Anexo 1.2.a

Laudo de Avaliação

(Versão Limpa)



LAUDO DE AVALIAÇÃO

DM Financeira S.A. – Crédito, Financiamento e Investimento

Oferta Pública de Aquisição de Ações

BV102408.160.45533716233

ipê avaliações

Aos Srs. Diretores da

DMCore Holding Financeira S.A.

Avenida Cassiano Ricardo, 521, 3º Andar, Sala 10, Torre B, Parque Residencial Aquarius

São José dos Campos – SP

09 de janeiro de 2025

Prezados Senhores,

A Ipê Avaliações Consultoria Empresarial Ltda. ("**Ipê Avaliações**"), empresa especializada em avaliações, em atendimento à solicitação da **DMCore Holding Financeira S.A.** ("**DMCore Holding**" ou "**Ofertante"**) apresenta a seguir o laudo de avaliação ("**Laudo**") para oferta pública de aquisição ("OPA") das ações de DM Financeira S.A - Crédito, Financiamento e Investimento ("**DM Financeira**") em cumprimento ao Art. 9º da Resolução CVM 85/22 e em conformidade com seu Anexo C. Ressaltamos que este **Laudo** não deve ser entendido como recomendação do preço da oferta, o qual deve ser determinado pelo ofertante.

O **Laudo** contém a descrição do objetivo, escopo, procedimentos e premissas utilizados para a estimativa do valor das ações da **DM Financeira** na data-base, sendo sua finalidade fornecer à **DMCore Holding** os elementos técnicos necessários para a realização de uma Oferta Pública de Aquisição ("OPA") das ações em circulação da **DM Financeira**. Em conformidade com a Resolução CVM 85/22, é apresentada a avaliação do preço das ações com base nas seguintes metodologias:

1. Preço médio ponderado de cotação das ações da **DM Financeira** na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("**Bolsa de Valores**" ou "**B3"**);
2. Valor do patrimônio líquido por ação com base nas demonstrações financeiras na data-base;
3. Valor econômico baseado na Metodologia de Múltiplos de Mercado*;* e
4. Valor econômico baseado na Método de Dividendos Descontados.

A aplicação dessas metodologias foi realizada com base nas demonstrações financeiras auditadas da companhia e, adicionalmente, em informações gerenciais fornecidas pela administração da **DM Financeira** considerando as melhores práticas de avaliação de ativos e os princípios de transparência e rigor técnico.

Índice

1. Sumário Executivo

Critérios Adotados e Principais Premissas Utilizadas	3
Metodologias de Avaliação	4
Principais Informações e Conclusões	5
Determinação da Taxa de Desconto	6
Quadro Comparativo e Conclusão	7

2. Informações sobre o Avaliador

Credenciais da Ipê Avaliações	8
Processo Interno de Aprovação do Laudo	9
Profissionais Responsáveis pela Avaliação	10
Declarações do Avaliador	11

3. Informações sobre a DM Financeira

Visão geral da empresa	12
Desempenho Histórico	15
Visão Geral do Setor	18
Premissas Macroeconômicas	23

4. Valor Apurado pelos Diferentes Critérios

Método do Preço Médio de Cotação das Ações	24
Método do Patrimônio Líquido por Ação	25
Método dos Múltiplos de Mercado	26
Método de Dividendos Descontados	27
Conclusão	38

5. Anexos

Anexo 1: Cálculos Avaliatórios	39
Anexo 2: Glossário	47
Anexo 3: Limitações de Responsabilidade	50

Critérios Adotados e Principais Premissas Utilizadas

Escopo do Trabalho

- O presente trabalho possui como objetivo a determinação do valor econômico de **DM Financeira** através de uma avaliação independente e livre de conflitos de interesses que represente de forma consistente para oferta pública de aquisição ("OPA") das ações de DM Financeira S.A - Crédito, Financiamento e Investimento ("**DM Financeira**") em cumprimento ao Art. 9º da Resolução CVM 85/22 e em conformidade com seu Anexo C. Ressaltamos que este **Laudo** não deve ser entendido como recomendação do preço da oferta, o qual deve ser determinado pelo ofertante.
- De acordo com o Capítulo II – Modalidades e Definições, Art. 2º - I, OPA para cancelamento de registro é obrigatória, realizada como condição do cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários, por força do § 4º do art. 4º da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e do § 6º do art. 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.
- Para a determinação do valor econômico das ações da companhia, foram adotadas 4 (quatro) metodologias principais:
    1. Preço médio ponderado por ação da DM Financeira na B3 ("Bolsa de Valores do Brasil");
    2. Valor do patrimônio líquido por ação da DM Financeira, com base nas demonstrações financeiras na 30 de junho de 2024;
    3. Múltiplos de Mercado, com base na análise de empresas do mesmo setor de atuação da Companhia.
    4. Valor econômico da **DM Financeira** calculado pela metodologia de avaliação por fluxo de dividendos descontados (*Dividend Discount Model – "DDM*").
- Na adoção das premissas para utilização da Método de Dividendos Descontados *("DDM"),* buscou-se maximizar o uso de informações verificáveis, observáveis e objetivas, minimizando a utilização de dados que não fossem observáveis ou que apresentassem um elevado grau de subjetividade.
- As premissas de projeção foram amplamente fundamentadas nas demonstrações financeiras históricas da empresa **DM Financeira**, assim como informações fornecidas pela administração e em uma análise detalhada do setor em que a companhia opera.
- O escopo do trabalho incluiu uma análise financeira abrangente dos demonstrativos financeiros da empresa, além de discussões com a equipe de gestão responsável, visando garantir a precisão e robustez das premissas utilizadas na avaliação.
- As informações constantes do laudo de avaliação basearam-se nas demonstrações financeiras auditadas e informações gerenciais relativas à companhia julgadas consistentes.
- Não foram considerados projetos de investimentos relevantes na avaliação, considerando um cenário "*as-is",* ou seja, replicando o cenário atual da companhia.

Metodologias de Avaliação

Foram utilizadas 4 (quatro) metodologias para a avaliação da **DM Financeira**, na qual destacamos abaixo:

- **Preço Médio Ponderado por Ação (*Volume Weighted Average Price – VWAP*):** o método do Preço Médio Ponderado por Ação (*VWAP – Volume Weighted Average Price*) calcula o preço médio de cotação em mercado ponderado pelo volume de transações ao longo de um período específico. Este método de avaliação é indicado quando existe alta liquidez das ações em mercado e elevado grau de pulverização entre os acionistas. Geralmente, nestes casos, existe um grande número de transações e em volumes financeiros relevantes. Entretanto, este método não é recomendado quando a ação possui baixa liquidez e um baixo número de negociações observadas em mercado pois a sua cotação se torna sensível a transações individuais pouco representativas.
- **Valor do Patrimônio Líquido por Ação**: o método do patrimônio líquido por ação consiste em determinar o valor das ações de uma companhia dividindo o valor total de seu patrimônio líquido pelo número de ações emitidas. A limitação deste método está no fato de, em geral, não incorporar a expectativa de rentabilidade futura da companhia em seu valor pois baseia-se em registros contábeis históricos.
- **Múltiplo de Mercado:** O método de múltiplos de mercado, avaliação relativa, é baseada na análise de empresas comparáveis na qual a empresa avaliada atua. As principais considerações incluem a seleção de múltiplos apropriados, de modo a utilizar como *proxy* na composição do valor da companhia avaliada. A limitação deste método de avaliação está na dificuldade de obtenção de empresas comparáveis idênticas e em desconsiderar elementos de especificidade da companhia objeto de avaliação.
- **Método dos Dividendos Descontados (*Dividend Discount Model – DDM*):** Este método consiste em realizar a projeção de distribuição de dividendos da companhia e trazê-los a valor presente através de uma taxa de desconto que represente a remuneração adequada ao custo de oportunidade deste ativo e os riscos associados a ele. Neste método, é realizada a análise fundamentalista da companhia, consistindo em uma projeção econômico-financeira de longo prazo da empresa avaliada. Com isso, este método possui a capacidade de incorporar as especificidade da companhia, sua expectativa de geração de resultados futuros e sua capacidade futura de distribuição de dividendos. A limitação deste método consiste em ele se basear fortemente em premissas sobre o comportamento futuro da empresa e do mercado que possuem, inerentemente, um elevado grau de incerteza.

Para a conclusão do **Laudo,** o método de avaliação julgado como o mais apropriado para a avaliação das ações da **DM Financeira** foi o **Método dos Dividendos Descontados (*Dividend Discount Model – DDM*).** O método do preço médio ponderado por ação foi considerado inadequado em decorrência da baixa liquidez em mercado das ações da companhia. O método do valor do patrimônio líquido por ação foi considerado inadequado pois não incorpora a expectativa de rentabilidade futura da companhia. O método de múltiplos de mercado foi considerado inadequado pelas limitações de disponibilidade de empresas comparáveis e por não considerar as especificidades da companhia. O método **DDM** foi escolhido em detrimento do método do fluxo de caixa descontado pois a **DM Financeira** é uma instituição financeira onde este método possui limitações relevantes. De acordo com *Damodaran* (2010), empresas deste setor: *(i) operam sob regulações específicas, incluindo exigências de capital; (ii) seguem regras de contabilização distintas das de outros setores; e (iii) a dívida funciona mais como "matéria-prima" essencial do negócio do que como uma mera fonte de capital, tornando outros métodos de avaliação mais desafiadores.*

Principais Informações e Conclusões

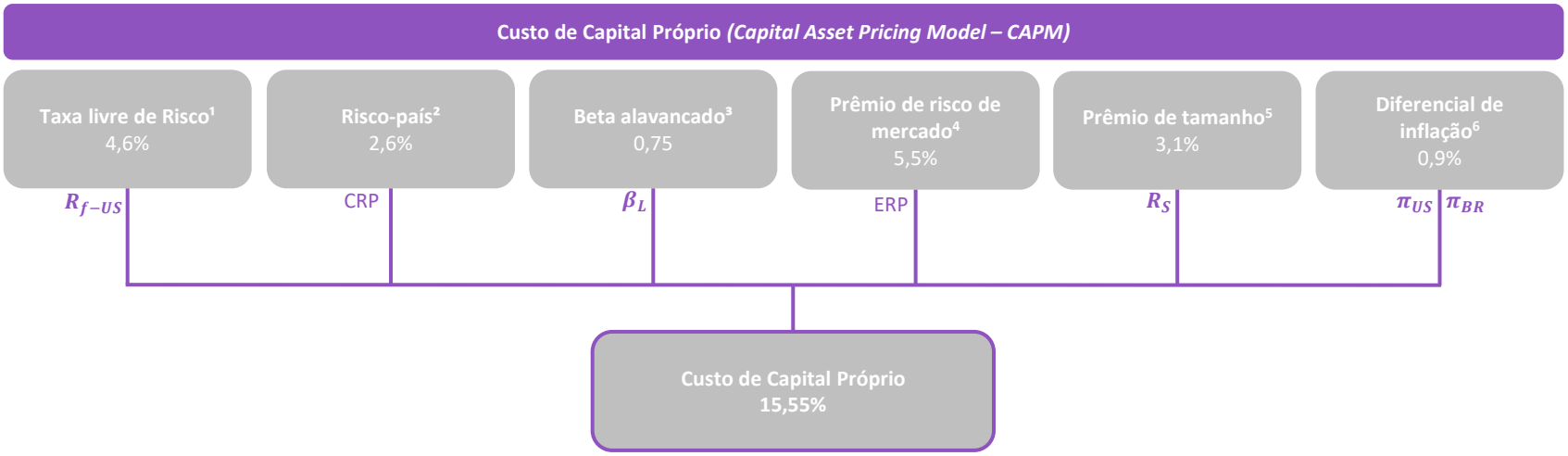
Abaixo, apresentamos os resultados da aplicação das 4 metodologias descritas anteriormente e destacamos o valor obtido através do método escolhido para a conclusão do **Laudo,** o **Método dos Dividendos Descontados:**

Metodologia	Descrição	Valor por Ação (R$)	Considerações
Preço médio ponderado da ação	A metodologia do preço médio ponderado da ação é utilizada para determinar o valor justo de uma ação com base na média dos preços de negociação em bolsa ao longo de um período determinado, ponderados pelo volume de negociação. Esse método reflete a dinâmica do mercado ao considerar o impacto da liquidez e do interesse dos investidores no cálculo do preço.	R$ 13,81	A Metodologia do preço médio das ações ponderada pelos seus volumes de negociação foi considerado inadequada devido à baixa liquidez e volume de negociação.
Valor do patrimônio líquido por ação	A metodologia de patrimônio líquido a mercado por ação consiste em calcular o valor justo das ações de uma companhia dividindo o valor total do patrimônio líquido ajustado a preços de mercado pelo número de ações emitidas.	R$ 10,94	O Método do Valor do Patrimônio Líquido por ação não foi considerado pois não reflete os ativos e passivos a valor de mercado e sua capacidade de geração de caixa e distribuição de dividendos.
Múltiplo de Mercado	O método de múltiplos de mercado, especialmente no setor financeiro, é uma abordagem amplamente utilizada para avaliação de empresas que compara o valor de uma instituição financeira com métricas de empresas similares. As principais considerações incluem a seleção de múltiplos apropriados, como o P/B (P/Book Value) e o P/E (P/Earnings), que refletem a rentabilidade e a estrutura de capital das instituições.	R$ 9,82	A metodologia de Múltiplo de Mercado (MM) não foi considerada como conclusão do valor por ação da **DM Financeira** devido a obtenção de empresas comparáveis e a não captura de particularidades da empresa avaliada.
Dividendos Descontados ***(Dividend Discount Model - DDM)***	O método de dividendos descontados (DDM) consiste em calcular o valor de uma empresa com base no valor presente dos dividendos futuros que ela espera pagar aos acionistas. O processo envolve projetar os dividendos que serão distribuídos ao longo dos anos e descontá-los a uma taxa que reflete o risco associado ao investimento na empresa, neste caso, o *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* .	**R$ 13,67**	Escolhido como método mais apropriado para avaliação da DM Financeira, conforme comentado anteriormente, reflete as melhores condições da companhia e metodologia para empresas financeiras.

Determinação da Taxa de Desconto

Abaixo apresentamos a fórmula de cálculo da taxa de desconto e as respectivas fontes :

$$K_e = [(1 + R_{f-US}) \times (1 + CRP) - 1 + \beta_L \times ERP + R_S] \times \frac{(1+\pi_{BR})}{(1+\pi_{US})} - 1$$

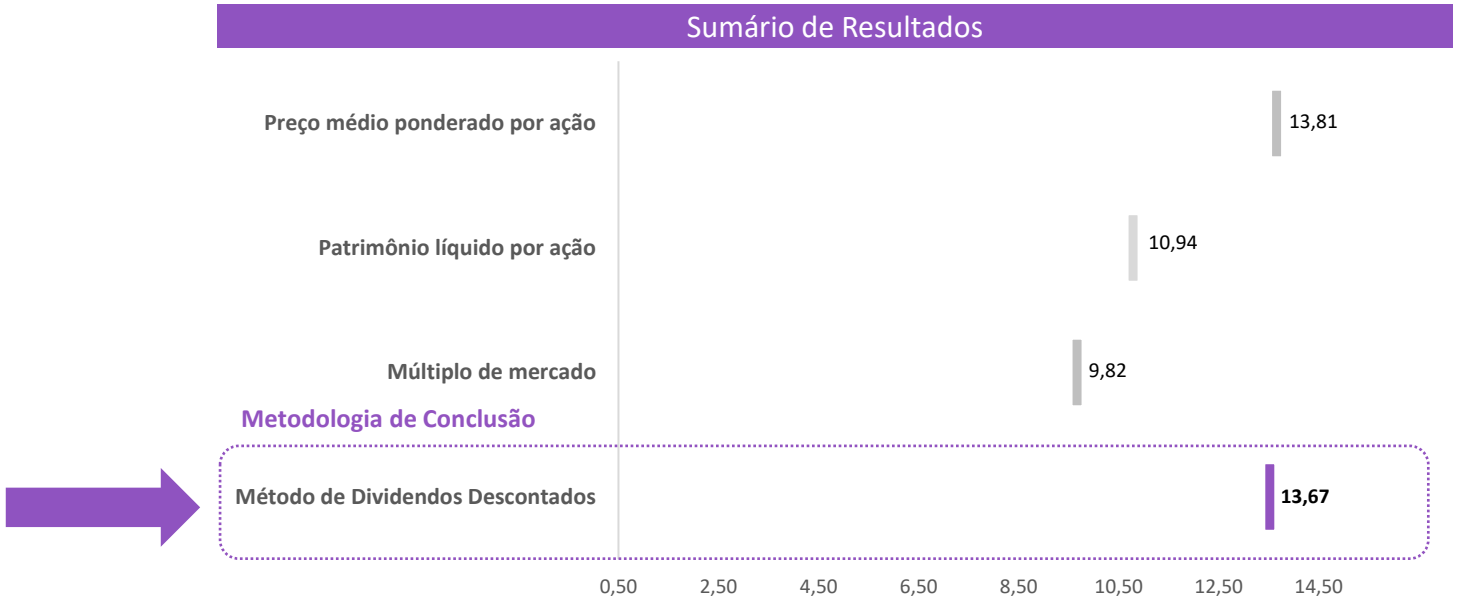


Notas

1) US 20-Year Bond Treasury Rate – Federal Reserve
2) Brasil CDS 10 Anos USD – Cotação disponível pelo código BRGV10YUSAC=R
3) Damodaran Emerging Markets: Banks (Regional) – Damodaran Data Website (https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html)
4) *Kroll Recommendet Equity Risk Premium and Corresponding Risk-Free Rates to be Used in Computing Cost of Capital*, 2023
5) *Kroll Recommendet Equity Risk Premium and Corresponding Risk-Free Rates to be Used in Computing Cost of Capital*, 2023
6) Diferencial de inflação, baseado nas Projeções Macroeconômicas – Brasil Longo Prazo – Setembro, 2024 – Elaboração Itaú BBA

Quadro Comparativo e Conclusão

O valor estimado para 100% das ações da companhia é de **R$ 844.944 mil**, com uma estimativa de valor justo de **R$ 13,67 por ação**. Abaixo apresentamos o sumário de resultados da avaliação:



Conclusão

O valor estimado para 100% das ações ordinárias da DM Financeira é de R$ 844.944 mil (oitocentos e quarenta e quatro milhões novecentos e quarenta e quatro mil reais) representando um valor por ação ordinária de R$ 13, 67 (treze reais e sessenta e sete centavos).

Credenciais da Ipê Avaliações

A **Ipê Avaliações** possui ampla experiência atendendo clientes em diversos setores econômicos. Os principais serviços oferecidos pela Ipê Avaliações, são: laudo de avaliação a valor justo (CPC 46) para o mercado de fundos de investimentos, avaliações patrimoniais, laudos para atendimento à Lei das S.A. (Lei 6.404/76), avaliação de intangíveis, entre outros. A **Ipê Avaliações** conta com equipe multidisciplinar de economistas, administradores, contadores e engenheiros com ampla experiência na avaliação de ativos e com histórico reconhecido de atendimento ao mercado. Abaixo, apresentamos avaliações recentes de companhias de capital aberto e no setor de atuação da companhia avaliada realizadas pela **Ipê Avaliações**:

Companhias no setor de atuação da companhia avaliada – Instituições Financeiras

Empresa	Setor	Descrição	Data
Ezze Seguros S.A	Seguradora	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
Suhai Seguradora S.A	Seguradora	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2021
Trustee DTVM	Serviços Financeiros	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
Master Asset Management Gestora de Recursos	Serviços Financeiros	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
WNT DTVM	Serviços Financeiros	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
WNT Gestora de Recursos	Serviços Financeiros	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
Ouro Preto Gestora de Recursos	Serviços Financeiros	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024

Empresas Capital Aberto

Empresa	Setor	Descrição	Data
Lojas Hering S.A	Comércio	Laudo de OPA	2019
Prisma Proton FIP_IE (PPEI11)	Energia	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
Hectare Desenv Student Housing - FII (HCST11)	Hotelaria e Residencial	Avaliação para marcação de quotas em FII	2023, 2024
FII Rio Bravo Renda Varejo (RBVA11)	Varejo	Avaliação para marcação de quotas em FII	2023
Rio Bravo Renda Residencial FII (RBRS11)	Hotelaria e Residencial	Avaliação para marcação de quotas em FII	2023
Companhia de Gás de São Paulo - Comgás (CGAS5)	Óleo e Gás	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2023

Outras Avaliações

Empresa	Setor	Descrição	Data
Compass Gás e Energia S.A	Óleo e Gás	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
Origem Energia S.A	Óleo e Gás	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024
Matrix Energia S.A	Energia	Avaliação para marcação de quotas em FIP	2022, 2023, 2024

Processo Interno de Aprovação do Laudo

O processo de aprovação interna do laudo de avaliação pela **Ipê Avaliações** segue um fluxo de revisões para assegurar a precisão e adequação em relação às melhores práticas de avaliação e aos preceitos exigidos pela Resolução CVM 85/22. Abaixo, descrevemos de forma pormenorizada as etapas do processo de interno de revisão e aprovação realizado:

- **Revisão Interna da Equipe**: inicialmente, a equipe responsável pela elaboração realiza uma verificação extensiva do laudo, incluindo consistência de cálculos e adequação de premissas e metodologias empregadas.
- **Revisão pelo Líder do Projeto:** após as revisões iniciais, o líder do projeto realiza uma nova revisão para assegurar a clareza dos argumentos, a adequação dos cálculos e a robustez das conclusões, além de checar se o laudo está em conformidade com os padrões internos.
- **Revisão por Profissional Externo ao Projeto:** um profissional que não participou da elaboração realiza uma revisão independente, objetivando identificar eventuais falhas ou inconsistências, proporcionando um olhar imparcial e agregando uma camada adicional de controle de qualidade**.**
- **Revisão e Aprovação pelos Sócios-diretores:** Na etapa final, o laudo passa pela revisão e aprovação dos sócios-diretores. Somente após esta etapa, o laudo é considerado aprovado para apresentação ao solicitante.

Profissionais Responsáveis pela Avaliação

Leandro Botelho Sócio e Gerente de Consultoria **Representante Responsável pelo Laudo de Avaliação**	• Economista e Ciências Contábeis pela FEA-USP • Financial Modeling & Valuation Analyst (FMVA) pelo Corporate Finance Institute • Gestor ANBIMA (CGA) e Gestor de Fundos Estruturados (CGE) certificado pela ANBIMA • Especialização em Gás Natural pela Universidade do Setor de Petróleo e Gás (UnIBP) • 10 anos de experiência em avaliação de ativos e *corporate finance* • Realizou Laudo de Avaliação do Banco Original, Laudo de PPA e Teste de Impairment do Goodwill da Alpagartas S.A, Laudo de OPA Lojas Hering S.A, além de avaliações de instituições financeiras como Ezze Seguros S.A, Suhai Seguradora S.A, Trustee DTVM, Master Asset Management Gestora de Recursos, WNT DTVM, WNT Gestora de Recursos e Ouro Preto Gestora de Recursos.
Aislan Ariel Tito Sócio e Diretor de Consultoria	• Economista com MBA em Finanças pelo IBMEC • Especialização em Avaliação de Empresas pelo Insper • 12 anos de experiência no mercado financeiro • Atuou como *controller* de fundos líquidos geridos pela Ipê Asset • 8 anos atuando como Diretor de Consultoria em avaliação de ativos • Experiência nos setores do Agronegócio, *Real Estate*, Varejo e Transporte
Fábio Murad Sócio e Diretor Comercial	• Economista e contador com MBA Executivo pela *University of New Mexico* • 15 anos de experiência no mercado financeiro • Atuou na Max Blue, joint venture do Deutsche Bank com o Banco do Brasil • Atuou em projetos de M&A na Ernst & Young • Experiência como Diretor Comercial na Intra Corretora • Experiência como gerente de Business Valuation em consultoria empresarial
Israel Salles Consultor	• Cursa Ciências Econômicas pelo IBMEC São Paulo • 5 anos de experiência em avaliações de empresas • Modelagem econômico-financeira e finanças corporativas • Atuou em laudos de marcação de quotas para fundos de investimento em diversos setores, incluindo energia, comércio, financeiro, óleo e gás, *real estate* e tecnologia.

Declarações do Avaliador

O Relatório objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado obedecem criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir:

- A **Ipê Avaliações** declara que nenhum de seus sócios e nenhum dos seus profissionais possui qualquer interesse financeiro na empresa avaliada, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da **Ipê Avaliações** não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas no mesmo.
- O Relatório foi elaborado pela **Ipê Avaliações** e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste trabalho.
- A **Ipê Avaliações** declara que nenhum de seus sócios e nenhum de seus profissionais são titulares ou realizam administração discricionária dos valores mobiliários de emissão da companhia objeto ou derivativos referenciados neles.
- A **Ipê Avaliações** declara que não recebeu do ofertante ou da companhia objeto, a título de remuneração por quaisquer serviços de consultoria, avaliação, auditoria e assemelhados, nos 12 (doze) meses anteriores ao requerimento de registro.
- A título de honorários pelos serviços prestados na elaboração do presente **Laudo**, a **Ipê Avaliações** recebeu o montante fixo de R$ 60.000,00 (sessenta mil reais) sem nenhum componente contingente ou variável.
- As informações constantes do laudo de avaliação basearam-se nas demonstrações financeiras auditadas e informações gerenciais relativas à companhia julgadas consistentes.

Visão Geral da Empresa

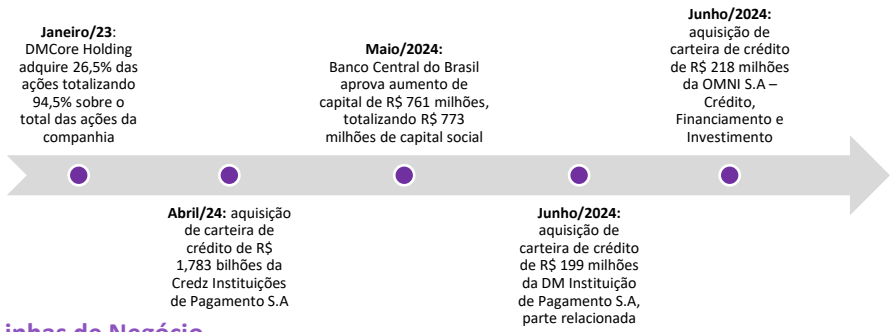
Breve Histórico da Companhia

- Fundada em 1962 com o nome de Finasinos S.A. – Crédito, Financiamento e Investimento com sede em Novo Friburgo, Rio Grande do Sul, e foco nos segmentos de crédito pessoal, crédito direto ao consumo de bens, capital de giro, empréstimo consignado e descontos de títulos atuando regionalmente no Vale do Rio dos Sinos, região metropolitana de Porto Alegre - RS
- A companhia operou como Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI) até 1993, quando se transformou em Banco Múltiplo, voltando a ser uma SCFI em 2001.
- Em 2023, o controle da companhia foi adquirido pelo Grupo DM com o intuito de financiar os negócios originados por suas operações de cartões e complementar a estratégia de expansão do grupo.

Identificação do Negócio

- No passado recente, a operação da companhia não logrou êxito em se tornar um *player* relevante dentro do mercado de crédito, sendo uma SCFI com pouco movimento operacional cujo patrimônio líquido em 30/06/2021 era de R$ 10.299 mil.
- No período entre 2018 e 2021, as operações da companhia se restringiam a um nível baixo de operações de crédito gerando uma receita abaixo dos R$ 2 milhões ao ano.
- Entre os anos de 2022 e 2023, a companhia iniciou a operação de cessão de ativos financeiros ("bancarização"), sendo essa a principal fonte de receita durante o período.
- Buscando complementar sua estratégia de crescimento com as sinergias de possuir uma SCFI dentro do grupo, o Grupo DM, em 2023 adquiriu o controle da companhia.
- Em 2024, houve um incremento de receita relevante relacionado com as operações trazidas pelo Grupo DM e pelas aquisições das carteiras de crédito da Credz, Omni S.A. e DM Instituição de Pagamento S.A.
- Atualmente, o negócio da **DM Financeira** está centrado nas operações de crédito, além de linhas de receita de operações títulos e valores mobiliários e cessão de ativos financeiros.
- Não foram considerados projetos de investimentos relevantes na avaliação, considerando um cenário "*as-is*", ou seja, replicando o cenário atual da companhia.

Eventos Relevantes

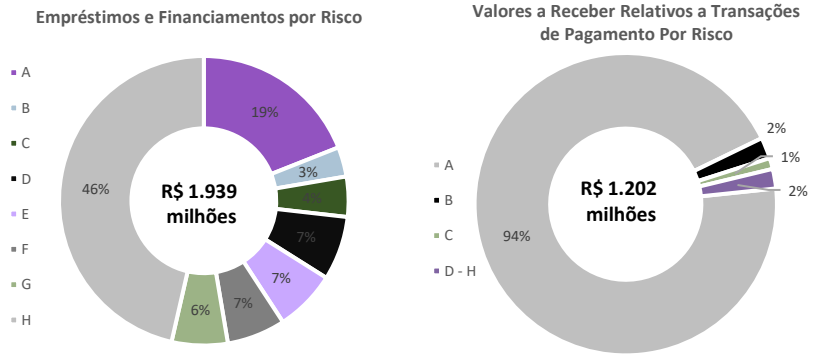


Linhas de Negócio

- **Operações de Crédito:** são direitos contratuais realizados entre duas partes (credor e devedor) que celebram transações na qual o credor coloca à disposição do devedor recursos financeiros que serão desenvolvidos em um prazo determinado acrescido de juros e taxas. As principais modalidades de operação de crédito são: (i) empréstimos, (ii) financiamentos, e (iii) títulos descontados.
- **Cessão de Ativos Financeiros (Bancarização):** resultado auferido com operações de venda ou transferência de ativos financeiros (bancarização) para instituições não integrantes do sistema financeiro nacional (SFN) de acordo com a Resolução CMN nº 2.836 de 30 de maio de 2001.
- **Operações com Títulos e Valores Mobiliários:** são representados por direitos ou obrigações contratuais que possam ser liquidados em dinheiro ou que possam ser trocados ou liquidados com instrumentos patrimoniais. Os principais instrumentos financeiros classificados pela companhia são: (i) títulos para negociação (ii) títulos disponíveis para venda, e (ii) títulos mantidos até o vencimento.

Visão Geral da Empresa

Clientes – Composição por Modalidade e Nível de Risco



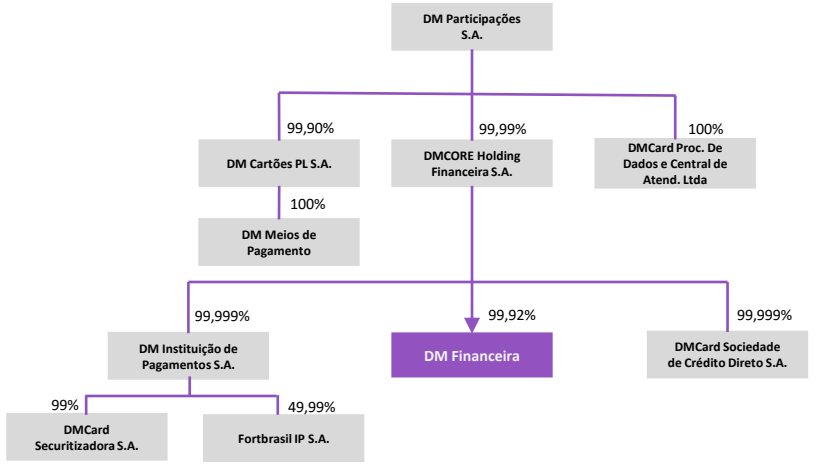
Principais Indicadores

Balanço Patrimonial (R$ mil)	2021	2022	2023	30/06/2024
Ativos Totais	10.915	17.557	83.625	2.960.303
Carteira de Crédito Bruta	-	-	-	3.141.150
Captação (*funding*)	-	2.429	68.376	1.018.916
Patrimônio líquido	9.893	13.926	14.229	675.904
Lucro líquido	(1.143)	3.777	1.104	(100.107)
Indicadores financeiros (%)	**2021**	**2022**	**2023**	**30/06/2024**
Margem Líquida	-68%	114%	21%	-51%
Margem Financeira	15%	18%	5%	-4%
ROE	-12%	27%	8%	-15%
ROA	-10%	22%	1%	-3%
Índice de basiléia	131%	66%	12%	18%

Público Alvo e Principais Clientes

- O público-alvo da companhia são os clientes usuários dos cartões administrados da DMCARD, consumidores de varejo, como redes de supermercados, farmácias e materiais de construção.
- A **DM Financeira** também oferta crédito e outros serviços aos estabelecimentos comerciais que utilizam o instrumento de pagamento emitido pela DMCARD.
- A segmentação do público-alvo será atuar no financiamento de compras feitas com cartões junto aos estabelecimentos comerciais credenciados, com foco nas classes “C”, “D” e “E”.

Estrutura Societária

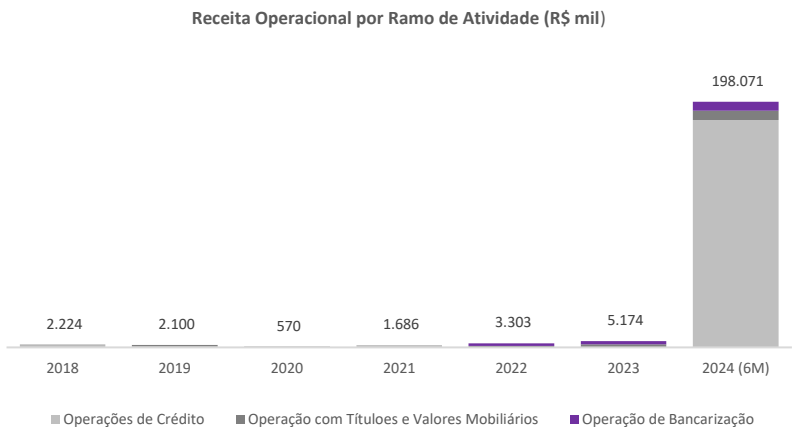


Visão Geral da Empresa

Estratégia Competitiva

A estratégia competitiva da companhia se insere dentro da estratégia de expansão de negócios de seu controlador, o Grupo DM. Seu plano mercadológico engloba objetivos estratégicos de curto e longo prazo conforme descritos abaixo:

- Ampliação da gama de produtos e serviços ofertados pelo Grupo DM, incluindo a oferta de financiamentos, empréstimo pessoal, outras espécies de operações de crédito, assim como contas de pagamento pré-pagas.
- Ampliação de cartões e base de clientes e diminuição dos custos das operações de crédito do grupo
- Inclusão dos estabelecimentos comerciais no universo do seu público-alvo com relação à concessão de crédito
- Consolidar-se como um dos principais grupos de meios de pagamento focado na administração e processamento de cartões e na concessão de crédito

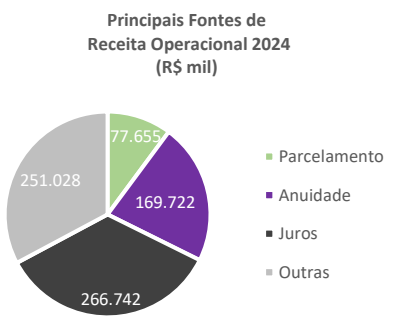


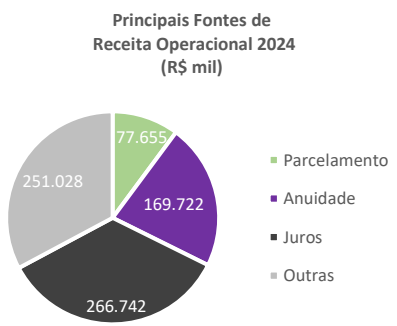
Principais Ramos de Atividade

Nos anos de 2022 e 2023, a operação da companhia se restringiu a operações de cessão de ativos financeiros (bancarização), aplicações financeiras e, de forma residual, a operações de crédito.

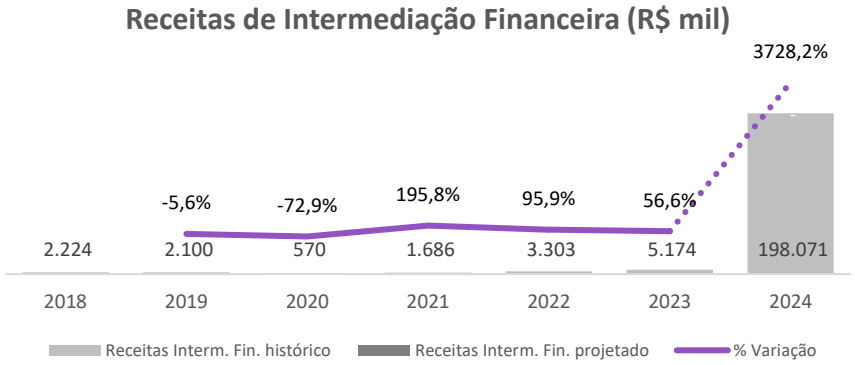
Com a aquisição do controle do Grupo DM e a integração da companhia com sua estratégia de expansão, houve um aumento expressivo nas operações de crédito.

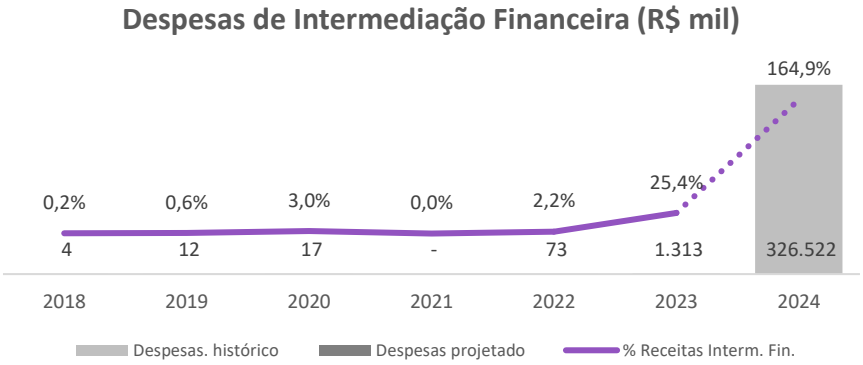
- **Operação de Bancarização:** consiste na emissão de CCBs com cessão imediata para operacionalizar o produto cartão de crédito da administradora de cartões. É realizado com as empresas do Grupo DM.
- **Operação com Títulos e Valores Mobiliários:** receitas oriundas da aplicação financeira de recursos.
- **Operações de Crédito:** operações de empréstimo e financiamento onde companhia atua como intermediária financeira.

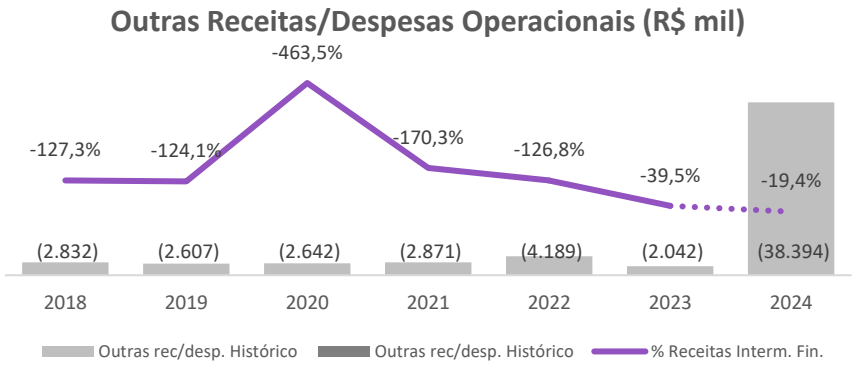


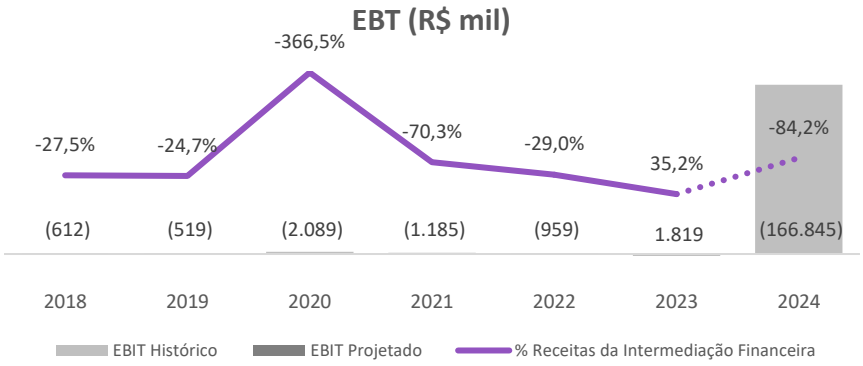


Desempenho Histórico









Desempenho Histórico

Balanço Patrimonial DM Financeira (R$ mil)	Demonstrações Contábeis						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30/06/2024
Ativo Circulante	**10.652**	**9.578**	**7.571**	**6.980**	**11.819**	**78.338**	**2.451.706**
Caixa e equivalente de caixa	65	58	30	36	46	61	39.449
Instrumentos financeiros	9.754	8.793	7.236	6.943	11.771	78.271	3.258.354
Operações de crédito	828	723	304	-	-	-	(1.131.862)
Outros ativos	5	4	1	1	2	6	285.765
Ativo Não Circulante	**4.263**	**4.352**	**4.005**	**3.935**	**5.738**	**5.287**	**508.597**
Realizável a Longo Prazo	3.155	3.308	3.013	3.003	5.719	5.287	508.597
Operações de crédito	1	265	-	-	-		88.971
Outros créditos	3.154	3.043	3.013	3.003	5.719	5.287	72.025
Outros ativos	-	-	-	-	-	-	347.601
Investimentos	21	21	21	21	19	-	-
Imobilizado	1.087	1.023	971	911	-	-	-
Intangível	-	-	-	-	-	-	-
Total do Ativo	**14.915**	**13.930**	**11.576**	**10.915**	**17.557**	**83.625**	**2.960.303**
Passivo Circulante	**533**	**549**	**283**	**765**	**1.380**	**17.335**	**1.717.973**
Depósitos a prazo	-	-	-	-	221	16.318	1.671.758
Cobrança e Arrec. de Tributos	2	-	-	511	-	-	
Fiscais e Previdenciárias	54	50	50	59	613	605	6.462
Provisão p/Pagamentos a Efetuar	133	190	191	195	492	51	28.052
Prov. para Passivos Contingentes	276	273	40	-	20	-	-
Diversas	68	36	2	-	34	361	11.701
Passivo Não Circulante	**450**	**287**	**242**	**257**	**2.251**	**52.061**	**566.426**
Exigível a Longo Prazo	450	287	242	257	2.251	52.061	566.426
Fiscais e Previdenciárias	450	287	242	257	43	3	79
Obrigações por transações de pagamento	-	-	-	-	-	-	609
Depósitos a prazo	-	-	-	-	2.208	52.058	565.738
Patrimônio Líquido	**13.932**	**13.094**	**11.051**	**9.893**	**13.926**	**14.229**	**675.904**
Capital social	12.351	12.351	12.351	12.351	12.351	12.351	773.355
Reservas de reavaliação	513	495	507	458	-	-	
Reservas de lucros	887	293	-	-	1.620	1.923	1.923
Ajuste de avaliação patrimonial	181	-	-	-			
Ações em tesouraria	-	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)
Lucros ou prejuízos acumulados	-	-	(1.762)	(2.871)	-	-	(100.107)
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	-	-	778
Total do Passivo	**14.915**	**13.930**	**11.576**	**10.915**	**17.557**	**83.625**	**2.960.303**

Sumário Informações Financeiras

Apresentamos ao lado o Balanço Patrimonial da **DM Financeira**, no qual a principal conta do Ativo, em julho de 2024, é "Instrumentos Financeiros". Esses ativos referem-se majoritariamente a Direitos Creditórios, representados por "Operações de Crédito" (59%) e "Valores a Receber" (37%) relativos a transações de pagamento. As Operações de Crédito envolvem empréstimos e financiamentos, enquanto os Valores a Receber estão associados a compras à vista e parceladas sem juros com cartão de crédito, sendo registrados pelo valor presente com base nas taxas contratuais de cada contrato. Na oferta, contratação e prestação de serviços de operações de crédito, a DM Financeira segue a Resolução CMN nº 5.004, de março de 2022.

No Passivo, a conta mais representativa é o "Depósito a Prazo", que abrange as obrigações do arranjo de pagamentos associado a instrumentos de pagamento. Essa conta é referente ao *funding* da **DM Financeira.**

Desempenho Histórico

Demonstração de Resultado DM Financeira (R$ mil)	Demonstrações Contábeis						
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30/06/2024
Receitas de Intermediação Financeira	**2.224**	**2.100**	**570**	**1.686**	**3.303**	**5.174**	**198.071**
Operações de crédito	1.661	785	349	1.396	243	190	183.507
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	563	1.315	221	290	1.026	2.195	7.281
Operações com cessão de ativos financeiros	-	-	-	-	2.034	2.789	7.283
Despesas de intermediação financeira	**(4)**	**(12)**	**(17)**	**-**	**(73)**	**(1.313)**	**(326.522)**
Operações de captação no mercado	(4)	-	-	-	(73)	(1.313)	(29.269)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	(12)	(17)	-	-	-	(297.253)
Resultado bruto da intermediação financeira	**2.220**	**2.088**	**553**	**1.686**	**3.230**	**3.861**	**(128.451)**
Receitas/despesas operacionais	**(2.832)**	**(2.607)**	**(2.642)**	**(2.871)**	**(4.189)**	**(2.042)**	**(38.394)**
Receitas de tarifas bancárias	15	10	2	-	-	-	101.606
Despesas de pessoal	(1.922)	(1.487)	(1.448)	(1.478)	(1.595)	(16)	(208)
Outras despesas administrativas	(1.035)	(1.075)	(1.164)	(1.304)	(1.570)	(1.463)	(26.712)
Despesas tributárias	(80)	(101)	(50)	(106)	(170)	(238)	(16.869)
Outras receitas/despesas operacionais	190	46	18	17	(811)	(332)	(96.136)
Provisões	-	-	-	-	(43)	7	(75)
Resultado Operacional	**(612)**	**(519)**	**(2.089)**	**(1.185)**	**(959)**	**1.819**	**(166.845)**
Resultado não operacional	3	-	1	42	3.012	(19)	-
Resultado Antes da Tributação Sobre o Lucro	**(609)**	**(519)**	**(2.088)**	**(1.143)**	**2.053**	**1.800**	**(166.845)**
Imposto de Renda (IRPJ)	(952)	(60)	-	-	(554)	(207)	-
Contribuição Social (CSLL)	(762)	(48)	-	-	(370)	(139)	-
Ativo fiscal diferido	-	-	-	-	2.648	(350)	66.738
Lucro/(Prejuízo) Líquido do período	**(2.323)**	**(627)**	**(2.088)**	**(1.143)**	**3.777**	**1.104**	**(100.107)**

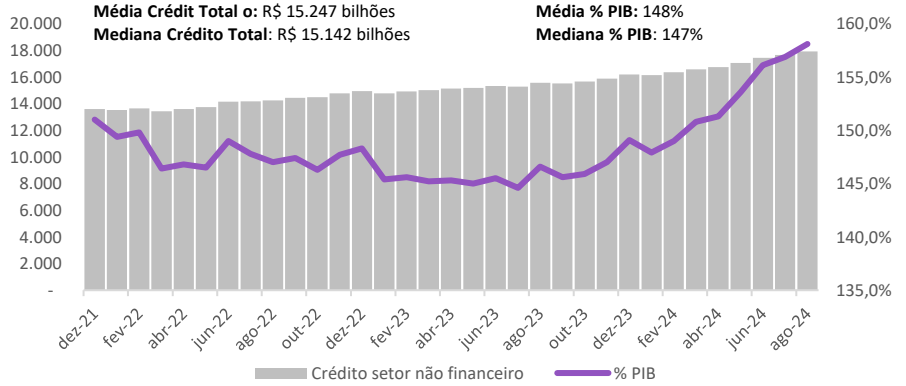
Sumário Informações Financeiras

A DM Financeira, apresenta três linhas de receita de intermediação financeira, na qual são compostas por **operação de crédito, resultado de operações com títulos e valores mobiliários** e **operações com cessão de ativos financeiros.** Durante o período de junho de 2024, as receitas provenientes de operações de crédito eram equivalentes a 93% da Receita da intermediação financeira. É possível notar, que as Receitas de Intermediação da companhia sofreram uma variação média de 53,9% durante 2019 a 2023, e em julho de 2024 foi contabilizado um crescimento abrupto, proveniente das aquisições de carteira de direitos creditórios durante o período de 2024.

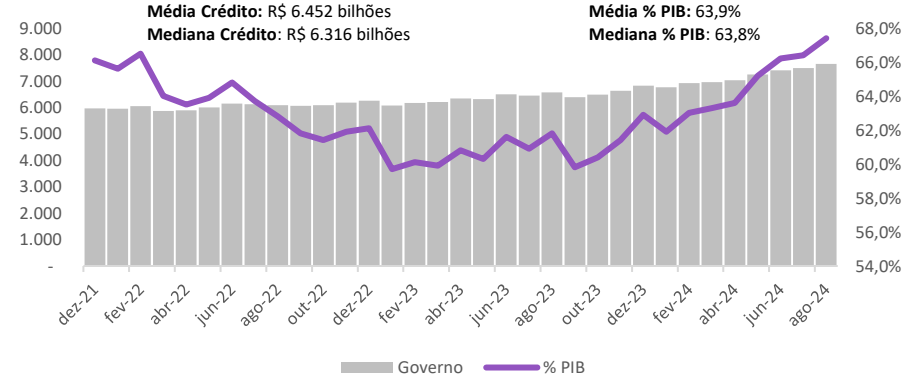
Em 19 de abril de 2024, a DM Financeira concluiu a aquisição de uma carteira de direitos creditórios provenientes de operações com cartões de pagamento emitidos e administrados pela Credz Instituição de Pagamento S.A. Essa operação envolveu um ativo líquido de provisões de R$ 1,783 bilhões, atendendo aproximadamente 1,1 milhão de clientes ativos. Posteriormente, em 2 de maio e 3 de junho de 2024, a empresa finalizou a aquisição de outra carteira de clientes, oriunda de operações de pagamento com bandeiras, emitidas e administradas pela DM Instituição de Pagamento S.A., uma parte relacionada à DM Financeira. Essa aquisição incluiu um ativo líquido de provisões de R$ 199 milhões. Por fim, em 21 de junho de 2024, a DM Financeira concluiu a operação de aquisição de uma carteira de direitos creditórios da OMNI S.A. – Crédito, Financiamento e Investimento, relacionada a operações de cartões de pagamento. Essa última aquisição contemplou um ativo líquido de provisões de R$ 218 milhões.

Visão Geral do Setor

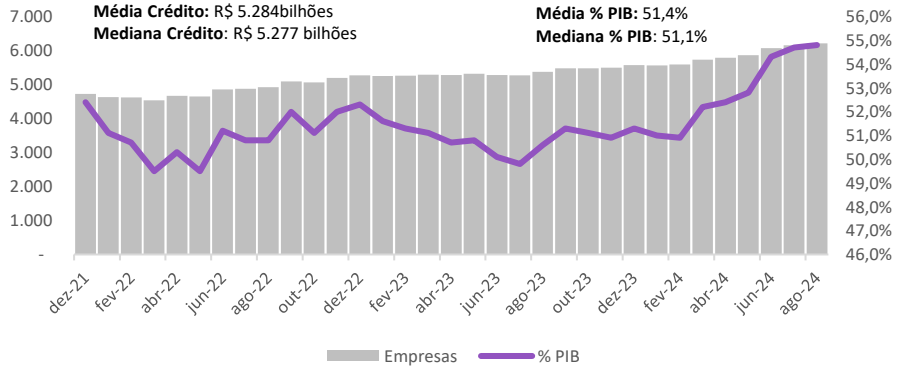
Crédito Ampliado ao Setor Não Financeiro – R$ bilhões



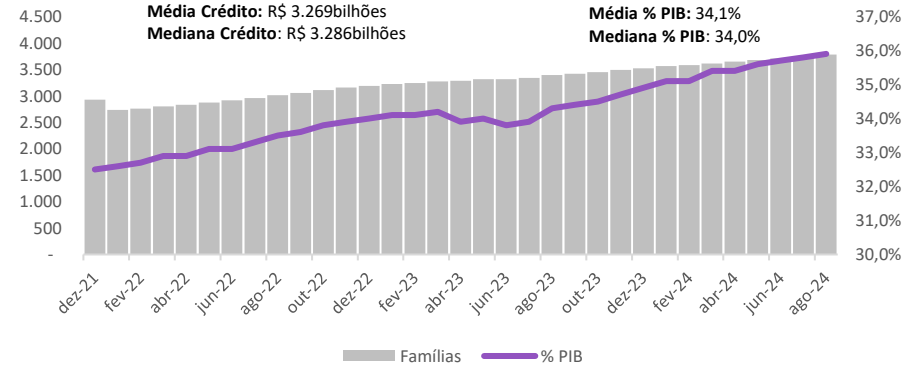
Crédito Ampliado ao Setor Não financeiro – Governo – R$ bilhões



Crédito Ampliado ao Setor Não Financeiro – Empresas – R$ bilhões



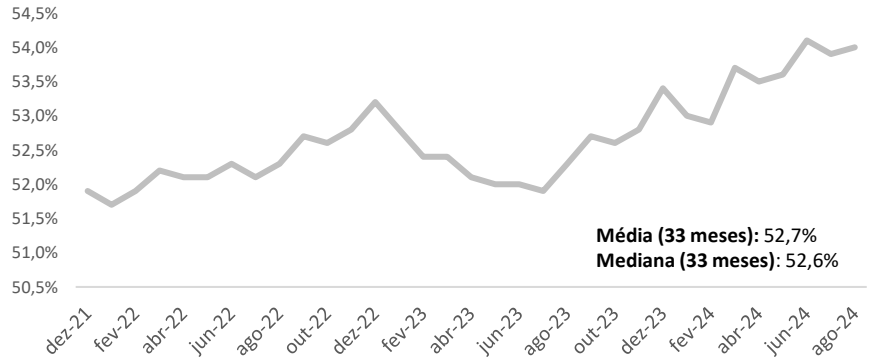
Crédito Ampliado ao Setor Não Financeiro – Famílias – R$ bilhões



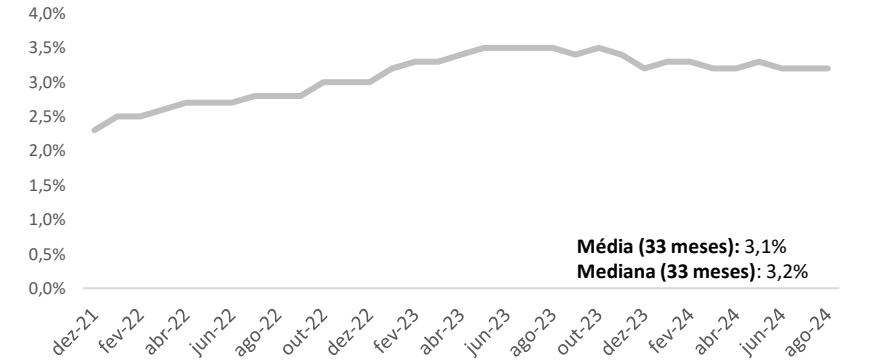
Fonte: Banco Central do Brasil (Bacen) – Estatísticas monetárias e de crédito

Visão Geral do Setor

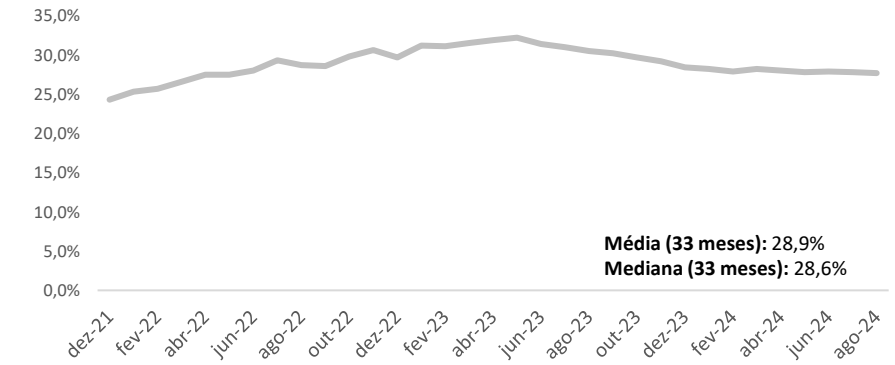
Crédito do Sistema Financeiro Total (% do PIB)



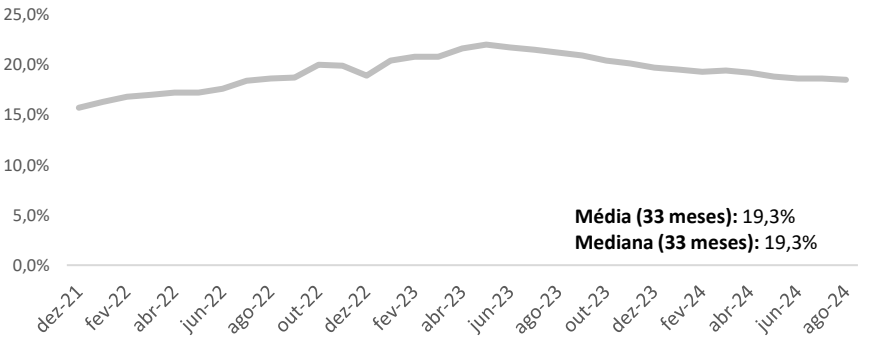
Crédito do Sistema Financeiro Total (% de Inadimplência)



Crédito do Sistema Financeiro Total (% Taxa de Juros Total)



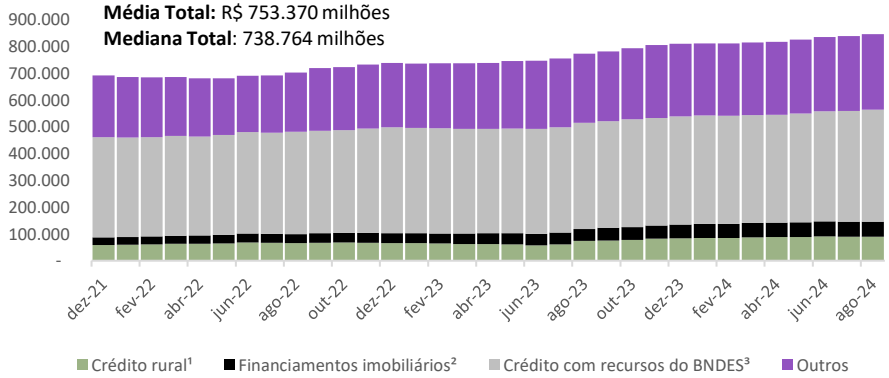
Crédito do Sistema Financeiro Total (% Spreads)



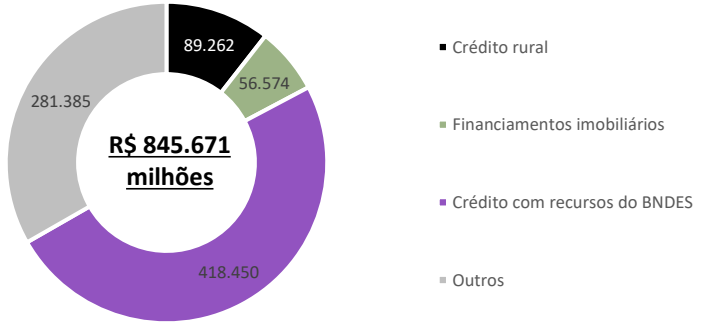
Fonte: Banco Central do Brasil (Bacen) – Estatísticas monetárias e de crédito

Visão Geral do Setor

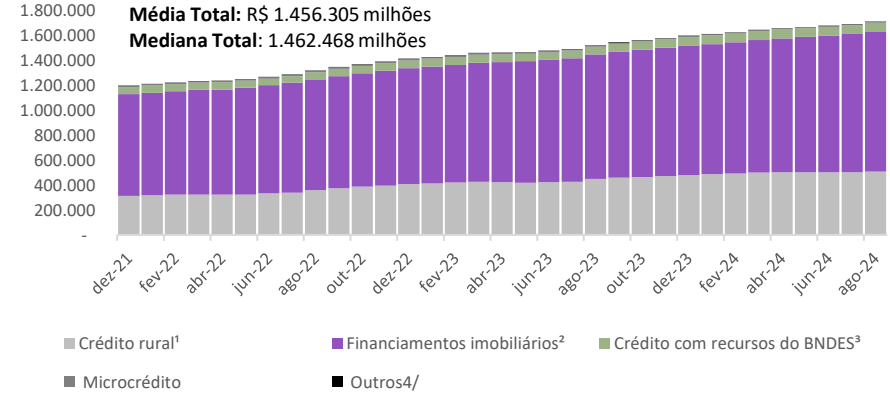
Crédito - Saldo por Modalidade Pessoa Jurídica – R$ milhões



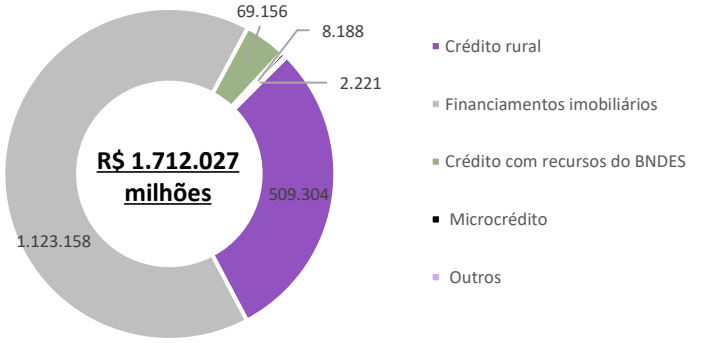
Agosto/2024 – Saldo por Modalidade Pessoa Jurídica – R$ milhões



Crédito - Saldo por Modalidade Pessoa Física – R$ milhões



Agosto/2024 – Saldo por Modalidade Pessoa Física – R$ milhões



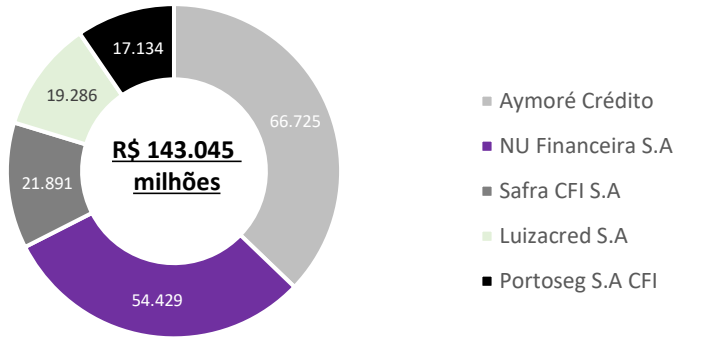
Fonte: Banco Central do Brasil (Bacen) – Estatísticas monetárias e de crédito

Participação da Companhia por Carteira de Crédito Bruta

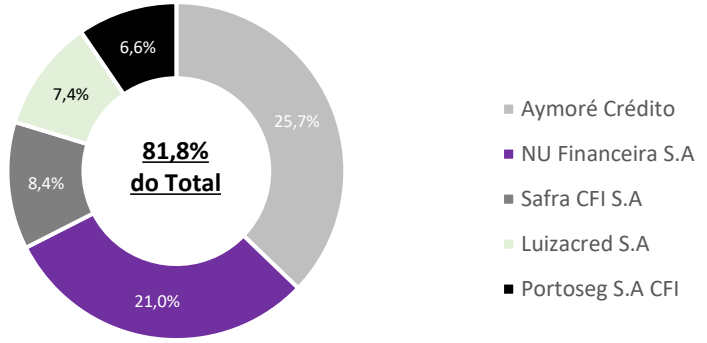
Ranking de Sociedades de Crédito, Empréstimo e Financiamento

R$ 259.422 milhões	Total de carteira de crédito em Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento.
R$ 143.045 milhões	Equivalente a soma das 5 (cinco) maiores empresas em carteira de crédito.
81,8% Crédito Mercado	Representatividade das 5 (cinco) maiores empresas de Crédito, Empréstimo e Financiamento registradas no Bacen.
R$ 3.146 milhões	Total da Carteira de Crédito da **DM Financeira,** equivalente a 19º colocação no Ranking de maiores carteiras.
1,2% Crédito Mercado	**A carteira de crédito da DM Financeira representa 1,2% do total de carteira de crédito** das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento.

Ranking 5 maiores SCFI por Carteira de Crédito Bruta – R$ milhões



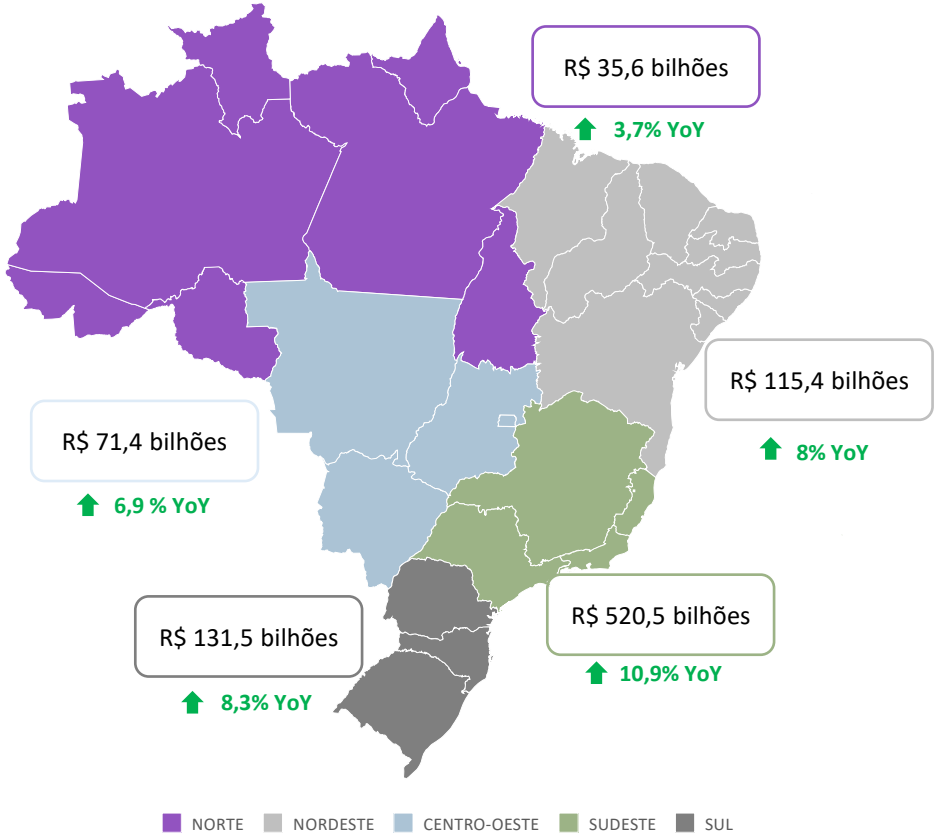
Representatividade das 5 maiores SCFI por Carteira de Crédito Bruta - % Total



Fonte: Elaboração Ipê Avaliações com base nos Balancetes Contábeis das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (COSIF) disponibilizados no site do Banco Central do Brasil (Bacen)

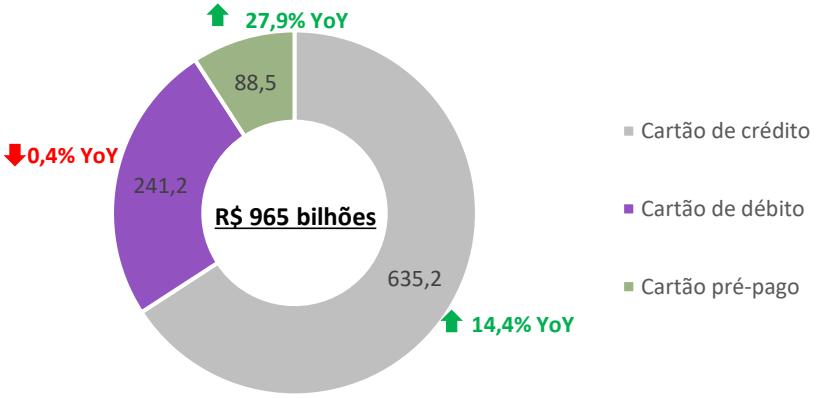
Visão Geral do Setor

Meios Eletrônicos de Pagamento
Valor Transacionado Total (1T2024)

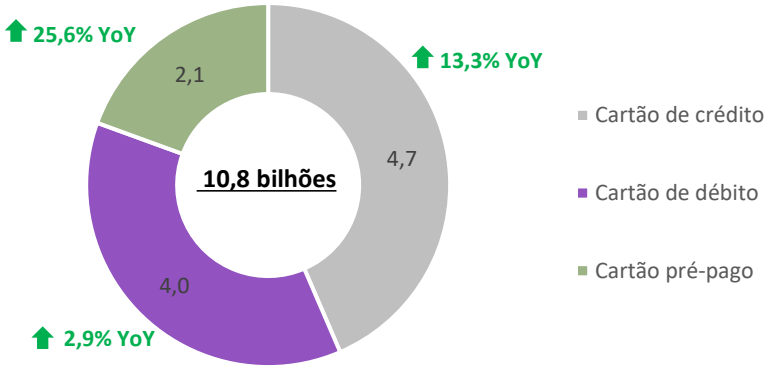


Fonte: Balanço do setor de meios eletrônicos de pagamento – Resultados 1T24

Valor Transacionado Total – R$ Bilhões



Volume Transacionado Total – Bilhões



Fonte: Balanço do setor de meios eletrônicos de pagamento – Resultados 1T24

Premissas Macroeconômicas

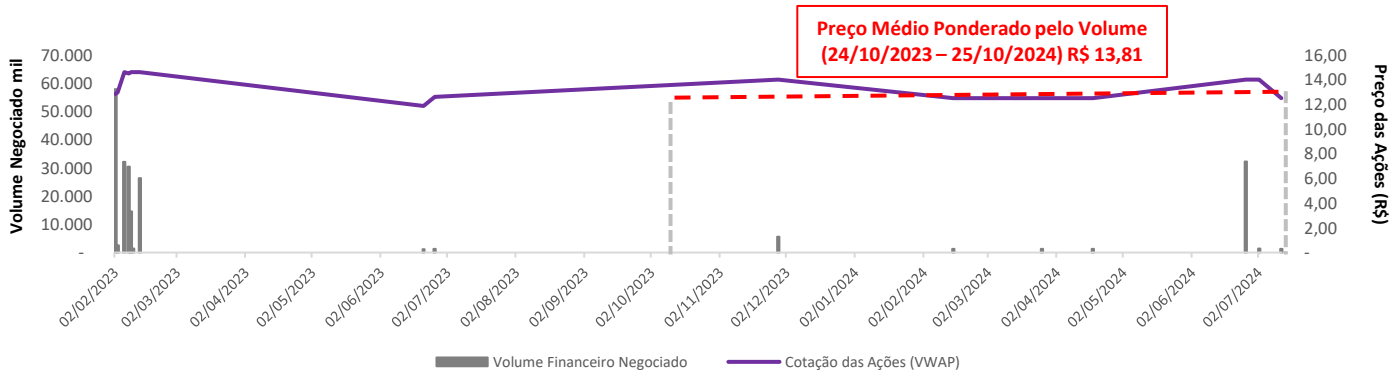
Na elaboração deste **Laudo**, foram adotadas as premissas macroeconômicas descritas abaixo. As premissas macroeconômicas compreendem projeções de atividade econômica, inflação, taxa de juros e de câmbio.

Premissas Macroeconômicas	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030	2031P	2032P	2033P
Atividade econômica										
Crescimento real do PIB	3,0%	2,0%	1,9%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
Taxa de desemprego - média do ano	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Taxa de desemprego - fim de período	6,9%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Inflação										
IPCA	4,2%	4,1%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
INPC	4,2%	4,0%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
IGP-M	3,4%	3,7%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
IPA-M (preços por atacado)	3,0%	3,3%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Taxa de juros										
Selic – final do ano	11,75%	11,00%	10,50%	9,75%	9,75%	9,75%	9,75%	9,75%	9,75%	9,75%
Selic – média do ano	10,88%	11,83%	10,54%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%	9,88%
Taxa real de juros (Selic/IPCA) – fim de período	7,20%	6,59%	6,76%	6,04%	6,04%	6,04%	6,04%	6,04%	6,04%	6,04%
CDI - final do ano (anualizado)	11,47%	11,07%	10,39%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%
CDI - acumulado no ano	10,81%	11,73%	10,46%	9,80%	9,80%	9,80%	9,80%	9,80%	9,80%	9,80%
TJLP (Taxa nominal) – fim de período	7,25%	7,19%	6,91%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%
TLP (Taxa real) – fim de período	6,05%	5,85%	5,84%	5,79%	5,79%	5,79%	5,79%	5,79%	5,79%	5,79%
Taxa de câmbio										
BRL / USD – dez	5,40	5,20	5,25	5,30	5,30	5,30	5,30	5,30	5,30	5,30
BRL / USD – média do ano	5,29	5,29	5,23	5,28	5,28	5,28	5,28	5,28	5,28	5,28

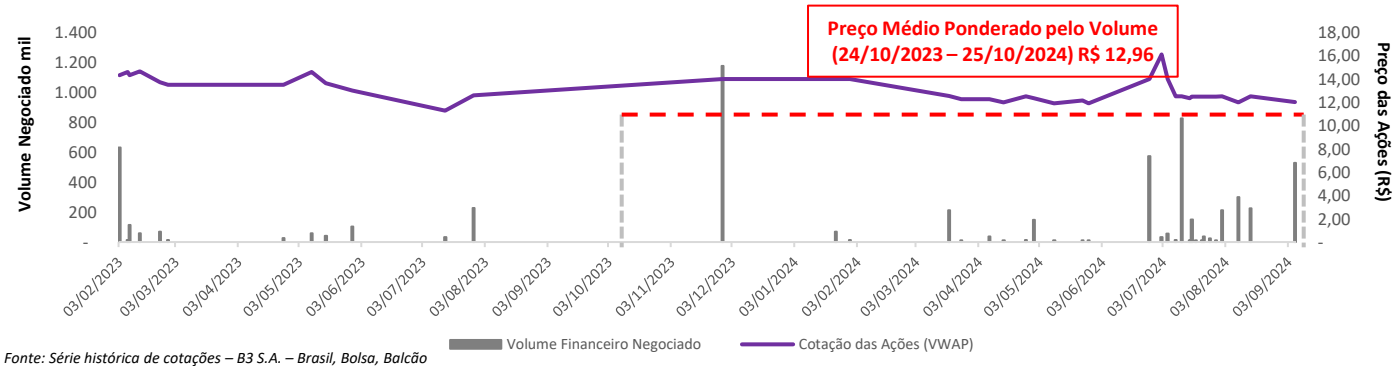
Método do Preço Médio das Ações

O preço médio ponderado das ações da **DM Financeira** foi calculado com base nos preços negociados dos últimos 12 (doze) meses anteriores a data da divulgação do fato relevante da OPA (25 de outubro de 2023 a 25 de outubro a 2024), abrangendo ações ordinárias no mercado à vista e fracionário.

Preço e Volume das Ações Ordinárias da DM Financeira no Mercado à Vista (DMFN3) na B3



Preço e Volume das Ações Ordinárias DM Financeira no Mercado Fracionário (DMFN3F) na B3



Fonte: Série histórica de cotações – B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão

Conclusão pelo Preço Médio das Ações

O valor estimado para 100% das ações ordinárias da **DM Financeira** para o mercado à vista é de **R$ 853.490 mil (oitocentos e cinquenta e três milhões quatrocentos e noventa mil reais)** representando um **valor por ação de R$ 13,81 (treze reais e oitenta e um centavos).**

Método do Valor do Patrimônio Líquido Contábil

Patrimônio Líquido (R$ mil)	2020	2021	2022	2023	30/06/2024
Capital social	12.351	12.351	12.351	12.351	773.355
Reservas	507	458	1.620	1.923	1.923
Ações em tesouraria	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)
Lucros ou prejuízos acumulados	(1.762)	(2.871)	-	-	(100.107)
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	778
Patrimônio Líquido	**11.051**	**9.893**	**13.926**	**14.229**	**675.904**

Patrimônio Líquido por ação	30/06/2024
Patrimônio Líquido DM Financeira	675.904
Total de ações (ex-tesouraria)	61.791.149
Valor por ação (R$/ação)	**10,94**

*Fonte: Demonstrações Financeiras Históricas da **DM Financeira** disponibilizadas no site de Relação com Investidor da companhia.*

Conclusão pelo Patrimônio Líquido Contábil

Valor por ação da DM Financeira, calculado com base nas Demonstrações Financeiras auditadas por auditor independente em 30 de junho de 2024. Concluímos que, de acordo com a metodologia do Patrimônio Líquido, o valor estimado para 100% das ações da **DM Financeira** nesta data é **de R$ 10,94 por ação**. Esse valor corresponde a um Patrimônio Líquido de R$ 675.904 mil (seiscentos e setenta e cinco milhões novecentos e quatro mil reais) e um total de 61.791 mil (sessenta e um milhões setecentos e noventa e um mil) ações ordinárias, excluindo ações em tesouraria.

Método de Múltiplos de Mercado

- A metodologia de múltiplos comparáveis de mercado é uma avaliação relativa que usa métricas financeiras de companhias similares de capital aberto.
- A análise incluiu os múltiplos de P/E e P/B
  - **P/E:** o múltiplo P/E (*Price-to-Earnings*) é um indicador utilizado para avaliar o quanto os investidores estão dispostos a pagar por cada unidade de lucro de uma empresa. É calculado dividindo o preço da ação (P) pelo lucro por ação (E). O múltiplo P/E não foi considerado na análise pois não é aplicável a empresas com prejuízo operacional.
  - **P/B:** O múltiplo P/B (*Price-to-book-value)* mede o valor de mercado de uma empresa em relação ao seu valor contábil, indicando quanto os investidores estão dispostos a pagar pelo patrimônio líquido da empresa. É calculado dividindo o preço da ação (P) pelo patrimônio líquido por ação (B).
- Abaixo apresentamos os múltiplos e as empresas selecionadas do setor financeiro e subsetor intermediários financeiros listadas na B3.

Com base na mediana da amostra abaixo, foi selecionado o múltiplo 0,90x P/B, resultando no Valor da DM Financeira em R$ 606.518 mil (seiscentos e seis milhões quinhentos e dezoito mil reais), equivalente a R$ 9,82 (nove reais e oitenta e dois centavos) por ação.

Companhias	Código B3	Patrimônio Líquido (R$ mil)	Capitalização de Mercado (R$ mil)	Lucro Líquido Anualizado (R$ mil)	Price to Earnings (P / E)	Price to Book (P / B)
ABC Brasil	ABCB	6.235.066	5.249.829	946.266	5,55x	0,85x
Santander Brasil	SANB	118.462.810	106.301.742	13.742.303	7,74x	0,90x
Banco Pan	BPAN	7.416.443	10.629.845	619.330	17,16x	1,43x
Bradesco	BBDC	167.653.558	156.744.703	17.777.677	8,82x	0,93x
Banco Pine	PINE	1.122.421	1.054.755	259.076	4,07x	0,94x
Banco do Brasil	BBAS	178.886.881	156.327.970	18.165.943	8,61x	0,87x
Banco da Amazônia	BAZA	6.461.355	5.130.285	1.078.292	4,76x	0,79x
Banestes	BEES	2.158.366	2.858.170	349.774	8,17x	1,32x
Banco do Nordeste	BNBR	11.528.179	8.622.463	2.040.238	4,23x	0,75x
Média					**7,68x**	**0,98x**
Mediana					**7,74x**	**0,90x**

[1] Para a elaboração dos múltiplos, foram consideradas as informações que constam nas demonstrações financeiras em IFRS mais recentes das companhias e as cotações disponibilizadas pelo site da B3

[2] Na ausência de informações de cotações de ações preferenciais, ordinárias ou outra classe, o cálculo da capitalização de mercado se baseou na informação disponível

Método de Dividendos Descontados

Para a **DM Financeira**, conforme descrito anteriormente neste Relatório, foi selecionada a Abordagem da Renda, utilizando a **Método de Dividendos Descontados** como método principal devido a particularidades presentes em empresas financeiras. Abaixo apresentamos os principais fatores que resultaram na escolha da abordagem de Dividendos Descontados foram:

(i) elas operam sob regulações específicas, incluindo exigências de capital;

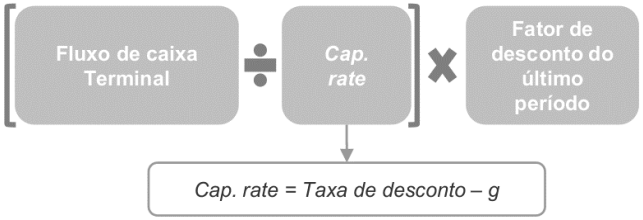
(ii) seguem regras de contabilização distintas das de outros setores;

(iii) a dívida funciona mais como "matéria-prima" essencial do negócio do que como uma mera fonte de capital, tornando outros métodos de avaliação mais desafiadores.

A Método de Dividendos Descontados (*Discounted Dividend Model – DDM*) é uma técnica de avaliação de empresas que parte do princípio de que o valor de uma ação é o valor presente dos dividendos futuros projetados para serem distribuídos aos acionistas. Ou seja, ela estima o valor intrínseco de uma empresa ao calcular os dividendos futuros e descontá-los pela taxa de retorno exigida. Para esta avaliação, foi considerada uma taxa de desconto **nominal** de **15,55% ao ano**, determinada com base no ***Capital Asset Pricing Model*** (“***CAPM***”)**.** As etapas seguidas na aplicação da metodologia DDM foram as seguintes**:**

- **Projeção dos dividendos futuros:** os dividendos a serem distribuídos foram projetados em bases **nominais** utilizando informações sobre o modelo de negócios fornecido pela administração da empresa, análises fundamentalistas da **DM Financeira** e pesquisas do mercado de atuação da companhia elaboradas pela **Ipê Avaliações**.
- **Desconto dos dividendos ao valor presente:** os dividendos projetados foram então trazidos a valor presente, utilizando a taxa de desconto de **15,55% ao ano**, conforme o modelo do *CAPM*. A soma desses valores presentes representa o valor intrínseco da empresa, de acordo com o *DDM.*
- **Cálculo da perpetuidade:** para a perpetuidade, considerou-se o fluxo de dividendos terminal acrescido de um crescimento perpétuo (g) de 5,30%, que reflete a expectativa de inflação de longo prazo e o crescimento real do PIB. cálculo da perpetuidade é obtido através do Gordon’s Growth Model, conforme demonstrado abaixo:

Valor Presente da Perpetuidade



Premissas – Método de Dividendos Descontados

Premissa		Descrição	Racional	Fonte
Carteira de Crédito	**Carteira de clientes**	A carteira de crédito da **DM Financeira** é composta majoritariamente por pessoa física, abrangendo empréstimos, financiamentos e valores a receber relativos a transações de pagamento. Esses valores incluem compras à vista e parceladas sem juros, associadas ao uso de cartão de crédito.	A projeção da Carteira de Crédito da **DM Financeira** foi elaborada levando em conta a inflação mais o crescimento real do PIB.	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações
Receita Operacional	**Operações de Crédito**	Essa linha de receita é proveniente de direitos contratuais realizados entre credores e devedores que celebram transações na qual o credor coloca à disposição do devedor recursos financeiros que serão devolvidos em um prazo determinado acrescido de juros e taxas.	As projeções para a receita proveniente das operações de crédito foram baseadas em uma pesquisa da Ipê Avaliações para Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI), que indicou uma mediana de 38% para a Receita de Intermediação Financeira em relação à Carteira Líquida. Assim, utilizou-se a premissa de que a Receita de Operações de Crédito convergirá para essa mediana de mercado até 2029, iniciando o período de 2024 em 18,2% da Carteira de Crédito Líquida e alcançando 38% em 2029.	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações com base em análise de mercado de Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI)
	Operações com títulos e valores mobiliários	Receitas provenientes de operações por meio de investimentos e negociações em ativos financeiros. A receita com operações com títulos e valores mobiliários de uma Sociedade de Crédito, Empréstimo e Financiamento refere-se aos rendimentos que essa instituição obtém por meio de investimentos e negociações em ativos financeiros, como ações, debêntures, títulos públicos e outros papéis do mercado de capitais.	As projeções foram realizadas considerando a média da posição de caixa entre os períodos, com retorno baseado no CDI acumulado anual. Por exemplo, para 2025, a receita proveniente de Operações com Títulos e Valores Mobiliários (TVM) foi projetada sobre a média da posição de caixa dos anos de 2024 e 2025, com um retorno estimado de 11,7%, conforme a projeção do CDI acumulado nas projeções macroeconômicas do Itaú BBA de outubro de 2024.	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações
	Operações com cessão de ativos financeiros	A DM Financeira realiza operações com partes relacionadas, entre a Companhia e outras empresas do Grupo DM que são ligadas direta e/ou indiretamente. As operações com partes relacionadas decorrem principalmente da bancarização, definida pela originação e cessão de operações de crédito para DM Instituição de Pagamento S.A e outras partes relacionadas.	As projeções foram elaboradas com base no crescimento real do PIB, acrescido da inflação, conforme as previsões macroeconômicas desenvolvidas pelo Itaú BBA.	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações
Impostos e Deduções	**PIS/COFINS**	A companhia apura a contribuição para o Programa de Integração Social (PIS) sobre a alíquota de 0,65% e o Financiamento de Seguridade Social (COFINS) sobre alíquota de 4% pelo regime cumulativo com base na Instrução Normativa RFB nº 2121, 15 de dezembro de 2022. Deste modo as projeções consideraram a alíquota vigente em todo período.	Foram projetadas em conformidade com alíquotas vigentes para a empresa que está sob o Regime Cumulativo, no qual está sendo considerado a alíquota de 4,65% para PIS/COFINS.	Conforme alíquota vigente para da empresa sob o Regime Cumulativo.
	ISS	Apuração de Impostos Sobre Serviços (ISS) conforme alíquota vigente da empresa com sede na cidade de São José dos Campos (SP)	Projetadas em 5% de acordo com a alíquota vigente na Cidade de São José dos Campos (SP).	Conforme alíquota vigente da empresa na cidade de São José dos Campos (SP).

Premissas – Método de Dividendos Descontados

Premissa		Descrição	Racional	Fonte
Despesas de Intermediação Financeira	**Despesas de Captação**	Referente a despesas de *funding* da companhia	As despesas com captação representam os custos relacionados ao *funding* da companhia, ou seja, as fontes de recursos que a empresa utiliza para financiar suas operações de empréstimo e crédito. Dessa forma, essas despesas foram projetadas com base na variação da Carteira de Crédito Bruta, que reflete o crescimento dessa carteira conforme as premissas de crescimento real do PIB acrescido da inflação, resultando no total de funding necessário. A partir desse total, foi projetada a média de funding entre o ano vigente e o ano anterior, considerando um custo de captação de 108% do CDI acumulado no ano, conforme as projeções macroeconômicas do Itaú BBA.	Custo de captação disponibilizado pela administração da companhia
	Provisão para Perdas Associadas ao Risco de Crédito	Provisão na qual a companhia, com base em modelos quantitativos e suposições sobre condições econômicas futuras e comportamento de credito, utilizam para estimar perdas associadas ao risco do crédito.	Considerado 36% da Carteira Bruta em todo o período projetado, com base no histórico da companhia em junho de 2024.	Baseado no histórico da companhia e elaboração Ipê Avaliações.

Premissa		Descrição	Racional	Fonte
Receitas/Despesas Operacionais	**Receita de Prestação de Serviços**	Proveniente dos serviços prestados pela companhia relativos aos cartões de crédito, como anuidade, tarifa de intercâmbio, avaliação emergencial de crédito, comissão de seguros, outras tarifas, tarifa de saque, fornecimento de 2ª via do cartão de crédito e comissão recarga de celular.	As projeções foram realizadas considerando a inflação (IPCA) somada ao crescimento real do PIB, ajustados anualmente.	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações.
	Pessoal	Composta por proventos e ordenados, encargos sociais sobre a folha e benefícios a empregados.	Projetadas corrigindo anualmente pela inflação (IPCA).	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações.
	Administrativas	Majoritariamente composta de serviços técnicos especializados, processamento de dados e despesas financeiras, equivalente a 99% das Despesas Administrativas Totais.	Projetadas corrigindo anualmente pela inflação (IPCA).	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações.
	Provisões	Composto por despesas de provisão para contingência e reversão de provisão para contingências.	Projetada em 8,5% das Receitas de Intermediação Financeira, conforme apresentado nas demonstrações financeiras auditadas histórica de junho de 2024.	Baseado no histórico da companhia e elaboração Ipê Avaliações.
	Outras Receitas Operacionais	Composto por recuperação de encargos e despesas e outras.	As projeções foram realizadas considerando a inflação (IPCA) somada ao crescimento real do PIB, ajustados anualmente.	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações.
	Outras Despesas Operacionais	Composto por descontos concedidos em renegociações, processamento de transações de pagamento, aquisição de carteira, perdas em ações cíveis e trabalhistas e outras despesas.	As projeções foram realizadas considerando a inflação (IPCA) somada ao crescimento real do PIB, ajustados anualmente.	Premissas elaborada pela Ipê Avaliações.

(*) "Receitas de Prestação de Serviços" foram apresentadas na rubrica "Outras Receitas/Despesas Operacionais" com base no plano de contas adotado pelas demonstrações financeiras auditadas da companhia, seguindo as disposições estabelecidas na Lei nº 6.404/1976, incluindo as alterações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e pela Lei nº 11.941/09, em consonância, quando aplicável, com os normativos do Banco Central do Brasil ("BACEN"), do Conselho Monetário Nacional ("CMN"), da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e normas brasileiras de contabilidade emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC"), se adotados e homologados pelo BACEN, consubstanciadas no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) e CVM. A companhia adotou o disposto na resolução CMN nº 7.818/20 complementada pela Resolução BCB nº 02/20 e Instrução CVM nº 480/09.

Premissas – Método de Dividendos Descontados

Premissa		Descrição	Racional	Fonte
IR&CSLL Lucro Real	**IRPJ**	Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ)	Os cálculos do pagamento do Imposto de Renda é constituída considerando a alíquota de 15% acrescida de adicional de 10% sobre os lucros tributáveis, excedentes a R$ 240 mil no ano.	Conforme alíquota vigente ao regime de tributação do Lucro Real da **DM Financeira**
	CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)	A Contribuição Social sobre o lucro é apurada considerando a alíquota de 15%.	Conforme alíquota vigente ao regime de tributação do Lucro Real da **DM Financeira**

Premissa		Descrição	Racional	Fonte
Índice de Basileia	**Índice de Basileia da DM Financeira**	O Índice de Basileia é um indicador internacional que tem por finalidade medir a suficiência de capital em relação à exposição aos riscos, em outras palavras, mede a saúde financeira de uma instituição financeira e o nível de risco de investir nela.	Conforme as demonstrações financeiras auditadas da companhia, a **DM Financeira** está classificada no conglomerado de TIPO 1 e enquadrada no Segmento S5 do Índice de Basileia, considerando um requerimento mínimo de Patrimônio de Referência (PR_{S5}) que é de 17% nos termos da regulamentação vigente. Deste modo, o Índice de Basileia foi projetado considerando o Ativo Ponderado pelo Risco (*Risk-Weighted Assets*) e o Patrimônio de Referência (PR_{S5}) em linha com os termos da regulamentação vigente, com média de 19% de Índice de Basileia em todo período de projeção e 22% em 2029.	Baseado em informações disponibilizadas em documentos contábeis da companhia e elaboração Ipê Avaliações.

Premissa		Descrição	Racional	Fonte
Payout Ratio	**Payout**	Indicador financeiroque representa a porcentagem do lucro líquido em que a **DM Financeira** irá distribuir aos acionistas.	Com base em uma análise de mercado realizada pela Ipê Avaliações, foi utilizada uma amostra de nove empresas do setor financeiro listadas na B3, considerando a média do Payout Ratio dessas companhias entre 2020 e 2023. A pesquisa identificou um Payout Ratio médio de 35,3%, e esse percentual foi adotado para projetar o pagamento de dividendos da **DM Financeira** ao longo de todo o período de projeção.	O *Payout Ratio* foi definido com base em uma pesquisa realizada pela Ipê Avaliações, que analisou empresas do setor financeiro listadas na B3.

Premissas – Método de Dividendos Descontados

Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento

Conforme descrito anteriormente no quadro de premissas, a **Ipê Avaliações** realizou uma análise de Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (SCFI) com objetivo de determinar métricas de Receita de Intermediação Financeira por Carteira Líquida e *Funding* por Carteira Líquida de instituições financeiras similares a **DM Financeira.** Essas métricas foram utilizadas nas projeções de resultado da companhia. Ao lado apresentamos o quadro com a média e mediana das empresas comparáveis que foram utilizadas como base de análise.

Empresa	Receita Intermediações Financeiras /Carteira Líquida		Funding/Carteira Líquida	
	Média	Mediana	Média	Mediana
Kredilig	46,1%	44,5%	24,8%	28,5%
Omni	30,7%	32,0%	73,9%	74,2%
Realize CFI S.A	39,6%	36,9%	19,4%	19,5%
Crediare	30,7%	32,0%	73,9%	74,2%
Finmax	43,5%	44,3%	113,3%	137,9%
SF3	38,4%	39,2%	97,9%	96,0%
Total	38,2%	38,0%	67,2%	74,2%

Fonte: Valores retirados das Demonstrações Financeiras das companhias - Período de análise de 2020 a 2023

Setor Econômico Financeiro

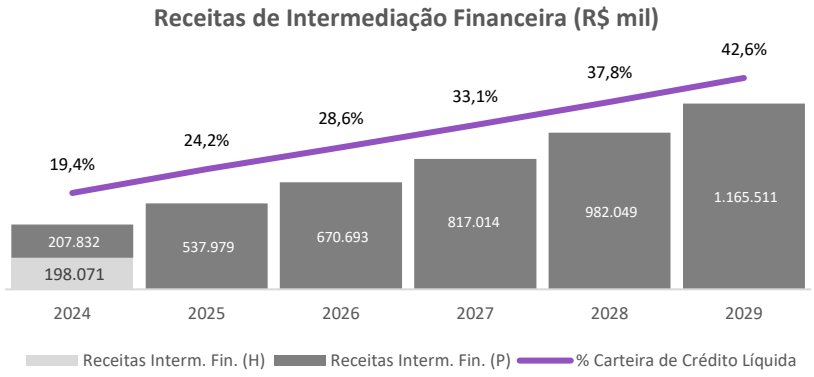
Foi realizada uma pesquisa com empresas do setor financeiro, especificamente do subsetor de intermediários financeiros, visando determinar o ***Payout Ratio*** médio das empresas comparáveis à **DM Financeira**, como métrica de mercado. A análise, resumida no quadro ao lado, mostrou uma **média de *Payout Ratio* de 35,35%** para o período de 2020 a 2023. Esse percentual foi adotado como o *Payout Ratio* na projeção de distribuição de dividendos da companhia.

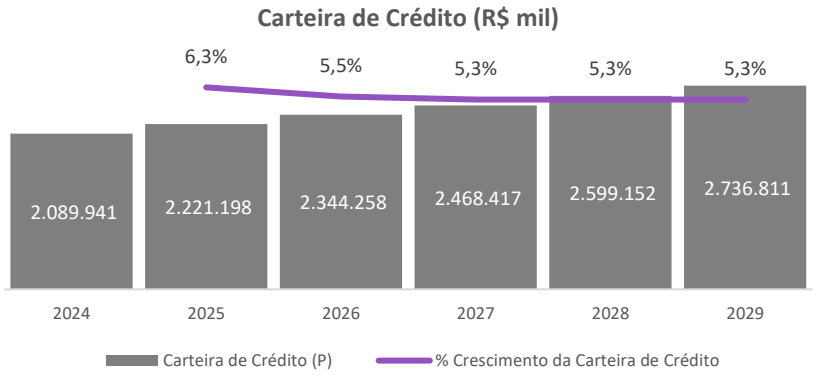
Payout Ratio - Empresas listadas na B3 do setor financeiro							
Ticker	Empresas	2020	2021	2022	2023	Média	Mediana
ABCB4	ABC Brasil	31,5%	35,7%	39,0%	23,1%	**32,3%**	**33,6%**
SANB3	Santander Brasil	50,8%	62,0%	47,5%	47,4%	**51,9%**	**49,2%**
BPAN4	Banco Pan	40,6%	40,8%	47,9%	*n/a*	**43,1%**	**40,8%**
BDC3	Bradesco	34,7%	39,0%	57,6%	62,0%	**48,3%**	**48,3%**
PINE3	Banco Pine			24,3%	10,4%	**17,3%**	**17,3%**
BBAS3	Banco do Brasil	31,6%	38,2%	33,9%	32,1%	**34,0%**	**33,0%**
BAZA3	Banco da Amazônia	28,8%	27,5%	21,0%	4,7%	**20,5%**	**24,3%**
BEES3	Banestes	41,2%	60,9%	53,7%	35,9%	**47,9%**	**47,5%**
BNBR3	Banco do Nordeste	23,8%	10,5%	34,1%		**22,8%**	**23,8%**
Média		**35,38%**	**39,31%**	**39,88%**	**30,79%**	**35,35%**	**35,29%**
Mediana		**33,14%**	**38,60%**	**39,02%**	**32,11%**	**33,96%**	**33,59%**

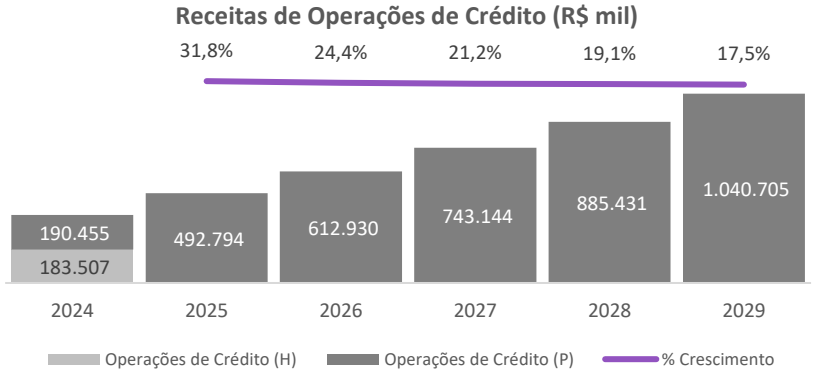
[1] *Não foram utilizados ratio menor e igual a 0%*

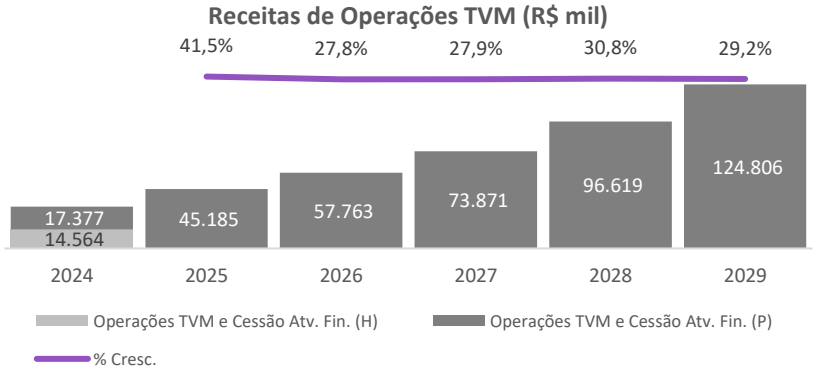
[2] *Dados retirados do site Status Invest https://statusinvest.com.br/)*

Projeções – Método de Dividendos Descontados

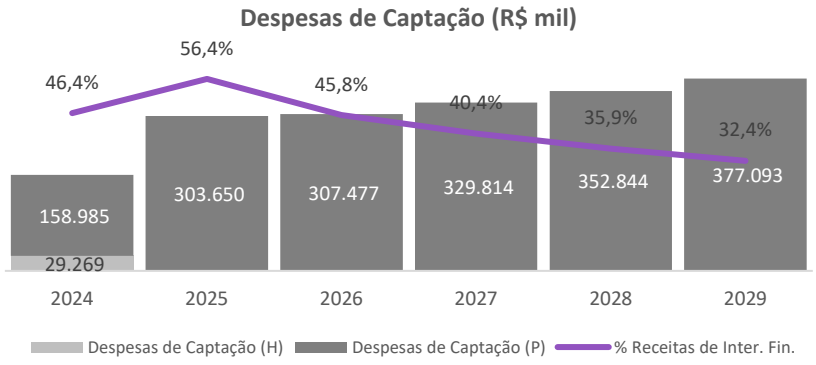


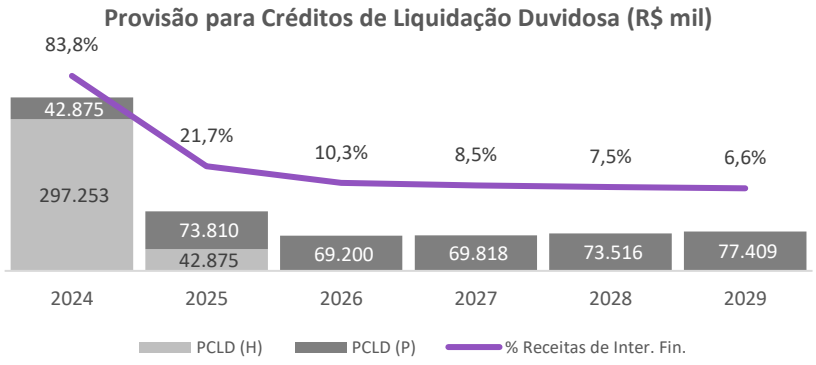


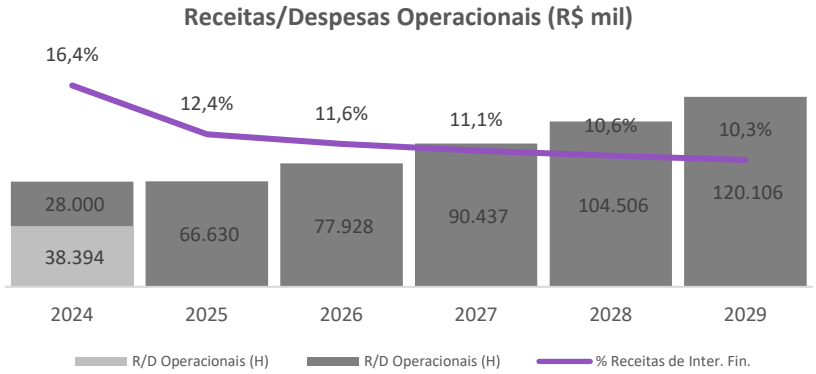


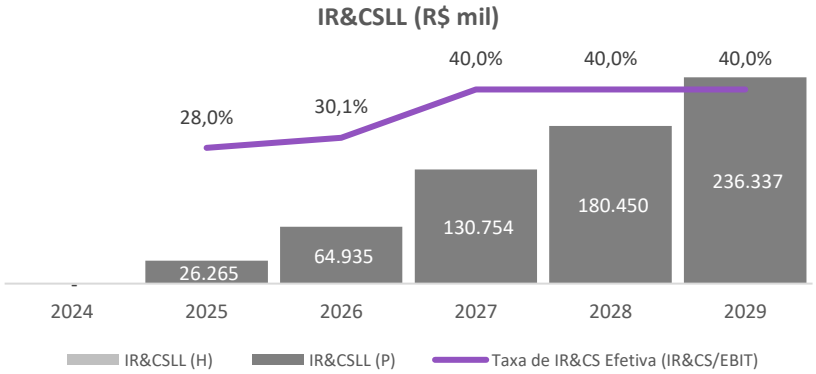


Projeções – Método de Dividendos Descontados

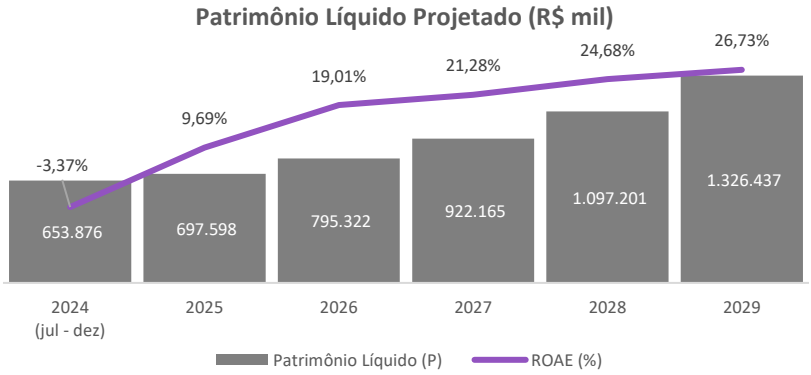


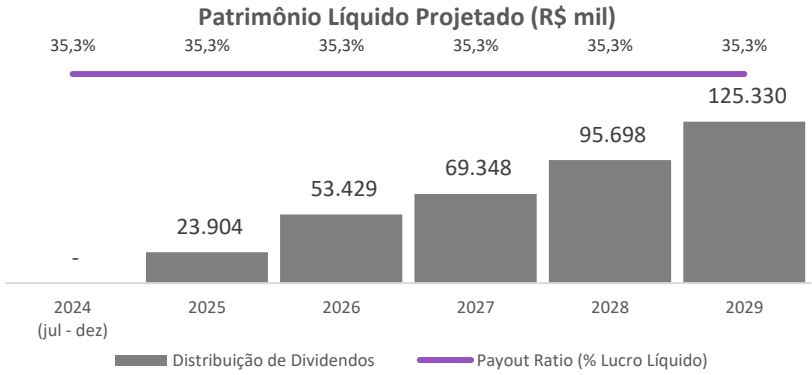


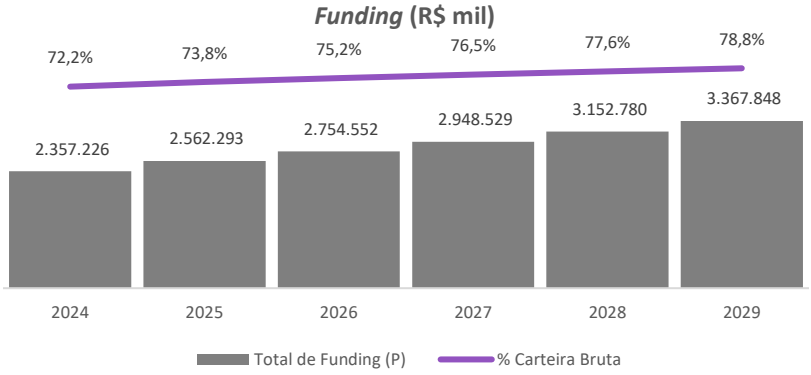


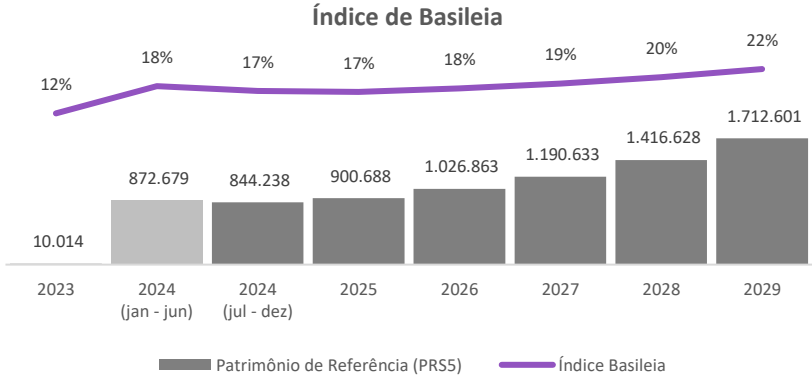


Projeções – Método de Dividendos Descontados









Projeções - Método dos Dividendos Descontados

Projeções de Resultado DM Financeira (R$ mil)	2024 Jun - Dez	2025	2026	2027	2028	2029
(% crescimento)	*3916,9%*	*32,5%*	*24,7%*	*21,8%*	*20,2%*	*18,7%*
Receita de Intermediação Financeira	**207.832**	**537.979**	**670.693**	**817.014**	**982.049**	**1.165.511**
Despesas de Intermediação Financeira	(201.860)	(377.459)	(376.677)	(399.632)	(426.359)	(454.503)
Resultado Bruto de Intermediação Financeira	**5.972**	**160.520**	**294.016**	**417.382**	**555.690**	**711.009**
Receitas/(Despesas) Operacionais	(28.000)	(66.630)	(77.928)	(90.437)	(104.506)	(120.106)
EBT (=)	**(22.028)**	**93.890**	**216.088**	**326.945**	**451.184**	**590.903**
Imposto de Renda e Contribuição Social (-)	-	(26.265)	(64.935)	(130.754)	(180.450)	(236.337)
Taxa de IR&CS Efetiva (IR&CS/EBIT)	*0,0%*	*-28,0%*	*-30,1%*	*-40,0%*	*-40,0%*	*-40,0%*
Lucro Líquido Operacional (=)	**(22.028)**	**67.625**	**151.153**	**196.191**	**270.735**	**354.566**
Margem Líquida	*-368,9%*	*42,1%*	*51,4%*	*47,0%*	*48,7%*	*49,9%*

Fluxo de Dividendos (R$ mil)	2024 Jun - Dez	2025	2026	2027	2028	2029
Lucro Líquido	**(22.028)**	**67.625**	**151.153**	**196.191**	**270.735**	**354.566**
Patrimônio Líquido	653.876	697.598	795.322	922.165	1.097.201	1.326.437
ROAE (%)	*-3,4%*	*9,7%*	*19,0%*	*21,3%*	*24,7%*	*26,7%*
Distribuição de Dividendos	**-**	**23.904**	**53.429**	**69.348**	**95.698**	**125.330**
Payout Ratio (% Lucro Líquido)	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*
Fluxo de Dividendos (=)	**-**	**23.904**	**53.429**	**69.348**	**95.698**	**125.330**

Taxa de Desconto - Método dos Dividendos Descontados

Abaixo, apresentamos a taxa de desconto **nominal** calculada através do método **CAPM** (*Capital Asset Pricing Model*) utilizada na avaliação através do **Método dos Dividendos Descontados** e as respectivas fontes e fórmulas de cálculo para determinação de cada variável:

Taxa de Desconto			
Taxa livre de risco EUA	4,6%	$R_{f\text{-}us}$	US 20-Year Bond Treasury Rate
Risco-país	2,6%	CRP	Brasil CDS 10 anos USD (BRGV10YUSAC=R)
Taxa de risco soberano Brasil	**7,3%**	$R_{f\text{-}BR}$	$= (1 + R_{f\text{-}US}) \times (1 + CRP) - 1$
Beta desalavancado	0,15	β_u	Damodaran Emerging Markets: Banks (Regional)
Beta alavancado	0,75	β_L	$= \beta_u \times (1 + (1 - t) \times (d / e))$
Prêmio de risco de mercado	5,5%	ERP	Duff & Phelps 2023
Prêmio de tamanho	3,1%	R_s	Duff & Phelps 2023
Custo de Capital Próprio US$	**14,5%**	$k_{e\text{-}US}$	$= R_{f\text{-}BR} + \beta_L \times ERP + R_s$
Inflação de longo prazo EUA US$	2,5%	π_{US}	Projeção Macro Itaú BBA
Inflação de longo prazo Brasil R$	3,5%	π_{BR}	Projeção Macro Itaú BBA
Custo do Capital Próprio R$	**15,6%**	k_e	$= (1 + k_{e\text{-}US}) / (1 + \pi_{US}) \times (1 + \pi_{BR}) - 1$

Notas

1) US 20-Year Bond Treasury Rate – Federal Reserve
2) Brasil CDS 10 Anos USD – Cotação disponível pelo código BRGV10YUSAC=R
3) Damodaran Emerging Markets: Banks (Regional) – Damodaran Data Website (*https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html*)
4) *Kroll Recommendet Equity Risk Premium and Corresponding Risk-Free Rates to be Used in Computing Cost of Capital*, 2023
5) *Kroll Recommendet Equity Risk Premium and Corresponding Risk-Free Rates to be Used in Computing Cost of Capital*, 2023
6) Diferencial de inflação, baseado nas Projeções Macroeconômicas – Brasil Longo Prazo – Setembro, 2024 – Elaboração Itaú BBA

Composição do Valor Econômico

Valor Econômico – Método de Dividendos Descontados

Abaixo apresentamos o quadro resumo com o valor econômico de **DM Financeira** com base no método de Dividendos Descontados ("*DDM*") na data de **01 de novembro de 2024:**

Composição do Valor Econômico			
Taxa de retorno esperado a.a.	**14,6%**	**15,6%**	**16,6%**
Taxa de crescimento perpetuidade a.a.	**5,30%**	**5,30%**	**5,30%**
Fluxo de Dividendos Descontados	226.846	220.174	213.781
Valor Residual Descontado	723.034	624.770	545.249
Valor Econômico da DM Financeira (R$ mil)	**949.879**	**844.944**	**759.031**
Número de Ações Ex Tesouraria (milhares de ações)	61.791	61.791	61.791
Valor Econômico por Ação da DM Financeira (R$)	**15,37**	**13,67**	**12,28**

Conclusão

Com base nas análises realizadas e nas documentações recebidas, concluímos que o valor justo da **DM Financeira** é de **R$ 844.944 mil (oitocentos e quarenta e quatro milhões novecentos e quarenta e quatro mil reais) representando um valor de R$ 13,67 (treze reais e sessenta e sete centavos) por ação ordinária.** O laudo de avaliação **BV102408.160.45533716233** foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format - PDF*) pela Ipê Avaliações, composto por **38 (trinta e oito)** folhas digitadas de um lado e **03 (três)** anexos. A Ipê Avaliações e Consultoria Empresarial Ltda., empresa especializada em avaliação de ativos, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 09 de janeiro de 2025

Ipê Avaliações e Consultoria Empresarial Ltda.

CNPJ 30.110.481/0001-59

Aislan Ariel Tito, Sócio-Diretor
CORECON/SP 36.260

Leandro Botelho, Representante da Ipê Avaliações e Consultoria Empresarial Ltda responsável pelo Laudo de Avaliação
CPF 389.335.968-01



ANEXO 1
CÁLCULOS AVALIATÓRIOS

ipê avaliações

ipê avaliações

Anexo 1: Cálculos Avaliatórios

Dados DM Financeira (R$ mil)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 jan - jun	2024 Jul - Dez	2025	2026	2027	2028	2029
Receitas de Intermediação Financeira	2.224	2.100	570	1.686	3.303	5.174	198.071	207.832	537.979	670.693	817.014	982.049	1.165.511
(% crescimento)		*-5,6%*	*-72,9%*	*195,8%*	*95,9%*	*56,6%*	*n/a*	*7745,1%*	*32,5%*	*24,7%*	*21,8%*	*20,2%*	*18,7%*
Carteira de Crédito	828	723	304	-	-	-	2.013.695	**2.089.941**	**2.221.198**	**2.344.258**	**2.468.417**	**2.599.152**	**2.736.811**
% Variação a.a.								*3,8%*	*6,3%*	*5,5%*	*5,3%*	*5,3%*	*5,3%*
Receita de Operações de Crédito	1.661	785	349	1.396	243	190	183.507	190.455	492.794	612.930	743.144	885.431	1.040.705
% Carteira de Crédito (a.a.)							*18,2%*	*18,2%*	*22,2%*	*26,1%*	*30,1%*	*34,1%*	*38,0%*
Resultado de Operações TVM	563	1.315	221	290	1.026	2.195	7.281	9.818	29.411	41.115	56.341	78.161	105.370
% Variação a.a.								*779,0%*	*72,0%*	*39,8%*	*37,0%*	*38,7%*	*34,8%*
Operações com Cessão de Ativos Financeiros	-	-	-	-	2.034	2.789	7.283	7.559	15.774	16.648	17.530	18.458	19.436
% Variação a.a.								*3,8%*	*6,3%*	*5,5%*	*5,3%*	*5,3%*	*5,3%*
Despesas de Intermediação Financeira	(4)	(12)	(17)	-	(73)	(1.313)	(326.522)	**(201.860)**	**(377.459)**	**(376.677)**	**(399.632)**	**(426.359)**	**(454.503)**
% Receitas de Intermediação financeira	*-0,2%*	*-0,6%*	*-3,0%*	*0,0%*	*-2,2%*	*-25,4%*	*-164,9%*	*-97,1%*	*-70,2%*	*-56,2%*	*-48,9%*	*-43,4%*	*-39,0%*
Despesas de Captação	(4)	-	-	-	(73)	(1.313)	(29.269)	(158.985)	(303.650)	(307.477)	(329.814)	(352.844)	(377.093)
% Receitas de Intermediação Financeira	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	-2,2%	-25,4%	-14,8%	*-76,5%*	*-56,4%*	*-45,8%*	*-40,4%*	*-35,9%*	*-32,4%*
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	-	(12)	(17)	-	-	-	(297.253)	(42.875)	(73.810)	(69.200)	(69.818)	(73.516)	(77.409)
% Receitas de Intermediação Financeira	0,0%	-0,6%	-3,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-150,1%	*-20,6%*	*-13,7%*	*-10,3%*	*-8,5%*	*-7,5%*	*-6,6%*
Resultado Bruto de Intermediação Financeira	2.220	2.088	553	1.686	3.230	3.861	(128.451)	**5.972**	**160.520**	**294.016**	**417.382**	**555.690**	**711.009**
Receitas/(Despesas) Operacionais	(2.832)	(2.607)	(2.642)	(2.871)	(4.189)	(2.042)	(38.394)	**(28.000)**	**(66.630)**	**(77.928)**	**(90.437)**	**(104.506)**	**(120.106)**
% Resultado bruto	*-127,3%*	*-124,1%*	*-463,5%*	*-170,3%*	*-126,8%*	*-39,5%*	*-19,4%*	*-13,5%*	*-12,4%*	*-11,6%*	*-11,1%*	*-10,6%*	*-10,3%*
Receita de Prestação de Serviços							101.606	105.453	220.063	232.255	244.556	257.509	271.147
% Receitas de Intermediação Financeira							*51,3%*	*50,7%*	*40,9%*	*34,6%*	*29,9%*	*26,2%*	*23,3%*
Despesas de Pessoal							**(208)**	(213)	(438)	(454)	(470)	(486)	(503)
% Receitas de Intermediação Financeira							*-0,1%*	*-0,1%*	*-0,1%*	*-0,1%*	*-0,1%*	*0,0%*	*0,0%*
Despesas Administrativas							**(26.712)**	(27.297)	(56.288)	(58.258)	(60.297)	(62.407)	(64.592)
% Receitas de Intermediação Financeira							*-13,5%*	*-13,1%*	*-10,5%*	*-8,7%*	*-7,4%*	*-6,4%*	*-5,5%*
Despesas Tributárias							**(16.869)**	(17.700)	(45.818)	(57.121)	(69.582)	(83.638)	(99.262)
% Receitas de Intermediação Financeira							-8,52%	-8,5%	-8,5%	-8,5%	-8,5%	-8,5%	-8,5%
Provisões							**(75)**	(78)	(162)	(171)	(181)	(190)	(200)
% Receitas de Intermediação Financeira							*-0,04%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Outras Receitas Operacionais							**3.697**	3.837	8.007	8.451	8.898	9.370	9.866
% Receitas de Intermediação Financeira							*0,0000%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
Outras despesas Operacionais							(99.833)	(92.002)	(191.994)	(202.631)	(213.363)	(224.663)	(236.562)
% Receitas de Intermediação Financeira							*-50,4%*	*-44,3%*	*-35,7%*	*-30,2%*	*-26,1%*	*-22,9%*	*-20,3%*

Anexo 1: Cálculos Avaliatórios

Balanço Patrimonial DM Financeira (R$ mil)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30/06/2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ativo Circulante	**10.652**	**9.578**	**7.571**	**6.980**	**11.819**	**78.335**	**2.451.706**	**2.548.083**	**2.795.638**	**3.084.464**	**3.404.117**	**3.782.176**	**4.225.187**
Caixa e equivalente de caixa	65	58	30	36	46	61	39.449	60.296	177.827	344.751	541.412	789.965	1.096.610
Aplicações interfinanceiras de liquidez	7.579	7.950	7.104	6.075	-	-	127.613	127.613	127.613	127.613	127.613	127.613	127.613
Títulos e valores mobiliários	2.175	843	132	868	11.771	78.271	4.108	4.108	4.108	4.108	4.108	4.108	4.108
Carteira de Crédito Líquida	828	723	304	-	-	-	1.994.771	2.070.300	2.200.324	2.322.227	2.445.219	2.574.726	2.711.091
Carteira Bruta	1.666	818	320	-	-	-	3.126.633	3.245.019	3.448.820	3.639.892	3.832.672	4.035.663	4.249.404
Provisões para perdas esperadas associadas a risco de crédito	(838)	(95)	(16)	-	-	-	(1.131.862)	(1.174.719)	(1.248.496)	(1.317.665)	(1.387.453)	(1.460.937)	(1.538.312)
Outros ativos	5	4	1	1	2	3	285.765	285.765	285.765	285.765	285.765	285.765	285.765
Ativo Não Circulante	**4.262**	**4.087**	**4.005**	**3.935**	**5.738**	**5.290**	**508.597**	**509.314**	**510.547**	**511.704**	**512.870**	**514.099**	**515.393**
Realizável a Longo Prazo	3.154	3.043	3.013	3.003	5.719	5.290	508.597	509.314	510.547	511.704	512.870	514.099	515.393
Títulos e valores mobiliários		-	-	-	82	-	70.047	70.047	70.047	70.047	70.047	70.047	70.047
Carteira de Crédito Líquida	-	-	-	-	-	-	18.924	19.641	20.874	22.031	23.197	24.426	25.720
Carteira Bruta	-	-	-	-	-	-	19.417	20.152	21.418	22.604	23.802	25.062	26.390
Provisões para perdas esperadas associadas a risco de crédito	-	-	-	-	-	-	(493)	(512)	(544)	(574)	(604)	(636)	(670)
Ativos fiscais diferidos	3.097	3.043	2.989	3.003	5.637	5.287	72.025	72.025	72.025	72.025	72.025	72.025	72.025
Outros ativos	57	-	24	-	-	3	347.601	347.601	347.601	347.601	347.601	347.601	347.601
Investimentos	21	21	21	21	19	-	-	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	1.087	1.023	971	911	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custo original	3.008	3.008	3.015	3.016	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Depreciação acumulada	(1.921)	(1.985)	(2.044)	(2.105)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total do Ativo	**14.914**	**13.665**	**11.576**	**10.915**	**17.557**	**83.625**	**2.960.303**	**3.057.396**	**3.306.185**	**3.596.168**	**3.916.988**	**4.296.275**	**4.740.580**
Passivo Circulante	**533**	**549**	**283**	**1.022**	**1.380**	**17.335**	**1.717.973**	**1.806.951**	**1.960.126**	**2.103.734**	**2.248.626**	**2.401.192**	**2.561.838**
Depósitos e demais instrumentos financeiros	-	-	-	-	221	16.318	1.671.758	1.760.736	1.913.911	2.057.519	2.202.411	2.354.977	2.515.623
Cobrança e Arrec. de Tributos	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fiscais e Previdenciárias	54	50	50	826	613	605	6.462	6.462	6.462	6.462	6.462	6.462	6.462
Provisão para pagamentos a efetuar	133	190	191	162	492	51	28.052	28.052	28.052	28.052	28.052	28.052	28.052
Provisão para contingências	276	273	40	-	20	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações	68	36	2	34	34	361	11.701	11.701	11.701	11.701	11.701	11.701	11.701
Passivo Não Circulante	**450**	**287**	**242**	**-**	**2.251**	**52.061**	**566.426**	**596.569**	**648.461**	**697.112**	**746.197**	**797.882**	**852.305**
Exigível a Longo Prazo	450	287	242	-	2.251	52.061	566.426	596.569	648.461	697.112	746.197	797.882	852.305
Depósitos e demais instrumentos financeiros	-	-	-	-	2.208	52.058	566.347	596.490	648.382	697.033	746.118	797.803	852.226
Provisões	-	-	-	-	43	3	79	79	79	79	79	79	79
Obrigações fiscais e previdenciárias	450	287	242	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimônio Líquido	**13.932**	**13.094**	**11.051**	**9.893**	**13.926**	**14.229**	**675.904**	**653.876**	**697.598**	**795.322**	**922.165**	**1.097.201**	**1.326.437**
Capital social	12.351	12.351	12.351	12.351	12.351	12.351	773.355	773.355	773.355	773.355	773.355	773.355	773.355
Reservas de reavaliação	513	495	507	458	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas de lucros	887	293	-	-	1.620	1.923	1.923	1.923	1.923	1.923	1.923	1.923	1.923
Ajuste de avaliação patrimonial	181	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ações em tesouraria	-	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)
Lucros ou prejuízos acumulados	-	-	(1.762)	(2.871)	-	-	(100.107)	(122.135)	(78.413)	19.311	146.154	321.190	550.426
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	-	-	778	778	778	778	778	778	778
Total do Passivo	**14.915**	**13.930**	**11.576**	**10.915**	**17.557**	**83.625**	**2.960.303**	**3.057.396**	**3.306.185**	**3.596.168**	**3.916.988**	**4.296.275**	**4.740.580**

Carteira de Crédito (R$ mil)	30/06/2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Total Carteira Bruta	**3.146.050**	**3.265.171**	**3.470.238**	**3.662.497**	**3.856.474**	**4.060.725**	**4.275.793**
Provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito	(1.132.355)	(1.175.230)	(1.249.040)	(1.318.239)	(1.388.057)	(1.461.573)	(1.538.983)
% carteira bruta	*-36,0%*	*-36,0%*	*-36,0%*	*-36,0%*	*-36,0%*	*-36,0%*	*-36,0%*
Carteira de Crédito Bruta							
Breakdown CP	3.126.633	3.245.019	3.448.820	3.639.892	3.832.672	4.035.663	4.249.404
Carteira Líquida Total %	*99,4%*	*99,4%*	*99,4%*	*99,4%*	*99,4%*	*99,4%*	*99,4%*
Breakdown LP	19.417	20.152	21.418	22.604	23.802	25.062	26.390
Carteira Líquida Total %	*0,6%*	*0,6%*	*0,6%*	*0,6%*	*0,6%*	*0,6%*	*0,6%*
Provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito							
Breakdown CP	(1.131.862)	(1.174.719)	(1.248.496)	(1.317.665)	(1.387.453)	(1.460.937)	(1.538.312)
% Carteira Bruta CP	-36,2%	-36,2%	-36,2%	-36,2%	-36,2%	-36,2%	-36,2%
Breakdown LP	(493)	(512)	(544)	(574)	(604)	(636)	(670)
% Carteira Bruta LP	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%	-2,5%
Variação da Carteira de Crédito Bruta		119.121	205.067	192.259	193.977	204.251	215.069
Total Carteira Líquida	**2.013.695**	**2.089.941**	**2.221.198**	**2.344.258**	**2.468.417**	**2.599.152**	**2.736.811**

Anexo 1: Cálculos Avaliatórios

Funding (R$ mil)	30/06/2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Total de Funding	**2.238.105**	**2.357.226**	**2.562.293**	**2.754.552**	**2.948.529**	**3.152.780**	**3.367.848**
% carteira bruta	*71,1%*	*72,2%*	*73,8%*	*75,2%*	*76,5%*	*77,6%*	*78,8%*
Custo do Funding		158.985	303.650	307.477	329.814	352.844	377.093
% custo de funding (a.a.)	*12,8%*	*13,8%*	*12,3%*	*11,6%*	*11,6%*	*11,6%*	*11,6%*
x CDI (%)	*118,0%*	*118,0%*	*118,0%*	*118,0%*	*118,0%*	*118,0%*	*118,0%*
CDI (a.a.)	*10,8%*	*11,7%*	*10,5%*	*9,8%*	*9,8%*	*9,8%*	*9,8%*

Variação Balanço	30/06/2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Ativo ex Caixa	2.920.854	2.997.100	3.128.357	3.251.417	3.375.576	3.506.311	3.643.970
Passivo	2.284.399	2.403.520	2.608.587	2.800.846	2.994.823	3.199.074	3.414.142
Ativo Líquido	636.455	593.580	519.770	450.571	380.753	307.237	229.827
Variação Líquida		(42.875)	(73.810)	(69.200)	(69.818)	(73.516)	(77.409)

Índices	30/06/2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Índice de Basileia	18,1%	16,9%	16,7%	17,5%	19%	20%	22%
Ativo Ponderado pelo Risco (RWAS5)	4.827.442	4.985.775	5.391.480	5.864.363	6.387.532	7.006.046	7.730.585
Patrimônio de Referência (PRS5)	872.679	844.238	900.688	1.026.863	1.190.633	1.416.628	1.712.601

Remuneração Caixa e TVM	30/06/2024	2024	2025	2026	2027	2028	2029
TVM e Caixa e equivalentes	171.170	192.017	309.548	476.472	673.133	921.686	1.228.331
% CDI		*10,8%*	*11,7%*	*10,5%*	*9,8%*	*9,8%*	*9,8%*
		9.818	29.411	41.115	56.341	78.161	105.370

Anexo 1: Cálculos Avaliatórios

Projeções de Resultado DM Financeira (R$ mil)	2024 Jun - Dez	2025	2026	2027	2028	2029
(% crescimento)	*3916,9%*	*32,5%*	*24,7%*	*21,8%*	*20,2%*	*18,7%*
Receita de Intermediação Financeira	**207.832**	**537.979**	**670.693**	**817.014**	**982.049**	**1.165.511**
Despesas de Intermediação Financeira	(201.860)	(377.459)	(376.677)	(399.632)	(426.359)	(454.503)
Resultado Bruto de Intermediação Financeira	**5.972**	**160.520**	**294.016**	**417.382**	**555.690**	**711.009**
Receitas/(Despesas) Operacionais	(28.000)	(66.630)	(77.928)	(90.437)	(104.506)	(120.106)
EBT (=)	**(22.028)**	**93.890**	**216.088**	**326.945**	**451.184**	**590.903**
Imposto de Renda e Contribuição Social (-)	-	(26.265)	(64.935)	(130.754)	(180.450)	(236.337)
Taxa de IR&CS Efetiva (IR&CS/EBIT)	*0,0%*	*-28,0%*	*-30,1%*	*-40,0%*	*-40,0%*	*-40,0%*
Lucro Líquido Operacional (=)	**(22.028)**	**67.625**	**151.153**	**196.191**	**270.735**	**354.566**
Margem Líquida	*-368,9%*	*42,1%*	*51,4%*	*47,0%*	*48,7%*	*49,9%*

Fluxo de Dividendos (R$ mil)	2024 Jun - Dez	2025	2026	2027	2028	2029
Lucro Líquido	**(22.028)**	**67.625**	**151.153**	**196.191**	**270.735**	**354.566**
Patrimônio Líquido	653.876	697.598	795.322	922.165	1.097.201	1.326.437
ROAE (%)	*-3,4%*	*9,7%*	*19,0%*	*21,3%*	*24,7%*	*26,7%*
Distribuição de Dividendos	**-**	**23.904**	**53.429**	**69.348**	**95.698**	**125.330**
Payout Ratio (% Lucro Líquido)	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*	*35,3%*
Fluxo de Dividendos (=)	**-**	**23.904**	**53.429**	**69.348**	**95.698**	**125.330**

Anexo 1: Cálculos Avaliatórios

Taxa de Desconto			
Taxa livre de risco EUA	4,6%	$R_{f\text{-}us}$	US 20-Year Bond Treasury Rate
Risco-país	2,6%	CRP	Brasil CDS 10 anos USD (BRGV10YUSAC=R)
Taxa de risco soberano Brasil	**7,3%**	$R_{f\text{-}BR}$	$= (1 + R_{f\text{-}US}) \times (1 + CRP) - 1$
Beta desalavancado	0,15	β_u	Damodaran Emerging Markets: Banks (Regional)
Beta alavancado	0,75	β_L	$= \beta_u \times (1 + (1 - t) \times (d / e))$
Prêmio de risco de mercado	5,5%	ERP	Duff & Phelps 2023
Prêmio de tamanho	3,1%	R_s	Duff & Phelps 2023
Custo de Capital Próprio US$	**14,5%**	$k_{e\text{-}US}$	$= R_{f\text{-}BR} + \beta_L \times ERP + R_s$
Inflação de longo prazo EUA US$	2,5%	π_{US}	Projeção Macro Itaú BBA
Inflação de longo prazo Brasil R$	3,5%	π_{BR}	Projeção Macro Itaú BBA
Custo do Capital Próprio R$	**15,6%**	k_e	$= (1 + k_{e\text{-}US}) / (1 + \pi_{US}) \times (1 + \pi_{BR}) - 1$

Anexo 1: Cálculos Avaliatórios

Composição do Valor Econômico			
Taxa de retorno esperado a.a.	**14,6%**	**15,6%**	**16,6%**
Taxa de crescimento perpetuidade a.a.	**5,30%**	**5,30%**	**5,30%**
Fluxo de Dividendos Descontados	226.846	220.174	213.781
Valor Residual Descontado	723.034	624.770	545.249
Valor Econômico da DM Financeira (R$ mil)	**949.879**	**844.944**	**759.031**
Número de Ações Ex Tesouraria (milhares de ações)	61.791	61.791	61.791
Valor Econômico por Ação da DM Financeira (R$)	**15,37**	**13,67**	**12,28**



ANEXO 2
Glossário

ipê avaliações

Anexo 2: Glossário

A

Assembleia Geral Extraordinária

Reunião dos acionistas, convocada para tratar de assuntos urgentes que não estão previstos no calendário regular de reunião de uma empresa.

Amortização

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

Ativo

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

Ativo Imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na alocação 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 identificado 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 a contrato, ativo ou passivo relacionado; (b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, sejam esses direitos transferíveis ou sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações

Ativos não operacionais

Ativos não relacionados diretamente às atividades de operação da empresa e que podem ser alienados sem prejuízo de seu funcionamento

Ativos operacionais

Ativos diretamente relacionados ao funcionamento da empresa

Avaliador

Ipê Avaliações

B

B3

B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“Bolsa de Valores” ou “B3”).

Beta

Medida do risco proveniente da exposição de um ativo a movimentos gerais do mercado

Bacen

Banco Central do Brasil.

Beta alavancado

Valor do beta considerando os efeitos da estrutura de capital

C

CAGR (*Compound Annual Growth Rate*)

Taxa de crescimento anual composta. É a taxa de crescimento anual composta média de um período determinado

CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Modelo de Precificação de Ativos Financeiros. Este modelo busca estimar a taxa de retorno teoricamente apropriada para um ativo financeiro. Utilizada para calcular o Custo de Capital Próprio.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégia política e administrativa de uma empresa

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis

Custo de Capital

Taxa de retorno requerida de um investimento ou projeto adequada ao seu risco

CVM

Comissão de Valores Mobiliários

D

Data-base

Data de corte para qual é mensurado o valor de um ativo. As expectativas e dados de mercado devem estar sempre alinhadas aos da data-base

Data de emissão

Data na qual as conclusões da avaliação são encerradas e o relatório é emitido e assinado. Sempre posterior à data-base

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

Fluxo de Caixa Descontado

***Dividend Discounted Model* (DDM)**

Modelo de Dividendos Descontados

D&A

Depreciação e Amortização

Divers

Direcionadores de comportamento de uma determinada variável

E

EBIT (*Earrnings Before Interest and Tax)*

Lucros antes do pagamento de juros e antes do pagamento do Imposto de Renda e Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido.

Anexo 2: Glossário

EBITDA (*Earnings Before, Interest, Tax, Depreciation and Amortization*)

Lucro antes do pagamento de juros, Imposto de Renda, Depreciação e Amortização.

Enterprise Value

Valor Econômico da empresa. Ou seja, o valor da empresa antes de desconto do valor da dívida líquida ou somando o valor do caixa líquido.

Equity Value

Valor da empresa para o acionista. Ou seja, o valor da empresa após ser descontado o valor da dívida ou somando o valor do caixa líquido. Representa o valor de mercado da participação total dos acionistas da empresa.

Estrutura de Capital

Composição percentual do capital investido em uma empresa discriminado entre capital próprio (recursos dos acionistas) e capital de terceiro (dívida).

F

Fluxo de Caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período.

I

IAS (*International Accounting Standards*)

Normas internacionais de Contabilidade

IAS (*International Accounting Standards Board*)

Normas Internacionais de Contabilidade

IFRS (*International Financial Reporting Standards)*

Normas Internacionais de Demonstrações Financeiras. Conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacional publicados pelo IASB.

Impairment

Perda por desvalorização do valor recuperável de determinado ativo.

K

k_e

Taxa de remuneração requerida pelo acionista para investir em determinado ativo que remunere adequadamente seu risco.

M

Mid-year Convention

Convenção do meio do ano. Os fluxos caixa normalmente se distribuem através do ano ao invés de estarem concentrados ao fim de cada período. De forma a realizar o desconto de maneira mais acurada, convenciona-se realizar o desconto ao meio do ano em vez de ao fim do ano.

Modelo de regressão

Modelo estatístico que busca relacionar variáveis de interesse e determinar a significância estatística de suas correlações.

Múltiplo

Valor de mercado ou operacional de uma empresa, ação ou outra variável dividida por alguma métrica (EBITDA, Patrimônio Líquido, Vendas, Lucro Líquido, Volume, etc.)

P

Passivo

Obrigação presente em que se espera que a liquidação resulte em afluxo de recursos ou dispêndio.

T

Taxa de desconto

Taxa utilizada para transformar fluxos futuros de benefícios econômicos em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto que faz com que a soma do valor presente dos fluxos futuros de benefícios econômicos se iguale a soma dos valores presentes dos investimentos.

Ticker

Código exclusivo definido pela plataforma negocial para identificar cada operação financeira, permitindo que todas ordens ou posições sejam determinadas.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de caixa que sejam independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupo de ativos

V

Volume Weighted Average Price – "VWAP"

Calculo do preço médio de um ativo, ponderado pelo volume negociado em um determinado período.



ANEXO 3
Limitações de Responsabilidade

ipê avaliações

Limitações de Responsabilidade

- Para elaboração deste Relatório, a **Ipê Avaliações** utilizou informações e dados de históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a **Ipê Avaliações** assumiu como verdadeiros e coerentes os dados e informações obtidos para este Relatório e não tem qualquer responsabilidade com relação a sua veracidade.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a **Ipê Avaliações** não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras da solicitante.
- Não nos responsabilizamos por perdas ocasionais à Solicitante e suas controladas, a seus sócios, diretores, credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste relatório.
- As análises e as conclusões contidas neste Relatório baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais futuras, tais como: preços, volumes, receitas, impostos, investimentos, margens operacionais etc. Assim, os resultados operacionais futuros da empresa podem vir a ser diferentes das estimativas contidas neste Relatório, especialmente caso venha a ter conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do **Laudo**.
- Esta avaliação não reflete eventos e seus impactos, ocorridos após a data de emissão deste **Laudo**.
- A **Ipê Avaliações** 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 sua leitura integral e de seus anexos, não devendo, portanto, serem extraídas conclusões de sua leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.
- Ressaltamos que este **Laudo** não deve ser entendido como recomendação do preço da oferta, o qual deve ser determinado pelo ofertante.