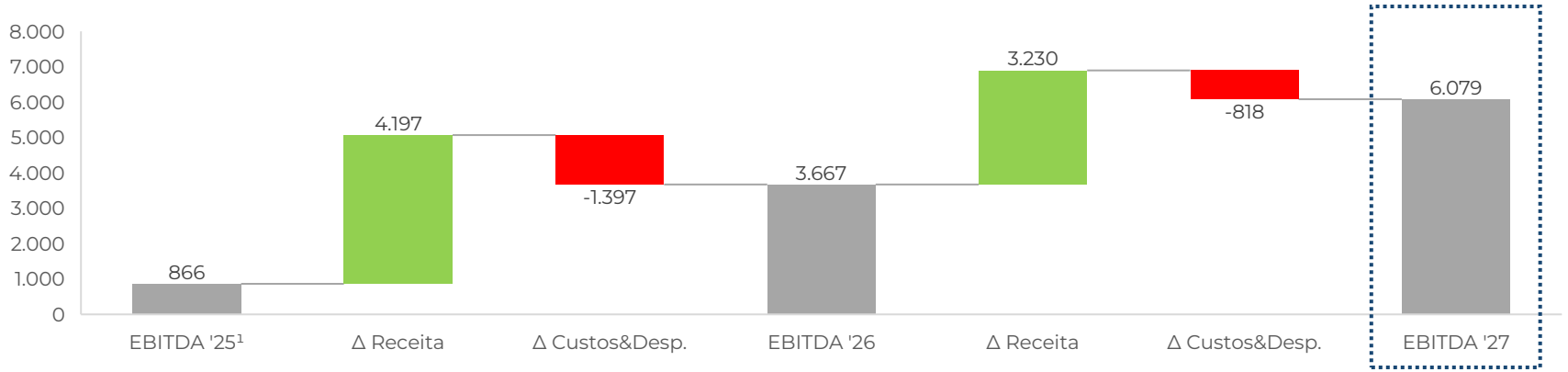
- O múltiplo **EV/EBITDA** relaciona o valor da firma (Enterprise Value), que incorpora o valor de mercado do capital próprio mais a dívida líquida, com o EBITDA, uma proxy de geração operacional de caixa antes de juros, impostos e depreciação. Ele é utilizado para comparar empresas de forma mais homogênea, pois neutraliza diferenças de estrutura de capital e regimes tributários.
- O múltiplo **P/L** relaciona o valor econômico do capital próprio da empresa ao seu lucro líquido, indicando quanto o investidor está disposto a pagar por cada unidade de lucro gerada. Em avaliação por múltiplos, é amplamente utilizado por sua simplicidade e por refletir diretamente a rentabilidade atribuída ao acionista.

[1] Fonte: Economática (dados do dia 06 de janeiro de 2026). [2] Fonte: Status Invest (dados do dia 06 de janeiro de 2026).

Avaliação por Múltiplos

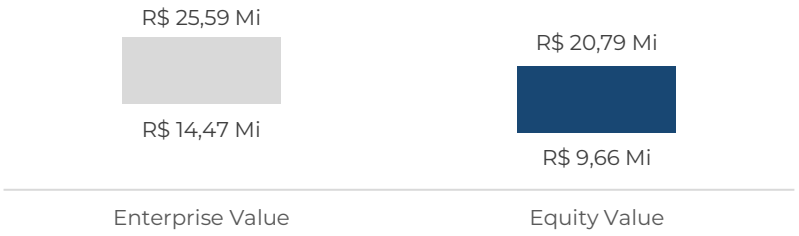
Aplicação do Múltiplo EV/EBITDA

Projeção do EBITDA (R$ mil)



Aplicação do Múltiplo

Métrica	Múltiplo	Enterprise Value	Equity Value
Máximo	4,21x	R$ 25,59 Mi	R$ 20,79 Mi
Mediana	3,55x	R$ 21,58 Mi	R$ 16,78 Mi
Média	3,28x	R$ 19,93 Mi	R$ 15,12 Mi
Mínimo	2,38x	R$ 14,47 Mi	R$ 9,66 Mi



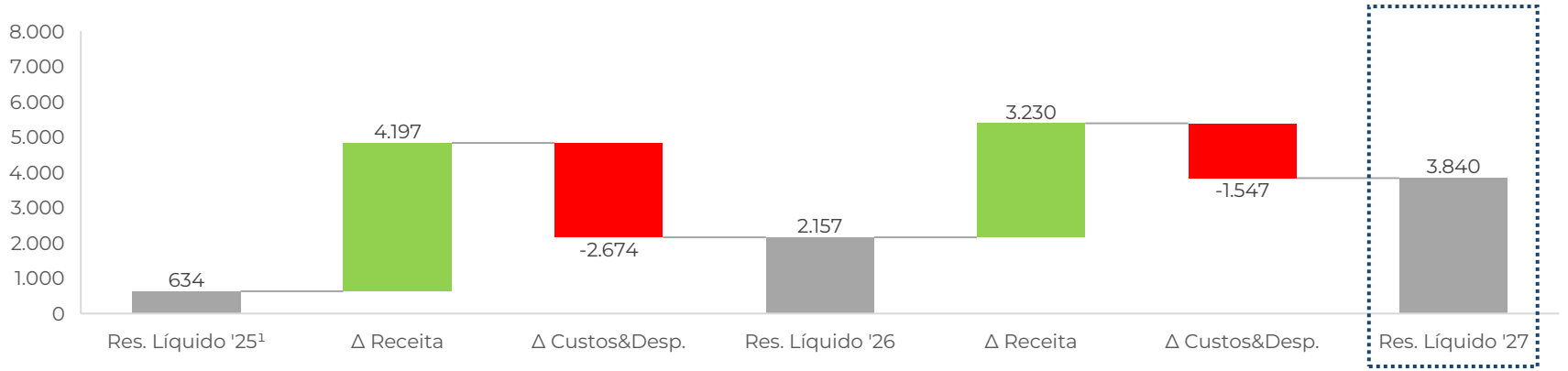
O modelo aponta um Equity Value entre R$ 9,66 milhões e R$ 20,79 milhões, com valor pontual de R$ 16,78 milhões.

[1] O ano de 2025 inclui estimativas para o 4º trimestre, em razão da indisponibilidade das informações definitivas desse período.

Avaliação por Múltiplos

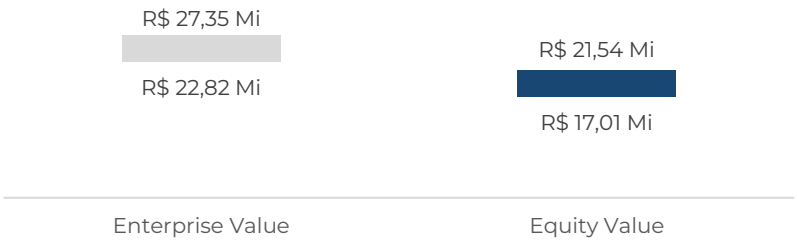
Aplicação do Múltiplo P/L

Projeção do Lucro Líquido (R$ mil)



Aplicação do Múltiplo

Métrica	Múltiplo	Enterprise Value	Equity Value
Máximo	5,61x	R$ 27,35 Mi	R$ 21,54 Mi
Mediana	5,11x	R$ 25,43 Mi	R$ 19,62 Mi
Média	5,04x	R$ 25,14 Mi	R$ 19,34 Mi
Mínimo	4,43x	R$ 22,82 Mi	R$ 17,01 Mi



O modelo aponta um Equity Value entre R$ 17,01 milhões e R$ 21,54 milhões, com valor pontual de R$ 19,62 milhões.

¹ O ano de 2025 inclui estimativas para o 4º trimestre, em razão da indisponibilidade das informações definitivas desse período.

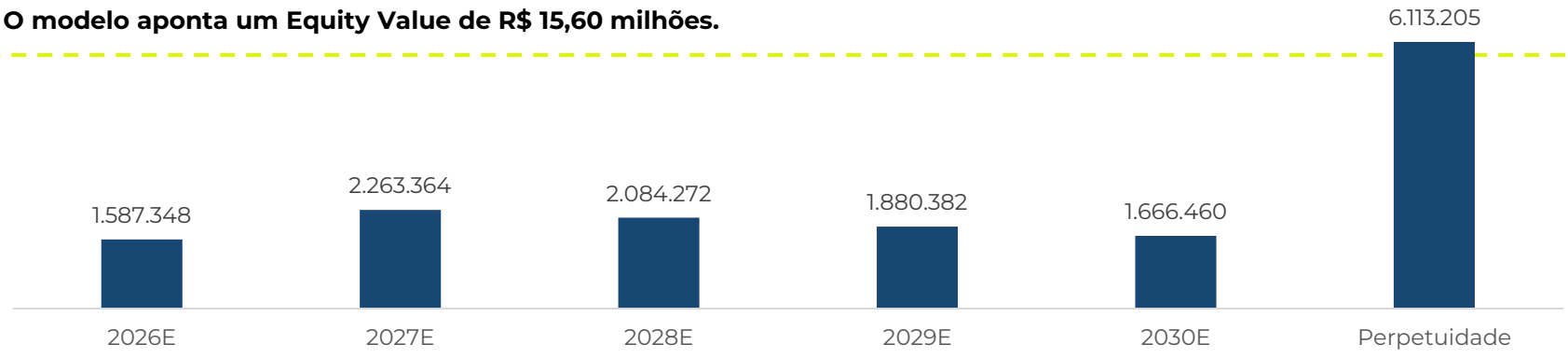
Avaliação por Dividendos Descontados

Resultados

Dividendos Descontados (R$)

Ano	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perpetuidade
Lucro Líquido	2.157.426	3.840.272	4.612.319	5.440.522	6.314.408	
CapEx	(318.371)	(386.377)	(423.019)	(462.400)	(503.465)	
Fluxo de Dividendos	**1.839.055**	**3.453.895**	**4.189.300**	**4.978.122**	**5.810.943**	**21.316.733**
Fator de Desconto	*0,86*	*0,66*	*0,50*	*0,38*	*0,29*	*0,29*
Dividendos Descontados	**1.587.348**	**2.263.364**	**2.084.272**	**1.880.382**	**1.666.460**	**6.113.205**

O modelo aponta um Equity Value de R$ 15,60 milhões.



Avaliação por Dividendos Descontados

Tabelas de Sensibilidade (R$ mil)

Equity Value: Crescimento na Perpetuidade vs. Ke

Custo do Capital Próprio	Crescimento na Perpetuidade (g)				
	2,50%	3,00%	3,50%	4,00%	4,50%
29,7%	16.591	16.750	16.916	17.088	17.267
30,7%	15.937	16.081	16.230	16.385	16.546
31,7%	15.329	15.460	15.595	15.735	15.881
32,7%	14.763	14.882	15.005	15.132	15.264
33,7%	14.235	14.343	14.455	14.571	14.691

Equity Value: [Métrica][1] vs. Ke

Custo do Capital Próprio	[Métrica]				
	90,00%	92,50%	95,00%	97,50%	100%
29,7%	14.942	15.929	16.916	17.903	18.890
30,7%	14.340	15.285	16.230	17.175	18.120
31,7%	13.782	14.689	15.595	16.501	17.408
32,7%	13.264	14.135	15.005	15.875	16.745
33,7%	12.782	13.619	14.455	15.292	16.128

Equity Value: CapEx vs. Ke

Custo do Capital Próprio	CapEx (como % da Receita Líquida)				
	-3,00%	-2,50%	-2,00%	-1,50%	-1,00%
29,7%	16.063	16.489	16.916	17.342	17.769
30,7%	15.408	15.819	16.230	16.641	17.052
31,7%	14.801	15.198	15.595	15.992	16.389
32,7%	14.238	14.621	15.005	15.388	15.772
33,7%	13.713	14.084	14.455	14.826	15.197

Equity Value: Diferença na Inflação Projetada[2] vs. Ke

Custo do Capital Próprio	Diferença na Inflação Projetada				
	1,50 p.p.	0,75 p.p.	0,00 p.p.	-0,75 p.p.	-1,50 p.p.
29,7%	16.098	16.511	16.916	17.312	17.698
30,7%	15.449	15.844	16.230	16.608	16.977
31,7%	14.849	15.226	15.595	15.956	16.309
32,7%	14.291	14.652	15.005	15.351	15.689
33,7%	13.771	14.117	14.455	14.787	15.111

[1] A partir do ano de 2027. [2] Desconsidera o efeito no Ke.

5. Conclusão

Resultado da Avaliação

Metodologia	Valor da Companhia (Equity Value)	Principais Premissas
Fluxo de Caixa Livre Descontado para a Firma	R$ 18,83 Mi – R$ 22,58 Mi	▪ WACC: 22,2% ▪ Cresc. na perpetuidade: 3,5% ▪ Dívida Bruta: R$ 5.305.189 ▪ Caixa: R$ 500.000
Múltiplos de Mercado	R$ 9,66 Mi – R$ 21,54 Mi	▪ Comparáveis: Cia. Beta, Cia. Gama, Cia. Delta, Cia. Épsilon e Cia. Zeta ▪ EV/EBITDA ('27E) mediano: 1,23x ▪ Preço/Lucro ('27E) mediano: 1,23x
Dividendos Descontados	R$ 14,88 Mi – R$ 16,39 Mi	▪ Custo do Capital Próprio: 31,7% ▪ Cresc. na perpetuidade: 3,5% ▪ Dividendo = Lucro Líquido – CapEx

Método mais indicado

6. Apêndice

Detalhamento do Cálculo do WACC

Descrição das Principais Métricas

Custo do Equity	Taxa	Descrição
Taxa Livre de Risco (a)	4,17%	Retorno do título soberano do Governo dos Estados Unidos da América de 10 anos. Dado do dia 09 de janeiro de 2026.
Beta Alavancado (b)	2,45	Beta realavancado com base na mediana dos betas desalavancados de companhias públicas selecionadas.
Prêmio de Mercado (c)	7,00%	Prêmio de mercado relativo ao retorno do título público norte-americano, baseado em retornos históricos de longo prazo do mercado de capitais[1].
Risco País (d)	2,26%	Credit Default Swap (CDS) de 10 anos do Brasil. Dado do dia 09 de janeiro de 2026.
Diferencial de Inflação (e)	3,10%	Diferença média histórica entre a inflação brasileira (IPCA) e a norte-americana (CPI) nos últimos 10 anos.
Prêmio de Iliquidez e Governança (f)	5,00%	Prêmio adicional incorporado ao custo de capital próprio para refletir riscos de iliquidez e de governança corporativa.
Custo do Equity	**31,71%**	Custo do Equity = a + b * c + d + e + f
Custo da Dívida		
Custo da Dívida antes dos Impostos (a)	22,10%	Taxa associada ao empréstimo mais recente contratado pela companhia, em outubro de 2025, destinado ao financiamento de capital de giro.
Alíquota de Imposto Marginal (b)	34,00%	IRPJ de 25% e CSLL de 9%.
Custo da Dívida depois dos Impostos	**14,59%**	Custo da Dívida depois dos Impostos = a * (1-b)
Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)		
Dívida Bruta / Equity	1,26	Média dos últimos 2 anos do indicador Dívida Bruta/Valor de Mercado das companhias públicas selecionadas.
WACC	**22,16%**	Calculado a partir do custo de capital próprio e do custo da dívida, ponderados pela estrutura de capital adotada.

[1] Fonte: Aswath Damodaran – média aritmética (1928 a 2024).

Detalhamento do Cálculo do WACC

Cálculo do Beta

Beta Desalavancado[1]

Empresa (Código B3)	Valor de Mercado (R$ Milhões)	Dívida Bruta (R$ Milhões)	Dívida/Equity	Alíquota de Imposto	Beta Alavancado	Beta Desalavancado
Cia. Beta						
Cia. Gama						
Cia. Delta			**Censurado**			
Cia. Épsilon						
Cia. Zeta						
Mediana					**2,13**	**1,34**

Beta Realavancado

O beta realavancado para o cálculo do custo do capital próprio é calculado com base na média dos betas desalavancados das companhias públicas selecionadas e na estrutura de capital da Companhia Alfa, conforme fórmula abaixo:

$$\beta_r = \beta_d * (1 + (1 - t) * \frac{D}{E})$$

- β_r = Beta Realavancado
- β_d = Beta Desalavancado
- t = Taxa marginal de imposto
- D/E = Razão entre o capital de terceiros e o capital próprio

Beta Desalavancado	**1,34**
(x) Dívida Bruta / Equity [2]	1,26
(-) Taxa de Imposto Marginal	34%
Beta Realavancado	**2,45**

[1] Fonte: Economática. Dados do dia 09 de janeiro de 2026. [2] Estrutura de capital média das companhias comparáveis nos últimos 3 anos.

Glossário

- **Beta:** medida de sensibilidade do retorno de um ativo em relação ao mercado; indica o quanto o ativo tende a oscilar em comparação a um índice de referência.
- **Beta desalavancado:** beta ajustado para remover o efeito da estrutura de capital (dívida); reflete apenas o risco operacional do negócio.
- **Beta realavancado:** beta obtido ao reaplicar ao beta desalavancado a estrutura de capital específica analisada; incorpora novamente o efeito da alavancagem financeira.
- **CAGR:** taxa de crescimento anual composta de uma variável (por exemplo, receita ou número de [Métrica]) ao longo de um período, como se o crescimento acontecesse a uma taxa constante por ano.
- **Capital Expenditure (CapEx):** investimentos em ativos de longo prazo (instalações, reformas, equipamentos, tecnologia etc.), necessários para manter ou expandir a capacidade operacional.
- **Credit Default Swap (CDS):** contrato de derivativo de crédito usado como indicador de risco de default de um emissor ou país; sua taxa implícita pode ser utilizada como referência de risco de crédito adicional.
- **Custo do equity:** retorno exigido pelos acionistas pelo capital investido no negócio, levando em conta o risco percebido da empresa e do mercado.
- **Diferencial de inflação:** diferença entre a inflação esperada em duas moedas ou países; é usada para compatibilizar taxas e fluxos de caixa quando se trabalha com cenários em moedas distintas.
- **Equity:** parcela do valor econômico da empresa atribuída aos acionistas, após deduzir o valor da dívida líquida do valor de firma.
- **FCFF:** fluxo de caixa livre da firma, ou seja, o caixa gerado pelas operações disponível para todos os financiadores (credores e acionistas), após investimentos necessários para manutenção e crescimento do negócio.
- **Crescimento na perpetuidade (g):** taxa de crescimento de longo prazo adotada na etapa de perpetuidade do fluxo de caixa, refletindo o ritmo sustentável de expansão da empresa no horizonte estável.
- **IPCA:** índice oficial de inflação ao consumidor no Brasil, utilizado como referência para atualização monetária, projeções de preços e descontos em termos reais.
- **Mid-year convention:** ajuste na avaliação por fluxo de caixa que considera os fluxos como recebidos ao longo do ano (no meio do período), e não apenas no final, aproximando melhor o momento efetivo de geração de caixa.

Glossário

- **Premio de mercado:** diferença entre o retorno esperado do mercado acionário e a taxa livre de risco, representando o adicional de retorno exigido pelos investidores para assumir risco de ações em geral.
- **Risco país:** componente de risco adicional associado a investir em determinado país, refletindo fatores políticos, econômicos e institucionais, normalmente incorporado ao custo de capital.
- **Taxa livre de risco:** taxa de retorno de um ativo considerado praticamente isento de risco de crédito e de liquidez, usada como base para cálculo do custo de capital.
- **Valor de firma:** valor econômico total do negócio, correspondente à soma do valor atribuído aos credores e aos acionistas (antes de considerar a dívida líquida).
- **Valor de mercado:** valor atribuído pelo mercado à empresa ou ao seu equity, em geral observado pelo preço de negociação das ações multiplicado pela quantidade de ações em circulação.
- **Valor patrimonial:** valor contábil do patrimônio líquido da empresa, conforme registrado no balanço, resultante da diferença entre ativos e passivos contabilizados.
- **Weighted Average Cost of Capital (WACC):** taxa de desconto média ponderada do custo da dívida e do custo do equity, utilizada para trazer a valor presente os fluxos de caixa da firma em uma avaliação econômico-financeira.

7. Anexos

Demonstração Financeira Projetada

Demonstração do Resultado do Exercício

Censurado

LUMI
RESEARCH