

ZAMP S.A.

CNPJ/ME nº 13.574.594/0001-96
Companhia Aberta

FATO RELEVANTE

A **ZAMP S.A.** (“**Companhia**”), em cumprimento às disposições da Resolução CVM nº 44/21 e do artigo 157, parágrafo 4º, da Lei nº 6.404/76, informa aos seus acionistas e ao mercado em geral, em complemento ao Fato Relevante divulgado em 25 de maio de 2025, que, nesta data, recebeu a correspondência anexa do **MC BRAZIL F&B PARTICIPAÇÕES S.A.**, seu acionista controlador, informando o protocolo do pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da Companhia para fins de conversão do seu registro como emissor de valores mobiliários categoria “A” na CVM para categoria “B”, nos termos da Resolução da CVM nº 80/22, e, conseqüentemente, de saída do Segmento Básico de listagem da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“**Pedido de Registro**” e “**OPA**”).

O Pedido de Registro menciona que o valor por ação a ser ofertado na OPA será de R\$ 3,50.

São Paulo, 05 de junho de 2025.

Gabriel Magalhães da Rocha Guimarães
Diretor Vice-Presidente de Relações com Investidores

Rio de Janeiro, 5 de junho de 2025.

À

Zamp S.A.

Rua Lemos Monteiro, nº 120,
Edifício Pinheiros One, 12º (parte), 13º e 14º andares
Butantã, São Paulo – SP, CEP 05501-050

A/C: Membros do Conselho de Administração da Zamp S.A.

C/C: Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores
Sr. Gabriel Magalhães da Rocha Guimarães

**Ref.: Oferta Pública de Aquisição de Ações
para fins de Conversão de Registro**

MC BRAZIL F&B PARTICIPAÇÕES S.A. (“Ofertante”), na qualidade de acionista controlador da Zamp S.A. (“Companhia” ou “Zamp”),¹ vem informar que, nesta data, apresentou à Comissão de Valores Mobiliários – CVM pedido de registro de oferta pública de aquisição de ações ordinárias de emissão da Companhia para fins de conversão do seu registro como emissor de valores mobiliários categoria “A” na CVM para emissor de valores mobiliários categoria “B”, nos termos da Resolução da CVM nº 80/22 (“Resolução CVM 80”), e, conseqüentemente, de saída do Segmento Básico de listagem da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), de acordo com o disposto na Lei nº 6.385/76 (“Lei 6.385”), na Lei nº 6.404/76 (“Lei das S.A.”), na Resolução da CVM nº 85/22 (“Resolução CVM 85”), nas normas autorregulatórias editadas pela B3, conforme aplicáveis, e no Estatuto Social da Companhia (“Conversão de Registro” e “Oferta”), oferecendo-se preço por ação equivalente a R\$ 3,50 (três reais e cinquenta centavos) (“Preço por Ação”).

A Ofertante entende que a Oferta — que, conforme descrito no respectivo edital, terá por objeto a aquisição de até a totalidade das ações ordinárias de emissão da Companhia, excluídas aquelas **(i)** detidas pela Ofertante e por pessoas vinculadas, nos termos da Resolução CVM 85, incluindo o MIC Capital Partners (Brazil Special Opportunities II) Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Investimento no Exterior (“Pessoas Vinculadas”); e **(ii)** mantidas em tesouraria —

¹ A Ofertante detém, diretamente, 42,97% do capital social da Zamp, controlando a Companhia em conjunto com seu único acionista, MIC Capital Partners (Brazil Special Opportunities II) Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Investimento no Exterior, que possui participação direta na Zamp correspondente a 28,62% do seu capital social.

atende aos interesses da Companhia, tendo em vista os custos diretos e indiretos decorrentes da manutenção do registro de companhia aberta na categoria "A" perante a CVM, bem como a inexistência de intenção de realização de captação de recursos por meio de subscrição pública de ações.

O Preço por Ação a ser praticado na Oferta é **superior** ao preço justo apurado no laudo de avaliação elaborado pela Apsis Consultoria Empresarial Ltda., na forma do artigo 4º, parágrafo 4º, da Lei 6.404/76 ("Laudo de Avaliação"), que indicou, para fins da Conversão de Registro, o preço justo de R\$ 2,93 (dois reais e noventa e três centavos) por ação de emissão da Companhia. Nesse sentido, o Preço por Ação representa um prêmio de 19,5% (dezenove vírgula cinco por cento) sobre o preço justo apurado pelo Laudo de Avaliação.

Além das demais condições descritas no edital, o sucesso e a liquidação da Oferta, com a efetiva Conversão de Registro, estarão sujeitos à manifestação favorável de acionistas titulares de mais de 2/3 (dois terços) das Ações em Circulação de emissão da Companhia que se habilitem para o leilão da Oferta, incluindo aqueles que manifestarem expressamente sua concordância com a Conversão de Registro ("Quórum para Conversão de Registro").

Nesse contexto, para fins desta Oferta e da verificação do Quórum para Conversão de Registro, são consideradas ações em circulação ("Ações em Circulação") as ações de emissão da Companhia que não sejam: **(i)** detidas pela Ofertante e por Pessoas Vinculadas; **(ii)** detidas por administradores da Companhia; e **(iii)** mantidas em tesouraria.

A esse respeito, destaca-se que, nos termos do edital, caso não seja atingido o Quórum para Conversão de Registro, a Ofertante desistirá da Oferta e não adquirirá ações de nenhum acionista habilitado que tenha emitido ordem de venda pelo Preço por Ação no Leilão. Além disso, a Ofertante desde já esclarece que não tem interesse em realizar a Oferta por um valor superior ao Preço por Ação e, portanto, se reserva o direito de desistir da Oferta, na hipótese de revisão do Preço por Ação, na forma prevista no art. 4-A da Lei nº 6.404, de 1976.

Nessas hipóteses, a Companhia permanecerá com registro de companhia aberta perante a CVM como emissora de valores mobiliários categoria "A", e suas ações admitidas a negociação no Segmento Básico de listagem da B3.

Diante do exposto, solicitamos que V.Sas. publiquem prontamente um aviso de fato relevante dando publicidade aos acionistas da Companhia e ao mercado em geral sobre o conteúdo desta carta.

Sendo o que nos cumpria informar, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam eventualmente necessários.

A handwritten signature in cursive script, appearing to read 'Sociedade' followed by a date '18/10'.

MC BRAZIL F&B PARTICIPAÇÕES S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00341/25-01

Zamp S.A.

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00341/25-01

DATA-BASE: 31 de março de 2025

SOLICITANTE: MC BRAZIL F&B PARTICIPAÇÕES S.A., doravante denominada MUBADALA.

Sociedade anônima fechada, com sede à Avenida Afrânio de Melo Franco, nº 290, 4º andar, Sala 401 A, Leblon, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 42.587.182/0001-99.

OBJETOS: Ações ordinárias de emissão de ZAMP S.A. (“ZAMP” ou “COMPANHIA”), doravante denominadas AÇÕES ORDINÁRIAS ou AÇÕES DA ZAMP.

Sociedade anônima aberta, com sede à Rua Lemos Monteiro, nº 120, 12º andar, Parte 13 e 14, Edifício Pinheiros One, Butantã, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita sob o CNPJ sob o nº 13.574.594/0001-96.

OBJETIVO:

Elaboração de Laudo de Avaliação com data-base de 31 de março de 2025, no contexto de oferta pública para aquisição das AÇÕES DA ZAMP, em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 85/22, conforme alterações.

SUMÁRIO

1. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR	9
2. DECLARAÇÕES DO AVALIADOR.....	13
3. INFORMAÇÕES SOBRE A ZAMP	15
4. PREMISSAS MACROECONÔMICAS	23
5. VALORES APURADOS PELOS DIFERENTES CRITÉRIOS.....	24
6. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO	25
7. AVALIAÇÃO PELO PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES EM BOLSA.....	26
8. AVALIAÇÃO POR PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO	28
9. AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO.....	29
10. CONCLUSÃO	35
11. RELAÇÃO DE ANEXOS.....	36

SUMÁRIO EXECUTIVO

Fundada em 2011, a ZAMP é o maior operador de restaurantes fast food do Brasil, em número de restaurantes, dentre as companhias abertas que operam no país, e masterfranqueado para o Brasil da Burger King, Popeyes Luisiana Kitchen, e Subway além de desenvolver as operações Starbucks no Brasil e deter os direitos de exclusividade de administrar as marcas no país.

Conforme divulgado pela ZAMP em 25 de maio de 2025 por meio do fato relevante (“FATO RELEVANTE”), a MC BRAZIL F&B PARTICIPAÇÕES S.A. (“MUBADALA”), acionista controlador da ZAMP em conjunto com MIC CAPITAL PARTNERS (BRAZIL ESPECIAL OPPORTUNITIES II) FIP MULTIESTRATEGIA, está avaliando lançar uma oferta pública de aquisição de ações para fechamento de capital da Companhia.

ESCOPO E OBJETIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por MUBADALA para elaborar este Laudo no contexto da OPA de ZAMP, em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 85/22, conforme alterações.

Segundo as disposições constantes na Resolução CVM nº 85/22, a APSIS conduziu a avaliação das AÇÕES DA ZAMP em consonância com os seguintes critérios:

- Preço médio ponderado de cotação das ações;
- Valor do patrimônio líquido contábil por ação;
- Valor econômico por ação (fluxo de caixa descontado, múltiplos de mercado ou múltiplos de transação);
- Outro critério de avaliação escolhido pelo avaliador, geralmente aceito no ramo de atividade da companhia e pela CVM.

A seguir, apresentamos a descrição das metodologias consideradas.

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
<p>Preço médio ponderado das ações</p>	<p>a. 12 (doze) meses imediatamente anteriores à data de publicação do Fato Relevante.</p> <p>b. Entre a data de divulgação do Fato Relevante e a data de emissão do laudo.</p> <p>c. 12 (doze) meses imediatamente anteriores à data de emissão do Laudo (critério adicional em conformidade com a Resolução CVM nº 85/22).</p> <p>d. Nos 90 dias anteriores à data de divulgação do Fato Relevante (critério adicional em conformidade com a Resolução CVM nº 85/22).</p>	<p>Os avaliadores concluem que esta metodologia é a mais adequada para definir o valor das AÇÕES DA ZAMP, já que visa avaliar a empresa pela soma de todas as suas ações no mercado, considerando o volume e o valor transacionados. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida em um mercado financeiro ideal, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores.</p> <p>Os avaliadores entendem que o valor do preço médio ponderado das ações (VWAP) nos 12 (doze) meses anteriores à divulgação do Fato Relevante é a melhor abordagem, por compreender um período mais longo de negociação das ações anterior à divulgação do “Fato Relevante – Potencial OPA” do dia 25/05/2025, que gerou distorções no volume transacionado e na cotação das ações.</p> <p>Cabe destacar que esta metodologia está em conformidade com a maior hierarquia (Nível 1) de informação para apuração de valor justo prevista no CPC 46, priorizando o que é julgado pelo pronunciamento como sendo os dados mais confiáveis e observáveis para mensuração do valor do ativo.</p> <p>Além disso, para fins de maior criticidade, transparência e boa técnica, os avaliadores optaram por analisar períodos adicionais em conformidade com o inciso IV do art. 13 do CVM 85/22.</p>
<p>Patrimônio líquido contábil</p>	<p>Consiste no valor do patrimônio líquido apurado de acordo com a última demonstração financeira publicada por ZAMP na data-base da avaliação.</p>	<p>Os avaliadores concluem que tal metodologia não é a mais adequada para a definição do valor das AÇÕES DA ZAMP, visto que esse método estático, com foco apenas no saldo contábil, não considera a existência de rentabilidade futura, mais-valia ou menos-valias em diversos ativos e passivos da companhia. Assim, um cenário de ganho ou queima de caixa e resultados negativos/positivos acaba sendo desconsiderado no resultado, o que torna a metodologia inapropriada para o momento de ZAMP.</p>

METODOLOGIA	DESCRIÇÃO	PRINCIPAIS CONSIDERAÇÕES
<p>Abordagem da renda: fluxo de caixa descontado (valor econômico)</p>	<p>Fluxo de caixa descontado: consiste na soma do valor presente dos fluxos de caixa previstos, descontados a uma taxa que remunere adequadamente os investidores.</p>	<p>Com base no CPC 46 – Mensuração do Valor Justo, a hierarquia de avaliação a valor justo via fluxo de caixa descontado se configura em Nível 3, sendo uma metodologia menos observável e mais subjetiva do que o preço médio ponderado por ação.</p> <p>Entendem os avaliadores que a metodologia de fluxo de caixa descontado envolve dados futuros e projetados de maior risco, além das incertezas inerentes ao panorama macroeconômico. Além disso, a ZAMP realizou algumas aquisições em passado recente, de empresas em situação financeira delicada, o que gera mais subjetividade sobre a mensuração de fluxos de caixa futuros.</p> <p>Em conformidade com o inciso IV do artigo 10 do Anexo C da Resolução CVM nº 85/22, a taxa de desconto utilizada para o cálculo do fluxo de caixa descontado foi de 14,2%. Mais detalhes e <i>ranges</i> de sensibilidade podem ser encontrados no Anexo 1 do presente Laudo.</p>

 Metodologia adotada.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), conforme a tabela a seguir. Detalhes da composição da taxa de desconto estão apresentados no Anexo 1 deste Laudo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	67%
DEBT / TERCEIROS	33%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,4%
BETA d	0,67
BETA r	0,90
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	3,1%
RISCO BRASIL	2,7%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,8%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	12,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	8,8%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	8,8%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	14,2%

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

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na média aritmética das companhias comparáveis selecionadas para a amostra do Beta.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor em que a ZAMP está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ Pro.

- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital média de mercado apresentado na tabela acima¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *Supply Side*.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: 2025 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital. Chicago: LLC, 2025.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da ZAMP ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a alíquota efetiva de 29,4% para a companhia.

RESULTADOS ENCONTRADOS

METODOLOGIA		PERÍODO	R\$ / AÇÃO
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO		31/03/2025	2,92
PL CONTÁBIL POR AÇÃO		31/03/2025	3,73
VALOR POR AÇÕES		-	-
a	VWAP² nos 12 meses imediatamente anteriores à divulgação do Fato Relevante	27/05/2024 - 25/05/2025	2,93
b	VWAP ² entre a data de divulgação do Fato Relevante e a data de emissão do Laudo	25/05/2025 - 02/06/2025	3,35
c	VWAP ² nos 12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil antes da data de emissão do Laudo	03/06/2024 - 02/06/2025	2,95
d	VWAP ² nos 90 dias anteriores à data de divulgação do Fato Relevante	24/02/2025 - 25/05/2025	2,90

* Eventuais diferenças entre a data-base e os períodos avaliados se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

** Dados capturados até um dia útil anterior à emissão, devido ao tempo entre o encerramento dos cálculos e a conclusão do Laudo.

 Metodologia adotada.

¹ $Beta r = Beta l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

² O *Volume-Weighted Average Price* (VWAP), ou Preço Médio Ponderado por Volume, é calculado com base na média dos preços de fechamento, ponderada pelo volume negociado.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base nos estudos apresentados realizados pela APSIS, na data-base de 31 de março de 2025, a abordagem utilizada para mensurar o preço justo das AÇÕES DA ZAMP é o valor do preço médio ponderado das ações em bolsa nos últimos 12 meses anteriores à divulgação do Fato Relevante, concluindo um valor de R\$ 2,93 por ação.

1. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR

A APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi contratada pela MUBADALA para elaborar este Laudo no contexto de oferta pública de aquisição das AÇÕES DA ZAMP, em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 85/22.

EXPERIÊNCIA EM AVALIAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

O segmento de Avaliação de Negócios da APSIS é composto por uma equipe especializada, certificada e com experiência recente em avaliações de companhias de capital aberto de diversos ramos de atuação. A seguir, estão listadas as avaliações mais relevantes realizadas pela APSIS nos últimos três anos.

- Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A.: laudo de avaliação para definição de relação de paridade entre ações, emitido em setembro de 2022.
- Locaweb S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 256 da Lei das S.A., emitido em março de 2022.
- Arezzo Indústria e Comércio S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em novembro de 2022.
- Paranapanema S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em fevereiro de 2023.
- Americanas S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- Americanas S.A.: relatório de avaliação de bens e ativos para atendimento ao disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2023.
- Alpargatas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2023.
- Light S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em julho de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em setembro de 2023.
- GetNinjas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em dezembro de 2023.
- Alper S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2024.
- Serena Energia S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº (OPA) emitido em maio de 2025.
- Marfrig S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 252 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.

Conforme disposto no art. 11 do Anexo C da Resolução CVM 85/22, detalharemos a seguir o processo interno de aprovação da APSIS.

1. Recebimento e análise dos dados públicos;
2. Recebimento de documentações pertinentes à modelagem financeira da ZAMP;
3. Modelagem dos dados e verificação das inconsistências;
4. Elaboração dos relatórios de avaliação pela equipe técnica;
5. Aprovação dos relatórios e cálculos correlatos pela diretoria.

O processo de aprovação também envolve revisões meticulosas de qualidade em múltiplas fases. Durante a elaboração do Laudo, todos os modelos de avaliação são submetidos a um processo de análise contando com revisões internas do gerente e do diretor encarregados do projeto, a fim de garantir um alto padrão de qualidade.

Na elaboração deste Laudo, foram utilizados dados e informações fornecidos pela administração de MUBADALA, na forma de documentos e entrevistas verbais com seus representantes, bem como informações disponíveis publicamente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Informações públicas coletadas na plataforma S&P Capital IQ Pro;
- Demonstrações financeiras auditadas de ZAMP em 31 de março de 2025;
- Informações públicas de ZAMP;
- Projeção plurianual da ZAMP, compartilhada pela administração da MUBADALA.

Após recebimento das projeções plurianuais fornecidas pela MUBADALA, as premissas de projeção e os racionais foram aplicados conforme as expectativas da administração da MUBADALA, na data-base deste Laudo, a APSIS realizou: análises de mercado, coleta de informações por meio de relatórios de mercado e da plataforma S&P Capital IQ Pro, além de rodadas de discussão com a MUBADALA, para entendimento de tais premissas e projeções, por meio de reuniões e listas de dúvidas, sendo submetida ainda a análises e revisões internas realizadas pela APSIS.

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

- BRUNO GRAVINA BOTTINO - Diretor
- DANIEL FELIX LAMONICA - Projetos
- LEONARDO HENRIQUE CARDOSO BRAZ - Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO - Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

A seguir, apresentamos a qualificação resumida da equipe técnica diretamente responsável pela elaboração deste Laudo.

MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO

Graduado em Ciências Econômicas pelo IBMEC e MBA em Finanças pela Saint Paul em parceria com a NYIF, tem certificado International Association of Consultants, Valuators and Analysts (IACVA). Em 2014, realizou intercâmbio na empresa Duff & Phelps, em Nova York.

É Diretor de Projetos da APSIS e tem vasta experiência em processos de avaliação econômico-financeira junto a diversas entidades públicas e privadas. Carreira desenvolvida na área de *Business Valuation*, atuando na elaboração de relatório de avaliação para fins de marcação de quota de fundo de investimentos, Lei das S.A., *purchase price allocation* (PPA), recuperação judicial, apuração de haveres, entre outros ramos de indústria. Responsável pela gestão da equipe de *Business Valuation* no desenvolvimento de projetos, com grande reconhecimento por parte dos clientes atendidos.

BRUNO GRAVINA BOTTINO

Graduado em Engenharia de Produção pela UFF, tem curso de extensão em Finanças pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), MBA em Gestão de Negócios e LLM em Direito Empresarial, ambos pelo IBMEC. É Diretor de Projetos na APSIS, com carreira desenvolvida em *Business Valuation* e Consultoria Estratégica, tendo prestado serviços a diversas organizações de diferentes segmentos de mercado.

Detém ampla experiência em processos de avaliação econômico-financeira para entidades públicas e privadas, com participação na elaboração de relatórios e laudos de avaliação para finalidades como marcação de quotas de fundos de investimento, cumprimento da Lei das S.A., *purchase price allocation* (PPA), teste de *impairment* (CPC 01), ofertas públicas de aquisição (OPA), apuração de haveres, fusões e aquisições (M&A), entre outras.

Na área de Consultoria Empresarial, tem experiência no gerenciamento de projetos voltados à eficiência organizacional, por meio do mapeamento, revisão, controle e automação de processos e áreas. Também atua em projetos relacionados à definição de SLAs, metas e modelos de avaliação de desempenho, análise de orçamentos, elaboração de planos de negócio e integração pós-fusão (PMI), integrando estratégias de negócios e tecnologia com foco na melhoria da performance corporativa.

DANIEL FELIX LAMONICA

Graduado em Engenharia de Produção Pela Universidade Federal Fluminense (UFF), com curso de extensão em Valuation e Precificação de Ativos, tem experiência em operações financeiras corporativas e na avaliação de ativos tangíveis e intangíveis.

É Consultor Sênior na APSIS, com participação em mais de 100 processos de avaliação econômico-financeira envolvendo diversas entidades públicas e privadas. Assessorou executivos líderes em diferentes setores da indústria, com atuação em processos de Recuperação Judicial, *Business Valuation*, *Purchase Price Allocation (PPA)*, *Due Diligence* e avaliação de ativos intangíveis.

LEONARDO HENRIQUE CARDOSO BRAZ

Graduado com honras em Business Administration – International Business, com concentração em Economia pela The George Washington University, em Washington, D.C. Tem curso de extensão em Mercado de Capitais pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

É Consultor na APSIS, com experiência em mais de 100 processos de avaliação econômico-financeira de diversas entidades públicas e privadas. Atua em projetos relacionados a Oferta Pública de Aquisição (OPA), *Business Valuation*, *Purchase Price Allocation (PPA)*, Recuperação Judicial, testes de recuperabilidade (*impairment*), marcação de quotas de fundos de investimento e avaliação de ativos intangíveis como marcas, contratos, patentes, carteiras de clientes e softwares, entre outros.

2. DECLARAÇÕES DO AVALIADOR

A APSIS, juntamente com seus controladores, declara, para fins de atendimento à Resolução CVM nº 85/22, que:

- O ofertante 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 APSIS, juntamente com seu controlador, suas controladas e todos os profissionais que participaram da execução deste Laudo de Avaliação e suas respectivas pessoas vinculadas, não possui e não possuirá, até a data da liquidação da OPA, bem como não administra valores mobiliários de emissão de ZAMP ou derivativos neles referenciados, seja em nome próprio ou de seus sócios, diretores, administradores, conselheiros, controladores ou pessoas a estes vinculadas.
- Exceto pelo relacionamento referente à elaboração deste Laudo e demais Laudos citados em tópico seguinte neste mesmo capítulo, a APSIS não tem relações comerciais e creditícias com a ZAMP, tampouco tem outras informações comerciais e creditícias de qualquer natureza que possam impactar na avaliação.
- Não existe qualquer conflito de interesse que diminua a independência da APSIS necessária ao desempenho de suas funções relacionadas a elaboração deste Laudo.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para a elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados ou obtidos das fontes mencionadas. Sendo assim, a APSIS não foi responsável por conduzir uma verificação independente das informações recebidas, aceitando-as e utilizando-as no âmbito de sua análise, de forma que a APSIS não tem qualquer responsabilidade com relação à sua veracidade. A APSIS declara que, nos termos do parágrafo único do art. 4º do Anexo C da Resolução CVM nº 85/22, somente usou as informações que julgou serem consistentes.
- Os administradores de MUBADALA forneceram informações claras, objetivas e suficientes para a elaboração do Laudo de Avaliação.
- O escopo deste trabalho não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados pelos auditores de ZAMP. Sendo assim, a APSIS 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.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

- Em contrapartida, pela preparação deste Laudo, os honorários da APSIS, suportados por MUBADALA, foram de R\$ 175.000,00 (cento e setenta e cinco mil reais), sem qualquer contingente ou variável de remuneração.
- Nos últimos 12 (doze) meses, além dos honorários referentes à elaboração do presente Laudo, a APSIS recebeu R\$ 713.322,16 (setecentos e treze mil e trezentos e vinte e dois mil reais e dezesseis centavos) de ZAMP para a elaboração de Laudo de Alocação do Preço Pago (*Purchase Price Allocation*), laudos para fins contábeis e projetos de inventário físico; e R\$ 244.619,05 (duzentos e quarenta e quatro mil seiscientos e dezenove reais e cinco centavos) de MUBADALA para a elaboração de Laudo de Alocação do Preço Pago (*Purchase Price Allocation*) e outros laudos e memorandos para fins contábeis.
- Além da remuneração do Laudo, e daquela indicada acima, a APSIS não recebeu qualquer valor da Solicitante, de suas controladas, incluindo a ZAMP, e de suas controladoras.
- A MUBADALA, a ZAMP e seus respectivos acionistas e administradores não determinaram as metodologias utilizadas pela APSIS para alcançar as conclusões apresentadas.
- A APSIS tem experiência na avaliação de companhias abertas, sendo devidamente qualificada para a elaboração do Laudo de Avaliação e para o cumprimento dos demais requisitos relativos à qualificação e à experiência, conforme detalhado pela Resolução CVM nº 85/22 (OPA) e por outras regulamentações aplicáveis.
- A APSIS dispõe das autorizações necessárias para a elaboração do Laudo de Avaliação.

3. INFORMAÇÕES SOBRE A ZAMP



A ZAMP é o maior operador de restaurantes fast food do Brasil, em número de restaurantes, dentre as companhias abertas que operam no país, de acordo com informações da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e Securities and Exchange Comissions (“SEC”), conforme informado no Formulário de Referência 2024² da companhia. A ZAMP é a empresa masterfranqueada para o Brasil da Burger King Corporation e da Popeyes Louisiana Kitchen, Inc., com direitos de exclusividade para administrar e desenvolver as marcas Burger King e Popeyes no país, além de também ser a masterfranqueada exclusiva da rede Subway e ter os direitos de explorar a marca e desenvolver as operações Starbucks no país.

Fundada em 14 de junho de 2011, a ZAMP começou suas operações como uma joint venture entre a Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda. e uma subsidiária da Burger King Corporation, com o objetivo de administrar a marca Burger King no Brasil. A partir de 2012, a empresa iniciou uma série de aquisições estratégicas, integrando franqueadas do Burger King em diversas regiões do Brasil. Em 2017, realizou sua oferta pública inicial (IPO) e listou suas ações no Novo Mercado da B3, sob a sigla “BKBR3”.

Conforme informado no Formulário de Referência 2024 da ZAMP, além da liderança na quantidade de restaurantes fast food operados, a marca Burger King está posicionada como a segunda maior rede de fast food do Brasil e a segunda maior rede no segmento de burger fast food em termos de número total de vendas, de acordo com a Consumer Reports on Eating Share Trend (CREST) 2022. O número de restaurantes Burger King no Brasil aumentou de 170, em 31 de julho de 2012, para 1.039 em 31 de dezembro de 2023, e, segundo a análise da própria companhia, com base em dados divulgados ao mercado, a participação de mercado (market share em termos de valor total de venda) da marca no setor de hambúrgueres foi multiplicada por aproximadamente quatro vezes, passando de 6,5% para 21,6%, no período de 2012 ao fechamento de 2023.

No dia 20 de março de 2018, foi celebrado o contrato de masterfranquia com a Popeyes Louisiana Kitchen, Inc., proprietária da marca Popeyes, que é uma das maiores redes de fast food focadas em frango no mundo em termos de número de restaurantes e vendas. Essa marca tem atributos considerados únicos pela companhia e um menu diferenciado, decorrentes de uma tradição culinária de mais de 300 anos que incorpora uma fusão de cozinhas de diferentes nações, temperos e ingredientes, com adaptações do menu à cultura tropical brasileira.

Os restaurantes da companhia estão situados em locais de alta visibilidade, incluindo shopping centers, ruas de grande comércio e/ou grande movimento, assim como em praça de alimentação de supermercados e hipermercados. Considerando os restaurantes próprios da marca Burger King, em 31 de dezembro de 2023, a ZAMP tinha 447 restaurantes em malls, 26 restaurantes in line e 218 unidades no formato free standing (drive-thru/freestanding). Além dos restaurantes próprios, a empresa tinha 256 restaurantes de franqueados (o que inclui tantas franquias legado – ou seja, aquelas existentes antes das atividades da ZAMP em 2011 – como subfranquias – ou seja, novas franquias desenvolvidas a partir de 2016. Quanto aos restaurantes Popeyes, em 31 de dezembro de 2023 a companhia tinha 92 unidades, sendo 87 próprias e cinco de subfranqueados, totalizando 1.039 restaurantes Burger King e Popeyes. Desse total de restaurantes, 543 estão localizados na Região Sudeste, 88 na Região Nordeste, 48 na Região Sul, 46 na Região Centro-Oeste e 53 na Região Norte.

² Formulário de Referência 2024 ZAMP, extraído do site de Relações com Investidores, através do link: <<https://ri.zamp.com.br/ListGroupAccordion.aspx?idCanal=x5CTiq+3wwPrm7Nck0Z9Hg==&ano=2024&linguagem=pt>>.

Conforme Formulário de Referência 2024, em 21 de fevereiro de 2024 a MC Brazil F&B Participações S.A. (sociedade que faz parte do portfólio de sociedades, fundos de investimentos e negócios indiretamente detidos, controlados ou geridos pela Mubadala Capital LLC e suas afiliadas), em conjunto com outras sociedades do Mubadala Capital LLC, aumentou sua participação acionária, passando a deter 125.521.700 ações ordinárias de emissão da ZAMP, representativas de aproximadamente 58,2% do capital social total. Assim, o referido incremento de participação acionária e exposição a valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos referenciados em valores mobiliários de emissão da companhia resultou na aquisição do controle acionário da ZAMP pelos adquirentes. Atualmente, no momento de elaboração deste Laudo, veículos geridos pela MUBADALA detêm 291.298.840 ações ordinárias de emissão da ZAMP, representativas de aproximadamente 71,58% do capital social total, conforme informações do site de Relações com Investidores da Companhia³.

MODELO DE NEGÓCIOS DA ZAMP x MARCAS

De acordo com a companhia, a ZAMP desenvolveu um modelo de negócios com as companhias detentoras das marcas, sendo estas Restaurant Brands International (para Burger King e Popeyes), Starbucks Corporation e Subway IP LLC, que prevê o compromisso e respeito aos elementos que compõem e identificam as marcas Burger King, Popeyes, Starbucks e Subway, mas que também confere à companhia a autonomia operacional como parceiro local. Dessa forma, a ZAMP tem autonomia para gerir a estratégia de posicionamento de mercado e marketing no Brasil, o portfólio de produtos (incluindo a criação de produtos inovadores e adaptados à realidade de consumo do mercado brasileiro) e as variadas características dos restaurantes, bem como a aquisição de franqueados.

BURGER KING



Fundado em 1953 em Miami, nos Estados Unidos, o Burger King é uma rede de restaurantes especializada em fast food conhecida por seus hambúrgueres grelhados no fogo, especialmente o icônico Whopper – que se tornou símbolo da marca – e que oferece uma variedade de sanduíches de carne bovina, frango e opções a base de plantas, além de acompanhamentos como batatas fritas, anéis de cebola, e bebidas. A operação da cozinha é projetada para permitir a personalização dos pedidos, mantendo a qualidade e o sabor consistentes.

³ Composição Acionária, conforme site de Relações com Investidores – ZAMP. Fonte: <<https://ri.zamp.com.br/show.aspx?idCanal=FkQRYc7sJPcRCcGnGCx7lg==&linguagem=pt>>. Acesso em: 28/05/2025.

POPEYES



Fundada em 1972 em Nova Orleans, nos Estados Unidos, a Popeyes Louisiana Kitchen é uma cadeia de fast food especializada em frango frito, conhecida por sua combinação de sabores cajun e creole da Louisiana.

POPEYES

O menu da Popeyes é centrado em hambúrgueres de frango e frangos empanados. A empresa inova continuamente no desenvolvimento e na adaptação de seu cardápio, considerando as preferências locais e incorporando sabores autênticos da culinária da Louisiana. Entre os destaques do cardápio estão os sanduíches de frango, como o The Sandwich, tiras de frango e acompanhamentos típicos do sul dos Estados Unidos como purê de batata e creme de milho.

STARBUCKS



Fundada em 1985, a Starbucks é a maior cadeia de cafeterias do mundo, torrefadora, comerciante e varejista de cafés. No início de suas operações, a companhia tinha como foco oferecer cafés de alta qualidade e, atualmente, lidera o mercado global de cafés especiais, atuando em 86 mercados.

A primeira loja da rede no Brasil foi inaugurada em 01 de dezembro de 2006, no Morumbi Shopping, em São Paulo, e hoje a companhia tem cerca de 128 unidades de lojas.

Em 10 de outubro de 2024, através do “Fato Relevante – Closing da Operação Starbucks”, foi divulgada a aquisição, realizada pela ZAMP, de bens e direitos que integram as operações das lojas Starbucks no Brasil, assim como a celebração de contratos com a Starbucks Corporation, autorizando a ZAMP, por meio de suas subsidiárias, a explorar e desenvolver as operações Starbucks no território brasileiro.

SUBWAY



Fundada em 1965, a Subway é uma rede norte-americana de restaurantes fast food com especialidade em sanduíches e saladas, além de ser uma das maiores redes de franquias no mundo, com atuação em mais de 100 países e cerca de 37.000 restaurantes. Os restaurantes Subway são operados por franqueados em uma

rede que inclui milhares de empreendedores e proprietários de pequenos negócios. Em 16 de outubro de 2025, através do “Fato Relevante – Closing da Operação Subway”, foi divulgada a consumação da operação com a Subway International Franchise Holdings LLC, na qual a ZAMP, por meio de suas subsidiárias e nos termos do Master Franchise and Development Agreement – MFDA, se torna a masterfranqueada exclusiva do sistema de restaurantes Subway no Brasil. Portanto, a ZAMP passa a administrar a rede de subfranqueados dos restaurantes Subway no Brasil e a cadeia de fornecedores de toda a rede (supply chain), além de abrir e operar restaurantes próprios do sistema Subway no Brasil.

ANÁLISE DO SETOR

VISÃO GERAL

Nos últimos anos, o comportamento dos consumidores em relação à alimentação tem passado por transformações significativas. A busca por conveniência, aliada à falta de tempo para preparar refeições em casa, tem impulsionado uma demanda crescente por soluções práticas e acessíveis fora do ambiente doméstico. Além disso, o avanço da tecnologia, especialmente com a popularização dos aplicativos de entrega, mudou a maneira como as pessoas acessam e consomem alimentos, permitindo que refeições prontas cheguem à porta dos consumidores com apenas alguns toques no celular. Nesse contexto, o setor de food service se destaca como uma peça essencial para atender às novas necessidades, oferecendo uma gama de opções que vão desde refeições rápidas até experiências gastronômicas mais elaboradas. Compreendendo desde pequenos negócios, como food trucks e lanchonetes, até grandes cadeias de restaurantes e serviços de catering, o mercado de food service é altamente influenciado por fatores econômicos, sociais e tecnológicos.

A pandemia de Covid-19 acelerou essa tendência, forçando muitas empresas a se reinventarem e a adotarem o delivery como um canal principal para atender seus clientes, devido à restrição de circulação e ao fechamento temporário de estabelecimentos físicos. Ao mesmo tempo, os consumidores passaram a valorizar mais a segurança alimentar e a flexibilidade na escolha de como e onde consumir suas refeições. Assim, a combinação de conveniência, inovação tecnológica e novas expectativas em relação à experiência alimentar tem moldado um cenário em que o setor de food service se adapta constantemente às mudanças do mercado.

De acordo com a pesquisa “Alimentação hoje: a visão dos operadores de food service”, conduzida pela Associação Nacional de Restaurantes (ANR), Galunion e Associação Brasileira da Indústria de Alimentos (ABIA), realizada com 453 marcas e representando mais de 7.400 pontos de venda, revelou que 55% dos operadores de food service tiveram aumento de faturamento no primeiro semestre de 2024, em relação ao mesmo período de 2023. No entanto, desafios como a inflação e a falta de mão de obra qualificada ainda pressionam o segmento. De acordo com a pesquisa, o ano de 2024 mostrou sinais de recuperação para o setor de alimentação fora do lar, no entanto o segmento ainda atravessa um momento delicado com grande parte dos estabelecimentos ainda sentindo os reflexos dos últimos anos. O delivery segue como uma peça-chave para muitos negócios do setor de food service. Para 25% dos operadores, o delivery representa até 40% do faturamento. Ainda assim, de acordo com a pesquisa, 11% das empresas não oferecem essa modalidade, demonstrando que há espaço para expansão.

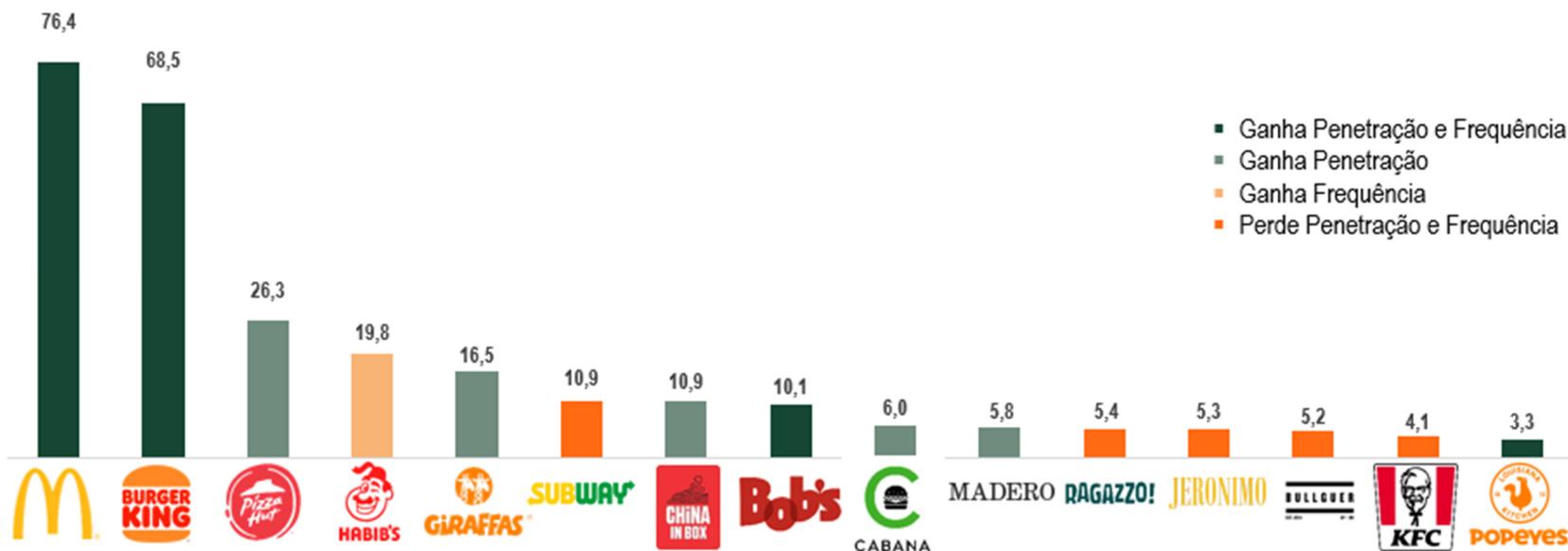
FAST FOOD

O setor de fast food no Brasil tem demonstrado um desempenho crescente, mesmo diante de desafios econômicos, como a inflação e o aumento dos custos operacionais. De acordo com dados da Kantar, empresa referência em dados, insights e consultoria, houve um crescimento expressivo no consumo fora de casa, indicando que os brasileiros, apesar do aumento no gasto médio de 31,6%, continuam optando por refeições rápidas e práticas. Em 2024, o consumo de fast food no Brasil cresceu 16% em número de ocasiões e registrou um aumento de 0,3 ponto percentual de novos clientes. Além disso, 62% dos brasileiros consumiram fast food ao menos uma vez no ano, com um gasto médio anual de R\$ 263 nesse tipo de estabelecimento, com frequência média de cinco visitas por pessoa.

De acordo com o relatório “Brand Footprint Brasil Out of Home QSR 2025”, da Kantar Worldpanel (Worldpanel), a preferência dos consumidores brasileiros recai sobre o consumo no próprio ponto de venda, que responde por 49,3% das ocasiões. O e-commerce vem em segundo lugar, com 29,2%, seguido pelos pedidos via telefone, com 12,4%. O drive-thru, por sua vez, ganha relevância com alta de 0,4 ponto percentual em penetração.

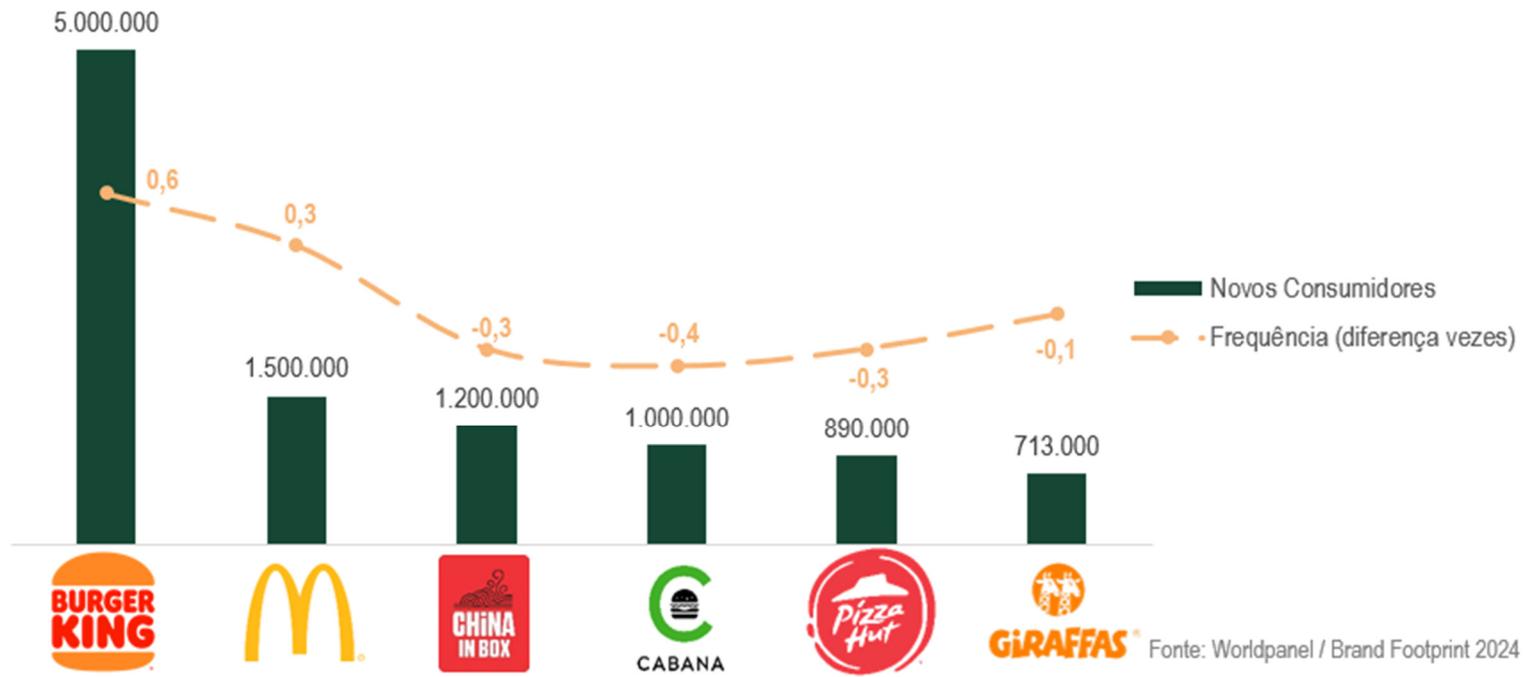
De acordo com o relatório da Worldpanel, o McDonald’s lidera entre as marcas de fast food mais consumidas no Brasil, alcançando 76,4 milhões de pontos de contato na métrica CRP (Consumer Reach Points). Em seguida, aparecem Burger King (68,5M CRP), Pizza Hut (26,3M CRP), Habib’s (19,8M CRP) e Giraffas (16,5M CRP). Desenvolvida pela Worldpanel, o CRP é uma métrica que combina o número de lares que consomem uma marca e a frequência com que esse consumo ocorre. De acordo com o relatório, o Burger King foi a rede que mais conquistou compradores entre 2023 e 2024, com mais de 5 milhões de novos clientes em um avanço que se deve, principalmente, ao aumento da presença de jovens de 11 a 29 anos nas lojas físicas e ao crescimento entre o público acima de 50 anos no ambiente digital.

Ranking das Principais Redes de Fast Food no Brasil (em milhões de CRP)



Fonte: Worldpanel / Brand Footprint 2024

Ganhos de Penetração e Frequência por Marca



O gráfico a seguir mostra as principais franquias de fast food do país, com o número de lojas no Brasil e o ano de início das operações no país de cada franquia.



Fonte: Formulário de Referência ZAMP 2023

CAFÉ

Uma pesquisa realizada pela Associação Brasileira da Indústria de Café (ABIC) confirma que o café continua sendo uma das bebidas favoritas dos brasileiros, com índices de consumo em crescimento. De acordo com os dados da ABIC, o consumo de café no Brasil entre novembro de 2023 e outubro de 2024 totalizou 21,92 milhões de sacas, marcando um aumento de 1,11% em relação ao período anterior.

Com esse volume, o Brasil permanece como o segundo maior consumidor mundial, atrás apenas dos Estados Unidos, que consomem aproximadamente 26 milhões de sacas anualmente. As maiores oportunidades de crescimento no mercado brasileiro estão concentradas no setor premium. Embora grande parte da população ainda não esteja familiarizada com o conceito de café gourmet, observa-se um aumento na demanda por cafés especiais entre consumidores de maior poder aquisitivo. A qualidade do produto tende a ganhar mais relevância devido a uma mudança no perfil do consumidor brasileiro.

Parcerias entre torrefadoras e a aquisição de novas marcas para ampliar o portfólio continuam sendo estratégias comuns no setor. Com o crescimento do mercado de cafés gourmet, as cafeterias se tornaram locais essenciais para os apreciadores da bebida, valorizando a cultura do café e investindo na experiência do consumidor. A abertura de cafeterias próprias começa a se popularizar como uma forma de torrefadoras ampliarem suas vendas e alcançarem novos consumidores. De acordo com a ABIC, o contato com produtos de maior qualidade de outros países está tornando o consumidor brasileiro mais exigente.

TENDÊNCIAS DO FOOD SERVICE

- **O aumento das *dark kitchens*:** As *dark kitchens*, ou *ghost kitchen* (cozinhas fantasma), são um tipo de estabelecimento de serviços de alimentação que oferecem refeições apenas na modalidade de delivery e representam uma opção atrativa para empresas de restaurantes que queiram aumentar suas vendas através dos serviços de entrega. Com o aumento do alcance do delivery no Brasil, a modalidade das *dark kitchens* vem ganhando destaque.
- **O uso de inteligência artificial (IA):** De acordo com a Associação Brasileira de Bares e Restaurantes (Abrasel), o uso de inteligência artificial e outras tecnologias inovadoras está se tornando cada vez mais prevalente no setor de *food service*, e espera-se que essa tendência continue a crescer. A IA está transformando o setor de várias maneiras, desde a otimização de processos até a personalização da experiência do cliente. O autoatendimento, por exemplo, é uma tendência que ganha força a cada ano, com consumidores que desejam a conveniência de fazer seus próprios pedidos, reduzindo erros nesse processo.
- **Preocupação com sustentabilidade:** A sustentabilidade também se mantém como uma das maiores preocupações para o setor de *food service*. De acordo com a Abrasel, nos últimos anos os consumidores estão se mostrando cada vez mais interessados em como os alimentos são produzidos, processados e entregues, buscando garantir que suas escolhas alimentares tenham um impacto positivo no meio ambiente. Os restaurantes respondem a essa demanda com estratégias para reduzir o desperdício de alimentos e minimizar o impacto ambiental de suas atividades. Isso inclui, por exemplo, o uso de ingredientes orgânicos, fontes de energia renováveis, destinação adequada para resíduos sólidos, uso de embalagens biodegradáveis, entre outras ações.

4. PREMISSAS MACROECONÔMICAS

Em atendimento ao inciso IV do art. 12 do Anexo C da Resolução CVM 85, apresentamos a seguir as premissas macroeconômicas utilizadas na presente avaliação, bem como suas fontes.

- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – 2,0%. Fonte: Federal Reserve Open Market Committee – <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – 3,8%. Fonte: Sistema de Expectativas do Bacen – <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Risco-país** - Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **PIB brasileiro de longo prazo** – 2,0%. Fonte: Sistema de Expectativas do Bacen – <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.
- **Crescimento na perpetuidade** – 3,8%. Referente à taxa de expectativa de inflação de longo prazo. Fonte: Sistema de Expectativas do Bacen – <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.

5. VALORES APURADOS PELOS DIFERENTES CRITÉRIOS

A avaliação das AÇÕES DA ZAMP, no contexto da OPA, foi realizada com base nos critérios estabelecidos pela Resolução CVM nº 85/22. Os critérios mencionados na legislação e na regulamentação são os seguintes:

- A.** Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado durante os doze meses imediatamente anteriores à publicação do Fato Relevante e entre a data de publicação do Fato Relevante e a data do Laudo.
- B.** Valor do patrimônio líquido por ação apurado na última informação periódica (anual ou trimestral) enviada à CVM.
- C.** Valor econômico por ação (fluxo de caixa descontado, múltiplos de mercado ou múltiplos de transação comparáveis).

Para fins de avaliação de ZAMP, analisamos todos os critérios mencionados, que serão descritos nos capítulos subsequentes.

Os avaliadores optaram por utilizar o critério “A” como metodologia que melhor captura o valor justo de ZAMP.

6. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

6.1 ABORDAGEM DE MERCADO – COTAÇÃO EM BOLSA

Essa metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como liquidez da ação no mercado.

6.2 ABORDAGEM CONTÁBIL – VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL

Essa metodologia visa avaliar a empresa pelo valor contábil de seus ativos e passivos. É aplicada por meio de um exame da documentação de suporte, cujo objetivo é a verificação de uma escrituração feita em boa forma, obedecendo-se às disposições legais e regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro de “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos”, aplicados de acordo com a legislação brasileira.

6.3 ABORDAGEM DA RENDA – FLUXO DE CAIXA

Essa metodologia define o valor da organização como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.). O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado considerando-se o tempo que a companhia levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

7. AVALIAÇÃO PELO PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES EM BOLSA

7.1 METODOLOGIA

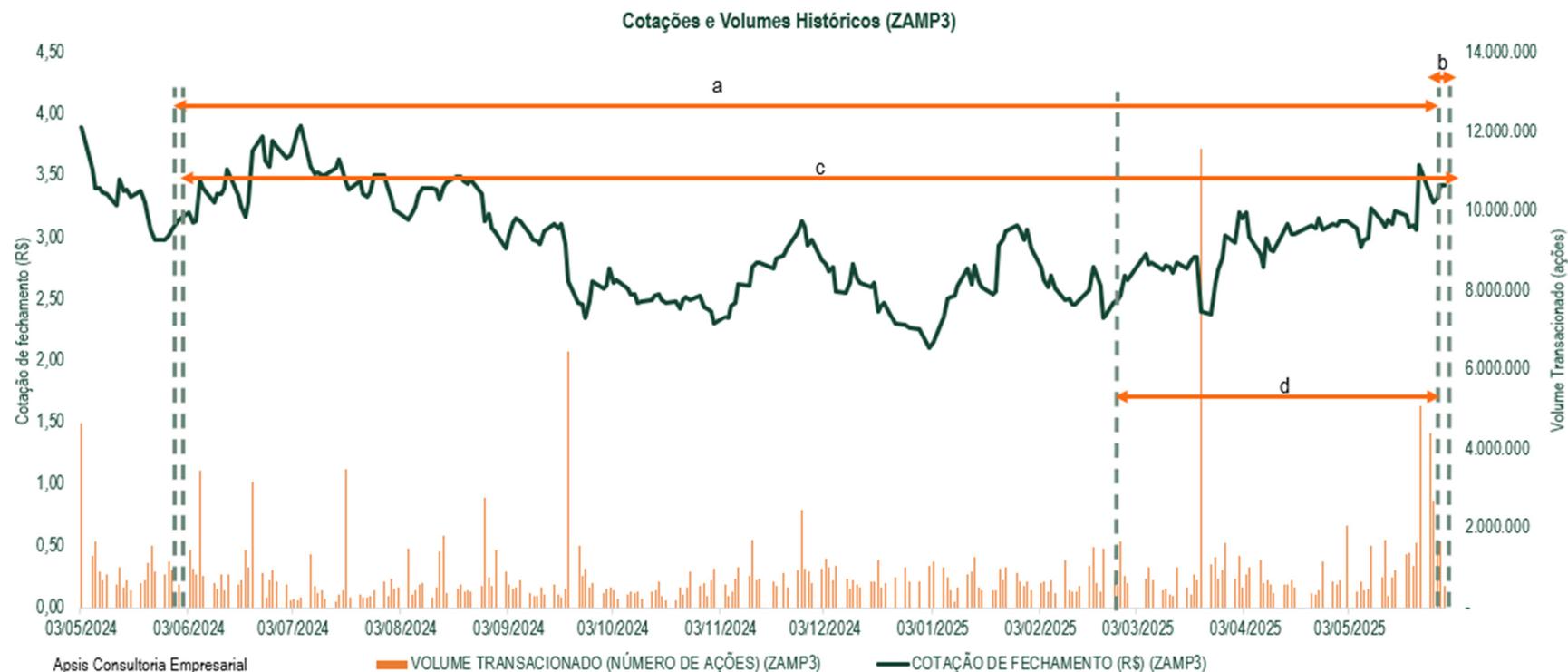
A metodologia do preço médio ponderado das ações (VWAP, do inglês, Volume-Weighted Average Price) visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indica o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como liquidez da ação no mercado.

7.2 AVALIAÇÃO

Os avaliadores ressaltam que, no momento de elaboração do presente Laudo, foi divulgado o “Fato Relevante – Potencial OPA” de 25 de maio de 2025, no qual a companhia informa que seu controlador está avaliando a possibilidade de realizar uma OPA, o que gerou distorções no volume transacionado e nas cotações das ações da ZAMP. Portanto, para fins de transparência e prezando pela boa técnica, foram feitas análises adicionais, em conformidade com o inciso IV do artigo 13 do Anexo C da Resolução CVM nº 85/22, considerados critérios adicionais utilizando a data-base e o período mais próximo da emissão do Laudo como referências temporais. Para a seleção dos intervalos adicionais, adotamos os critérios geralmente aceitos no mercado para operações desta natureza, em consonância com as práticas usuais do ramo de atividade da companhia avaliada e com parâmetros previstos na Lei nº 6.404 (Lei das S.A.). A escolha teve como base a representatividade e a liquidez das ações negociadas no período, de modo a refletir com fidedignidade o valor de mercado da companhia em condições normais de negociação, mitigando eventuais distorções.

Os critérios escolhidos foram os seguintes:

- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 12 meses imediatamente anteriores à divulgação do Fato Relevante.
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, entre a data de divulgação do Fato Relevante e a data de emissão do Laudo.
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil antes da data de emissão do Laudo.
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, nos 90 dias anteriores à data de divulgação do Fato Relevante.



Data de emissão do Laudo: 03/06/2025. Considerou-se o último dia útil antes da emissão do Laudo. Fato Relevante: 25/05/2025. Referências aproximadas.

7.3 CONCLUSÃO – PREÇO MÉDIO PONDERADO DAS AÇÕES EM BOLSA

REFERÊNCIA	DESCRIÇÃO	PERÍODO	VWAP ¹
a	VWAP nos 12 meses imediatamente anteriores à divulgação do Fato Relevante	27/05/2024 - 25/05/2025	2,93
b	VWAP entre a data de divulgação do Fato Relevante e a data de emissão do Laudo	25/05/2025 - 02/06/2025	3,35
c	VWAP nos 12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil antes da data de emissão do Laudo	03/06/2024 - 02/06/2025	2,95
d	VWAP nos 90 dias anteriores à data de divulgação do Fato Relevante	24/02/2025 - 25/05/2025	2,90

1. O Volume-Weighted Average Price (VWAP), ou Preço Médio Ponderado por Volume, é calculado com base na média dos preços de fechamento, ponderada pelo volume negociado. Os dados foram extraídos da plataforma S&P Capital IQ Pro.

Observação: eventuais diferenças entre data-base e datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

8. AVALIAÇÃO POR PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

8.1 METODOLOGIA

Foi efetuado o cálculo do valor por ação dividindo-se o patrimônio líquido contábil pelo número de ações da companhia constantes na documentação de suporte já mencionada, e entende-se, com base nas divulgações e revisões de auditores, que há uma escrituração feita em boa forma, obedecendo-se às disposições legais regulamentares, normativas e estatutárias que regem a matéria, dentro de “Princípios e Convenções de Contabilidade Geralmente Aceitos”, aplicados de acordo com a legislação brasileira.

8.2 AVALIAÇÃO

Dada a informação exposta, na data-base do Laudo o valor do patrimônio líquido contábil de ZAMP é o que consta no quadro a seguir, com base nas informações financeiras objeto de revisão especial referentes ao período findo em 31 de março de 2025, revisadas por seus respectivos auditores independentes e enviadas à CVM, conforme disposto na Resolução CVM nº 85/22.

8.3 CONCLUSÃO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO

Com base nas Informações Trimestrais da ZAMP, objeto de revisão especial, em 31 de março de 2025, identificamos o valor do patrimônio líquido contábil de R\$ 3,73 (três reais e setenta e três centavos) para cada uma das AÇÕES DA ZAMP, conforme as tabelas a seguir.

BALANÇO PATRIMONIAL ZAMP S.A.	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
(R\$ mil)	SALDOS EM MAR 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.005.332
ATIVO NÃO CIRCULANTE	3.353.830
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.177.304
INVESTIMENTOS	13.455
IMOBILIZADO	1.360.594
INTANGÍVEL	802.477
TOTAL DO ATIVO	4.359.162
PASSIVO CIRCULANTE	897.453
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.942.628
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	1.942.628
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.519.081
TOTAL DO PASSIVO	4.359.162
VALOR DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL (R\$ mil)	1.519.081
QUANTIDADE DE AÇÕES (considerando Ações em Tesouraria)	406.934.395
PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONTÁBIL POR AÇÃO - TOTAL (R\$)	3,73

9. AVALIAÇÃO POR FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

9.1 ABORDAGEM DE RENDA – FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define o valor da organização como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.). O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado considerando-se o tempo que a companhia levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

9.1.1 METODOLOGIA

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

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO
Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)
(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)
(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)
(-) Imposto de renda e contribuição social (IR/CSSL)
(=) Lucro líquido depois dos impostos
(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)
(=) Saldo simples(-) Investimentos de capital (CAPEX)
(+) Outras entradas
(-) Outras saídas
(-) Variação do capital de giro
(=) Saldo do período

VALOR RESIDUAL

Em atendimento ao inciso IV do art. 15, Seção III da Resolução CVM 85, conforme estabelecido no Art. 4º - do Estatuto Social da ZAMP⁴, o prazo de duração da companhia é indeterminado. Sendo assim, as projeções foram elaboradas seguindo a Premissa de Continuidade (*going concern assumption*), a qual assume que a companhia está em atividade e irá se manter em operação por um futuro previsível, não tendo a intenção nem a necessidade de entrar em processo de liquidação ou reduzir sua escala de operações.

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

TAXA DE DESCONTO – WACC

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio (o que exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco-padrão) e parcialmente por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital é definido pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

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

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

Custo do capital de terceiros	$Rd =$ Custo de captação ponderado da companhia.
Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

⁴ Estatuto Social ZAMP- presente no site de Relações com Investidores (RI) da companhia no link: <<https://ri.zamp.com.br/listgroup.aspx?idCanal=uGp/74uvQIMOnSazcSVSnA==&linguagem=pt>>.

VALOR DA EMPRESA

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

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

9.1.2 AVALIAÇÃO

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

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

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 12 (doze) anos e 9 (nove) meses, de março de 2025 até dezembro de 2037, e considerou-se a perpetuidade após 2037, com crescimento nominal de 3,8%. O período de projeção operacional adotado foi determinado considerando o ano em que o Prejuízo Fiscal Acumulado e Base Negativa da ZAMP fosse integralmente utilizado, sendo perpetuado assim uma alíquota *full* de imposto de renda e contribuição social.
- O ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.
- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- O balanço patrimonial consolidado em 31 de março de 2025 foi utilizado como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa.

A seguir, apresentaremos detalhes da modelagem e das premissas envolvidas na avaliação pela abordagem da renda.

FLUXO DE INVESTIMENTOS

Em atendimento ao inciso V do art. 12 do Anexo C da Resolução CVM 85, os investimentos considerados em forma de Capex na metodologia de fluxo de caixa descontado estão em linha com a operação histórica da Companhia, em termos de investimentos em manutenção da operação atual, e evolução de abertura de lojas de cada marca. Cabe destacar que não foi considerado qualquer premissa de investimentos nas demais metodologias avaliatórias apresentadas neste Laudo

No Anexo 1 deste Laudo, apresentamos detalhadamente a modelagem econômico-financeira, cujas projeções operacionais foram baseadas no desempenho histórico e nas estimativas de mercado, de acordo com o S&P Capital IQ Pro.

TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia WACC, em que o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), conforme a tabela a seguir. Detalhes da composição da taxa de desconto estão apresentados no Anexo 1 deste Laudo.

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	67%
DEBT / TERCEIROS	33%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,4%
BETA d	0,67
BETA r	0,90
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	3,1%
RISCO BRASIL	2,7%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,8%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	12,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	8,8%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	8,8%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	14,2%

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

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na média aritmética das companhias comparáveis selecionadas para a amostra do Beta.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor em que a ZAMP está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ Pro.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital média de mercado apresentado na tabela acima ⁵.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *Supply Side*.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: 2025 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital. Chicago: LLC, 2025.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da ZAMP ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (tax shield)** – Considerada a alíquota efetiva de 29,4% para a companhia.

Companhia	Ticker	País	BETA				
			Beta 5y Alavancado	Alíquota de Imposto	Capitalização de Mercado (US\$ milhões)	% Equity	Beta 5y Desalavancado
Domino's Pizza Enterprises Limited	ASX:DMP	Austrália	1,09	30%	1.475	77,7%	0,90
Restaurant Brands International Inc.	NYSE:QSR	Canadá	0,81	27%	21.657	58,7%	0,53
Domino's Pizza Group plc	LSE:DOM	Reino Unido	0,86	25%	1.434	75,2%	0,69
Yum! Brands, Inc.	NYSE:YUM	Estados Unidos	0,82	21%	43.919	74,5%	0,65
Domino's Pizza, Inc.	NASDAQGS:DPZ	Estados Unidos	0,77	21%	15.759	75,1%	0,61
The Wendy's Company	NASDAQGS:WEN	Estados Unidos	0,85	21%	2.933	52,5%	0,50
Papa John's International, Inc.	NASDAQGS:PZZA	Estados Unidos	1,07	21%	1.344	75,7%	0,85
McDonald's Corporation	NYSE:MCD	Estados Unidos	0,65	21%	223.176	79,0%	0,53
Dine Brands Global, Inc.	NYSE:DIN	Estados Unidos	1,79	21%	364	35,4%	0,73
MÉDIA						67%	0,67

Fonte: S&P Capital IQ Pro, descrições detalhadas das companhias selecionadas presentes no Anexo 3.

⁵ $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times (\frac{D}{E}))$.

9.1.3 CONCLUSÃO – FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Com base nas Informações Trimestrais Auditadas de ZAMP, em 31 de março de 2025, e conforme análises e tabelas apresentadas no Anexo 1 deste Laudo, identificamos o valor econômico de R\$ 2,92 (dois reais e noventa e dois centavos) para cada uma das AÇÕES DA ZAMP, avaliado pelo fluxo de caixa descontado, conforme a tabela a seguir.

Taxa de retorno esperado	14,0%	14,2%	14,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR ECONÔMICO DE ZAMP S.A.			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	925.048	910.029	895.290
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	1.027.992	985.034	944.288
VALOR OPERACIONAL DE ZAMP S.A. (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.953.040	1.895.063	1.839.579
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(738.854)	(738.854)	(738.854)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	32.610	32.610	32.610
VALOR ECONÔMICO DE ZAMP S.A. (R\$ mil) (Equity Value)	1.246.796	1.188.819	1.133.335
QUANTIDADES DE AÇÕES (Considerando Ações em Tesouraria)		406.934.395	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,06	2,92	2,79

10. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, a partir da situação econômico-financeira e patrimonial de ZAMP, apurada nas demonstrações financeiras de 31 de março de 2025, concluíram os avaliadores que o preço justo das AÇÕES DA ZAMP é de R\$ 2,93 por ação.

Os avaliadores entendem que a metodologia do preço médio ponderado das ações é o critério mais adequado para determinar o preço justo das ações da companhia. No conhecimento dos avaliadores, todas as metodologias são baseadas em negociações entre partes independentes, conhecedoras do negócio, livres de pressões ou outros interesses que não a essência da transação e, por essas características, são consideradas como “*arm’s length*”⁶. Além disso, é importante destacar que a metodologia escolhida para a conclusão deste Laudo está em conformidade com a maior hierarquia (Nível 1) de informação para apuração de valor justo prevista no CPC 46, priorizando o que é julgado pelo pronunciamento como sendo os dados mais confiáveis e observáveis para mensuração do valor do ativo.

Cabe ainda destacar que este Laudo reflete a opinião dos avaliadores quanto ao valor para o preço justo das AÇÕES DE ZAMP, não devendo, contudo, ser entendido ou interpretado, de qualquer forma, como recomendação de aceitação do preço da OPA a ser realizada por MUBADALA.

O Laudo de Avaliação AP-00341/25-01 foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

Rio de Janeiro, 03 de junho de 2025.



MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO
Diretor
Economista e Contador
(CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)



BRUNO GRAVINA BOTTINO
Diretor



DANIEL FELIX LAMONICA
Projetos

⁶ *Arms length transaction*: uma transação “*arm’s length*” refere-se a um negócio em que compradores e vendedores agem de forma independente, sem que uma das partes influencie a outra.

11. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Cálculos avaliatórios
2. Cotações e volumes históricos
3. Empresas comparáveis
4. Glossário



ANEXO 1

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO DE RESULTADOS

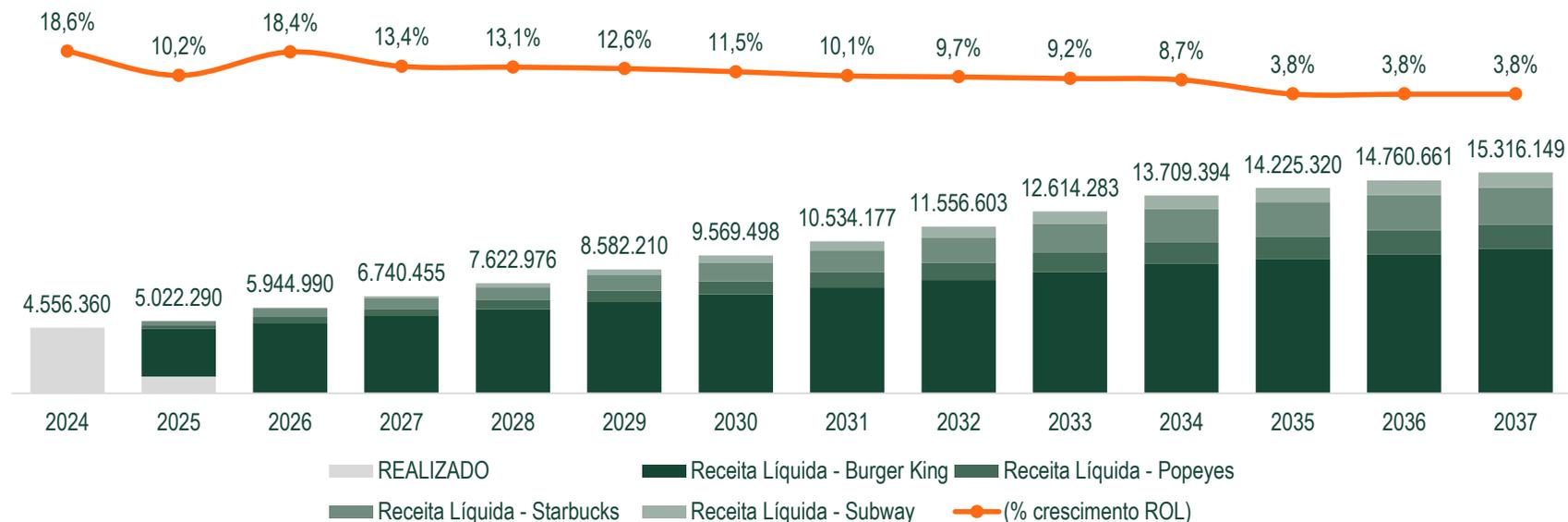
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)

A ROL de ZAMP é oriunda das operações de restaurantes de fast food das marcas Burger King, Popeyes, Starbucks e Subway no Brasil. Mais especificamente, as receitas das marcas são classificadas de acordo com a categoria de cada restaurante da marca. A ROL de ZAMP foi projetada de acordo com as expectativas da administração da MUBADALA e considerando o número de lojas e a venda média total por loja por ano. As linhas de receita de ZAMP estão descritas a seguir.

- **Receitas Burger King** – Esta linha de receitas é oriunda das operações Burger King nas vendas das lojas próprias de ZAMP, caracterizadas como mall (lojas em praças de alimentação em shopping centers) free standing (lojas de rua com drive-thru), in-line (lojas de rua sem drive-thru) e outras. Levamos em conta o cronograma de abertura/fechamento de lojas informado pela companhia para a projeção desta linha de receitas, considerando um crescimento de 7,8% das receitas, em média, durante a projeção. De 2035 em diante, e na perpetuidade, foi considerado um crescimento de 3,8% referente à inflação de longo prazo extraída do Sistema de Expectativas do Banco Central do Brasil (Bacen).
- **Receitas Popeyes** – Esta linha de receitas é oriunda das operações Popeyes nas vendas das lojas próprias de ZAMP, caracterizadas como mall (lojas em praças de alimentação em shopping centers). Levamos em conta o cronograma de abertura/fechamento de lojas informado pela companhia para a projeção desta linha de receitas, considerando um crescimento de 18,6% das receitas, em média, durante a projeção. De 2035 em diante, e na perpetuidade, foi considerado um crescimento de 3,8% referente à inflação de longo prazo extraída do Sistema de Expectativas do Bacen.
- **Receitas Starbucks** – Esta linha de receitas é oriunda das operações Starbucks, a qual é composta completamente por lojas próprias de ZAMP. As lojas são caracterizadas como mall (lojas em praças de alimentação em shopping centers), lojas em aeroportos, lojas de rua e outras. Levamos em conta o cronograma de abertura/fechamento de lojas informado pela companhia para a projeção desta linha de receitas, considerando um crescimento de 18,8%, em média durante a projeção. De 2035 em diante, e na perpetuidade, foi considerado um crescimento de 3,8% referente à inflação de longo prazo extraída do Sistema de Expectativas do Bacen.
- **Receitas Subway** – Esta linha de receitas é oriunda das operações Subway. É importante ressaltar que, atualmente, a operação Subway é composta completamente por lojas franqueadas das quais a ZAMP recebe um royalty por uso da marca. Esta linha de receitas refere-se apenas às receitas de lojas próprias ZAMP a serem abertas conforme a exigência do contrato celebrado entre a companhia e a Subway IP LLC. As aberturas de novas lojas foram projetadas conforme as expectativas no cronograma compartilhado pela administração da MUBADALA e são compostas por aberturas de lojas próprias ZAMP caracterizadas como mall (lojas em praças de alimentação em shopping centers), lojas em aeroportos, lojas de rua e lojas de drive-thru. Levamos em conta um percentual de crescimento das receitas de 41,8%, em média, durante a projeção. De 2035 em diante, e na perpetuidade, foi considerado um crescimento de 3,8% referente à inflação de longo prazo extraída do Sistema de Expectativas do Bacen.

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

(R\$ mil) RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)



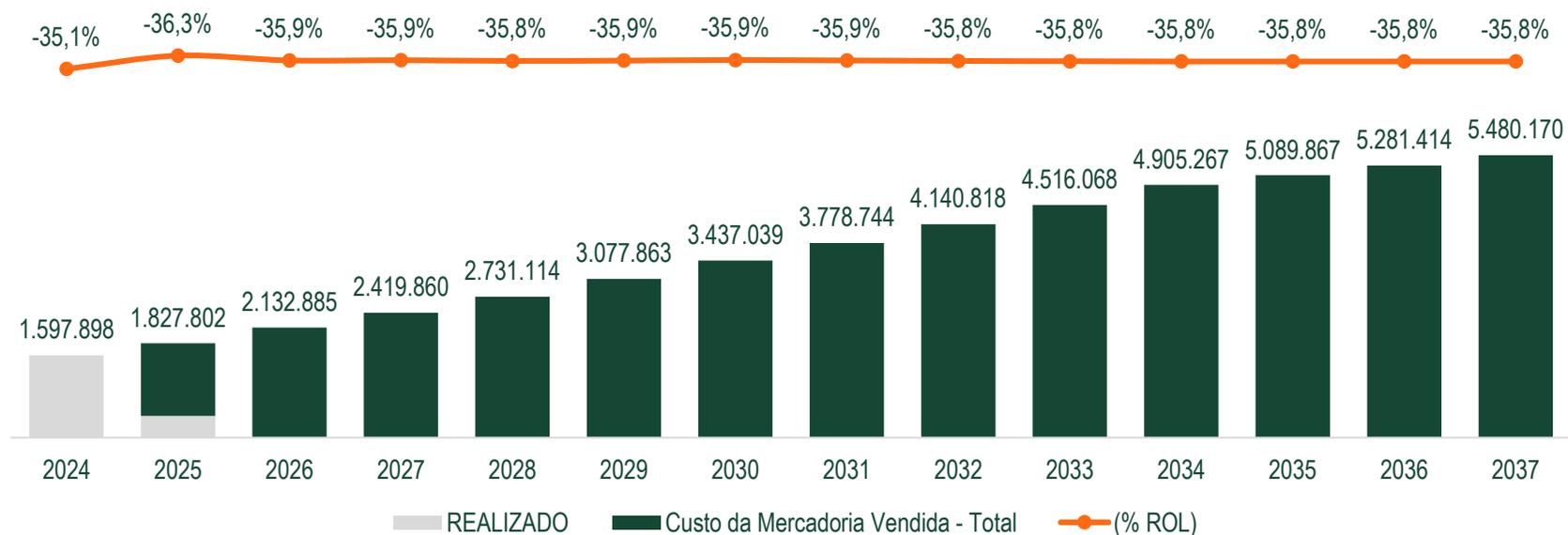
CUSTOS OPERACIONAIS (CMV)

Os custos atribuíveis à operação de ZAMP são compostos pelos custos com aquisição de produtos para revenda ou matéria prima, como alimentos, bebidas e embalagens, entre outros, atrelados à operação das lojas próprias ZAMP em cada rede da companhia. Eles foram projetados de acordo com as expectativas da administração da MUBADALA e considerou-se um percentual variável sobre a ROL de forma consolidada.

A premissa de projeção do CMV da ZAMP considera a análise do histórico performedo pela companhia, com pequenos ganhos de eficiência operacional ao longo dos períodos, estabilizando em 35,8% da ROL no longo prazo. Esta premissa está alinhada com o histórico analisado.

O gráfico a seguir apresenta a projeção dos custos operacionais.

(R\$ mil) CUSTOS OPERACIONAIS (-)



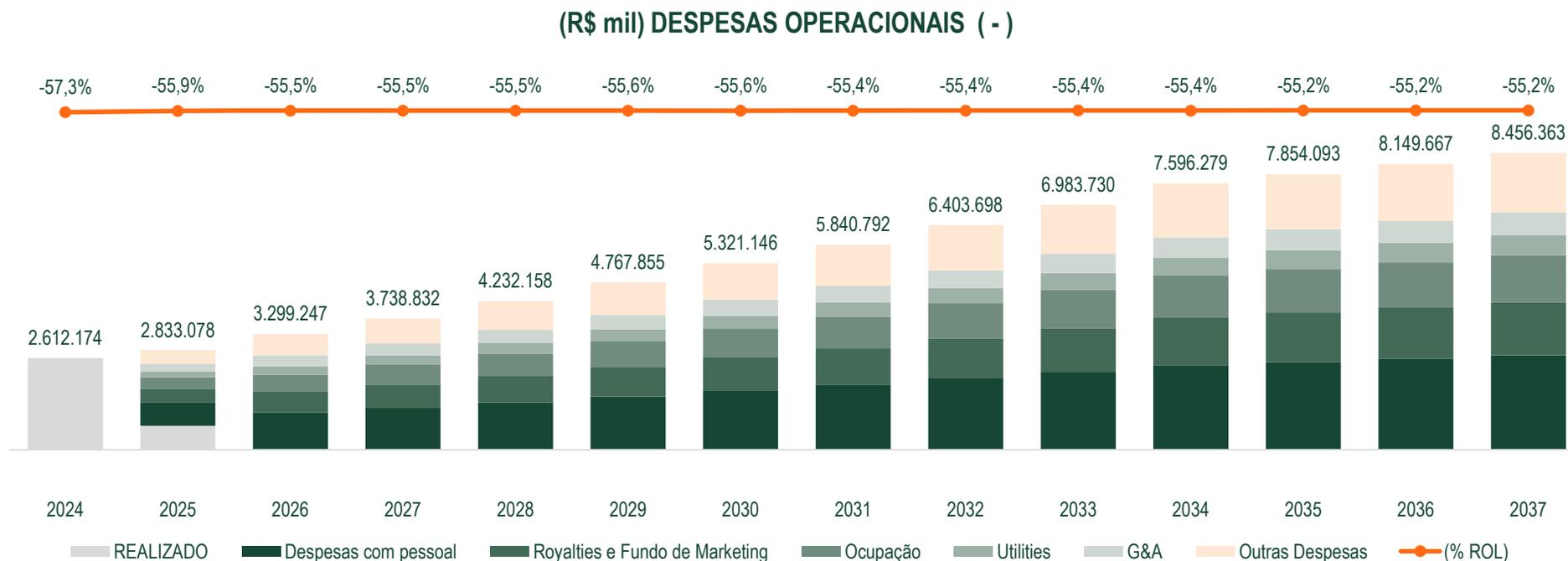
DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas atribuíveis à operação de ZAMP foram projetadas de acordo com as expectativas da administração da MUBADALA. Para tanto, considerou-se um percentual variável sobre a ROL, de acordo com a variação de cada uma das despesas descritas a seguir.

- **Despesas com pessoal** – Foi considerado um percentual de 17,6%, em média, sobre a ROL total de ZAMP, durante a projeção.
- **Royalties e fundos de marketing** – Referem-se às despesas de royalties e fundos de marketing referentes ao uso das marcas Burger King, Popeyes, Starbucks e Subway, pagas às respectivas empresas detentoras das marcas. Foi considerado um percentual de 9,9%, em média, sobre a ROL total de ZAMP, durante a projeção.
- **Ocupação** – Foi considerado um percentual de 8,6%, em média, sobre a ROL total de ZAMP, durante a projeção.
- **Utilities** – Foi considerado um percentual de 3,9%, em média sobre a ROL total de ZAMP, durante a projeção.
- **G&A:** Referem-se às despesas gerais e administrativas, relacionadas às operações corporativas da ZAMP. Foi considerado um percentual de 4,6%, em média, sobre a ROL durante a projeção.

- **Outras despesas** – Incluem as demais despesas atribuíveis à operação de ZAMP e o resultado das operações das franquias dos segmentos operacionais. Foi considerado um percentual de 10,9% sobre a ROL total de ZAMP, em média, durante a projeção.

O gráfico a seguir apresenta a projeção das despesas operacionais.



IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

O imposto de renda e a contribuição social de ZAMP foram projetados considerando-se o regime de tributação de lucro real, de acordo com as alíquotas vigentes de 25% e 9% para IRPJ e CSLL, respectivamente. Segundo as Informações Trimestrais Auditadas de 31/03/2025 da companhia, na data-base do presente Laudo, existia um saldo acumulado de prejuízo fiscal do IRPJ e de base negativa da CSLL de R\$ 1.103.778 mil, implicando uma taxa efetiva de imposto de renda de 29,4%.

DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

As taxas de depreciação e amortização utilizadas foram calculadas conforme composição do ativo imobilizado e do ativo intangível contabilizados no balanço da companhia na data-base, como mostram as tabelas a seguir.

CLASSES	IMOBILIZADO ORIGINAL	DEPRECIÇÃO ACUMULADA	IMOBILIZADO RESIDUAL	TAXA DE DEPRECIÇÃO
	(R\$ mil)	(R\$ mil)	(R\$ mil)	(%)
Instalações	1.710.159	(951.034)	759.125	10,0%
Máquinas e Equipamentos	620.233	(362.198)	258.035	10,0%
Móveis e Utensílios	135.676	(83.428)	52.248	10,0%
Computadores e Periféricos	293.694	(220.574)	73.120	20,0%
Licença de software	187.406	(108.159)	79.247	20,0%
Taxa de Depreciação Média Ponderada	2.947.168	(1.725.393)	1.221.775	11,6%

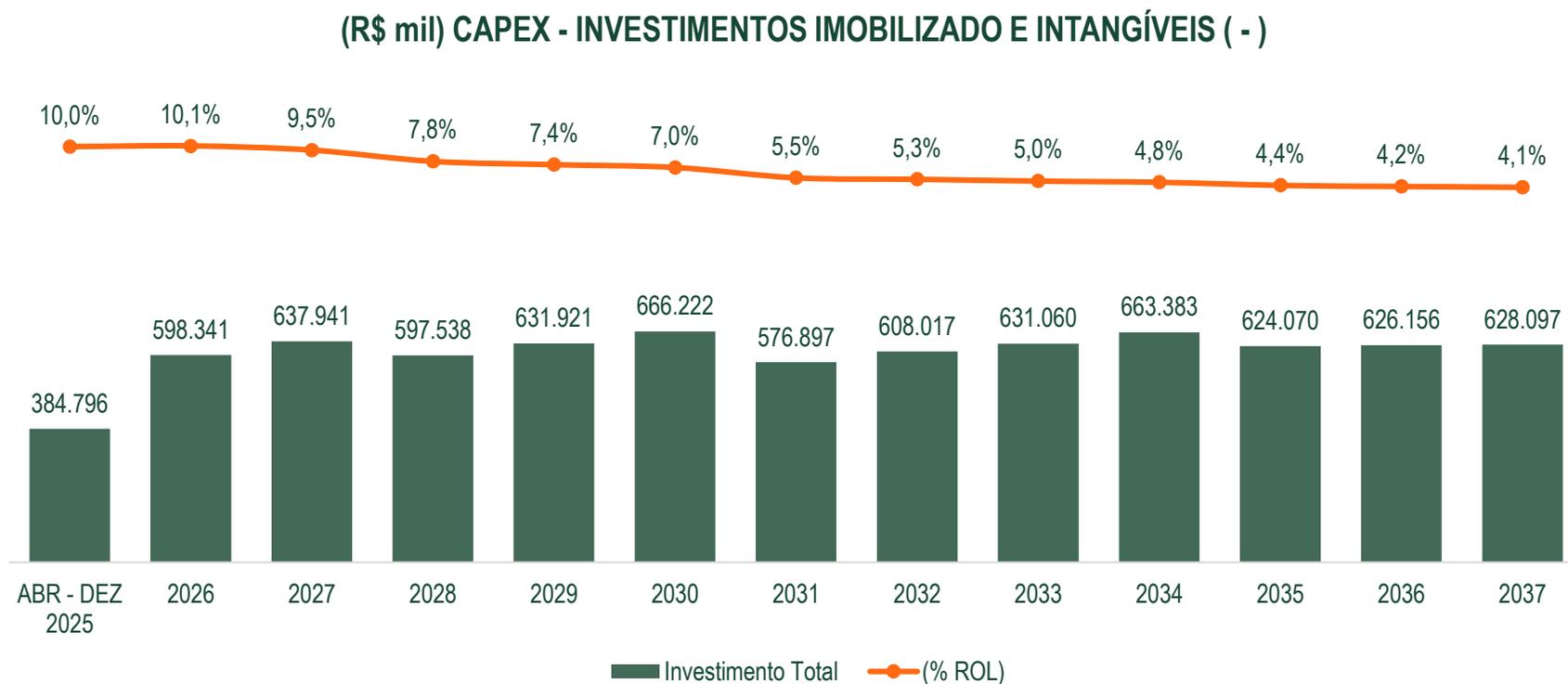
CLASSES	INTANGÍVEL ORIGINAL	AMORTIZAÇÃO ACUMULADA	INTANGÍVEL RESIDUAL	TAXA DE AMORTIZAÇÃO
	(R\$ mil)	(R\$ mil)	(R\$ mil)	(%)
Cessão de direito de uso	171.973	(127.765)	44.208	10%
Franchise fee	132.776	(51.446)	81.330	5%
Acordo comercial	26.271	(778)	25.493	10%
Taxa de Amortização Média Ponderada	331.020	(179.989)	151.031	8,0%

Cabe destacar que as classes de intangíveis consideradas acima geram benefício fiscal para a companhia através da amortização do saldo ao longo da vida útil dos ativos, porém não geram efeito caixa no dispêndio de Capex.

CAPEX

De 2025 a 2034, o investimento de ZAMP foi projetado considerando-se a necessidade de investimentos em expansão do imobilizado para apoiar a abertura de novas lojas Burger King, Popeyes, Starbucks e Subway, conforme a curva de abertura de cada segmento operacional, compartilhado pela administração da MUBADALA. De 2035 em diante, é considerada a manutenção do imobilizado e do intangível para que haja a continuidade operacional da companhia.

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



CAPITAL DE GIRO

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

ATIVO CIRCULANTE	DIAS DE GIRO	FONTES	CONTA DE REFERÊNCIA
Contas a receber	19	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Rol
Estoques	47	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Cmv
Impostos a recuperar	6	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Rol
Pagamentos antecipados	3	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Despesas Operacionais
Demais contas a receber	3	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Rol
PASSIVO CIRCULANTE	DIAS DE GIRO	FONTES	CONTA DE REFERÊNCIA
Fornecedores e alugueis a pagar	79	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Cmv
Obrigações sociais e trabalhistas	22	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Despesas Operacionais
Obrigações corporativas	5	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Despesas Operacionais
Obrigações fiscais	3	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Rol
Demais contas a pagar	5	Balço Patrimonial - DEZ/2024 e MAR/2025	n. Dias de Cmv & Despesas

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

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

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	67%
DEBT / TERCEIROS	33%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,4%
BETA d	0,67
BETA r	0,90
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	3,1%
RISCO BRASIL	2,7%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,8%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	12,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	8,8%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	8,8%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	14,2%

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

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na média aritmética das companhias comparáveis selecionadas para a amostra do Beta.

- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (Federal Reserve) entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interestrate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor em que a ZAMP está inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ Pro.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital média de mercado apresentado na tabela acima¹.
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: *Supply Side*.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: 2025 Valuation Handbook: Guide to Cost of Capital. Chicago: LLC, 2025.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/04/2020 e 31/03/2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da ZAMP ponderado na data-base.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (tax shield)** – Considerada a alíquota efetiva de 29,4% para a companhia.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultas>.

Companhia	Ticker	País	BETA				
			Beta 5y Alavancado	Alíquota de Imposto	Capitalização de Mercado (US\$ milhões)	% Equity	Beta 5y Desalavancado
Domino's Pizza Enterprises Limited	ASX:DMP	Austrália	1,09	30%	1.475	77,7%	0,90
Restaurant Brands International Inc.	NYSE:QSR	Canadá	0,81	27%	21.657	58,7%	0,53
Domino's Pizza Group plc	LSE:DOM	Reino Unido	0,86	25%	1.434	75,2%	0,69
Yum! Brands, Inc.	NYSE:YUM	Estados Unidos	0,82	21%	43.919	74,5%	0,65
Domino's Pizza, Inc.	NASDAQGS:DPZ	Estados Unidos	0,77	21%	15.759	75,1%	0,61
The Wendy's Company	NASDAQGS:WEN	Estados Unidos	0,85	21%	2.933	52,5%	0,50
Papa John's International, Inc.	NASDAQGS:PZZA	Estados Unidos	1,07	21%	1.344	75,7%	0,85
McDonald's Corporation	NYSE:MCD	Estados Unidos	0,65	21%	223.176	79,0%	0,53
Dine Brands Global, Inc.	NYSE:DIN	Estados Unidos	1,79	21%	364	35,4%	0,73
MÉDIA						67%	0,67

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

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

Com base no fluxo de caixa operacional projetado para os próximos 12 (doze) anos e 09 (nove) meses no valor residual da empresa² a partir de então (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade “g” de 3,8%), descontamos os resultados a valor presente, por meio da taxa de desconto nominal descrita no item anterior.

O período de projeção operacional adotado foi determinado considerando o ano em que o Prejuízo Fiscal Acumulado e Base Negativa da ZAMP fosse integralmente utilizado, sendo perpetuado assim uma alíquota full de imposto de renda e contribuição social.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um endividamento líquido de R\$ 738.854 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO ZAMP S.A.	(R\$ mil)
Caixa e equivalentes de caixa (+)	20.306
Títulos e valores mobiliários (+)	354.744
Instrumentos financeiros derivativos (+)	5.878
Instrumentos financeiros derivativos (Passivo) (-)	(1.656)
Títulos e valores mobiliários - LP (+)	479
Empréstimos e financiamentos (-)	(68.094)
Empréstimos e financiamentos - LP (-)	(1.050.511)
TOTAL	(738.854)

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

ATIVO NÃO OPERACIONAL

Foi considerado um ativo não operacional de R\$ 32.610 mil na data-base, conforme o quadro abaixo.

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ZAMP S.A.	(R\$ mil)
Partes relacionadas (+)	5.070
Depósitos judiciais (+)	54.612
Demais contas a receber (+)	5.813
Resultado diferido, líquido (-)	(9.468)
Obrigações fiscais - LP (-)	(4.034)
Resultado diferido, líquido - LP (-)	(6.755)
Instrumentos financeiros derivativos (Passivo LP) (-)	(75.796)
Imposto de renda e contribuição social diferidos (+)	65.393
Demais contas a pagar - LP (-)	(2.225)
TOTAL	32.610

Foi identificado um saldo de R\$ 344.325 mil referente a tributos a recuperar de longo prazo. Para esse saldo, foi projetada a recuperabilidade desses impostos ao longo de 10 anos no fluxo de caixa da companhia. A projeção pode ser visualizada na tabela fluxo de caixa mais adiante.

VALOR ECONÔMICO DE ZAMP

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

Taxa de retorno esperado	14,0%	14,2%	14,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR ECONÔMICO DE ZAMP S.A.			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	925.048	910.029	895.290
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	1.027.992	985.034	944.288
VALOR OPERACIONAL DE ZAMP S.A. (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.953.040	1.895.063	1.839.579
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(738.854)	(738.854)	(738.854)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	32.610	32.610	32.610
VALOR ECONÔMICO DE ZAMP S.A. (R\$ mil) (Equity Value)	1.246.796	1.188.819	1.133.335
QUANTIDADES DE AÇÕES (Considerando Ações em Tesouraria)		406.934.395	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,06	2,92	2,79

PROJEÇÃO OPERACIONAL ZAMP S.A. (R\$ mil)	ABR - DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	3.863.649	5.944.990	6.740.455	7.622.976	8.582.210	9.569.498	10.534.177	11.556.603	12.614.283	13.709.394	14.225.320	14.760.661	15.316.149
(% crescimento ROB)	n/a	13,8%	13,4%	13,1%	12,6%	11,5%	10,1%	9,7%	9,2%	8,7%	3,8%	3,8%	3,8%
Receita Líquida - Burger King (% crescimento ROB)	3.317.422	4.901.303	5.351.391	5.828.415	6.333.763	6.868.892	7.351.345	7.860.381	8.397.320	8.963.540	9.300.865	9.650.884	10.014.076
			9,2%	8,9%	8,7%	8,4%	7,0%	6,9%	6,8%	6,7%	3,8%	3,8%	3,8%
Receita Líquida - Popeyes (% crescimento ROB)	235.036	389.600	505.329	635.426	776.457	905.761	1.043.698	1.190.735	1.347.359	1.514.087	1.571.066	1.630.190	1.691.539
			29,7%	25,7%	22,2%	16,7%	15,2%	14,1%	13,2%	12,4%	3,8%	3,8%	3,8%
Receita Líquida - Starbucks (% crescimento ROB)	307.263	582.731	722.285	888.257	1.086.271	1.297.931	1.523.984	1.765.212	2.022.438	2.296.525	2.382.950	2.472.628	2.565.680
			23,9%	23,0%	22,3%	19,5%	17,4%	15,8%	14,6%	13,6%	3,8%	3,8%	3,8%
Receita Líquida - Subway (% crescimento ROB)	3.928	71.356	161.449	270.878	385.719	496.913	615.151	740.275	847.165	935.242	970.438	1.006.959	1.044.854
			126,3%	67,8%	42,4%	28,8%	23,8%	20,3%	14,4%	10,4%	3,8%	3,8%	3,8%
CUSTOS DOS PRODUTOS VENDIDOS	(1.403.379)	(2.132.885)	(2.419.860)	(2.731.114)	(3.077.863)	(3.437.039)	(3.778.744)	(4.140.818)	(4.516.068)	(4.905.267)	(5.089.867)	(5.281.414)	(5.480.170)
(% ROL)	-36,3%	-35,9%	-35,9%	-35,8%	-35,9%	-35,9%	-35,9%	-35,8%	-35,8%	-35,8%	-35,8%	-35,8%	-35,8%
Custo da Mercadoria Vendida - Burger King (% ROL BK)	(1.234.128)	(1.824.037)	(1.992.040)	(2.170.093)	(2.358.723)	(2.558.473)	(2.738.529)	(2.928.388)	(3.128.662)	(3.339.865)	(3.465.554)	(3.595.974)	(3.731.301)
	-37,2%	-37,2%	-37,2%	-37,2%	-37,2%	-37,2%	-37,3%	-37,3%	-37,3%	-37,3%	-37,3%	-37,3%	-37,3%
Custo da Mercadoria Vendida - Popeyes (% ROL Popeyes)	(91.452)	(145.635)	(188.895)	(237.527)	(290.245)	(338.580)	(390.141)	(445.105)	(503.652)	(565.976)	(587.275)	(609.376)	(632.309)
	-38,9%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%	-37,4%
Custo da Mercadoria Vendida - Starbucks (% ROL Starbucks)	(98.548)	(187.465)	(233.139)	(287.754)	(353.148)	(423.510)	(499.029)	(579.679)	(665.681)	(757.330)	(785.831)	(815.404)	(846.090)
	-32,1%	-32,2%	-32,3%	-32,4%	-32,5%	-32,6%	-32,7%	-32,8%	-32,9%	-33,0%	-33,0%	-33,0%	-33,0%
Custo da Mercadoria Vendida - Subway (% ROL Subway)	(1.274)	(23.307)	(52.969)	(89.101)	(127.241)	(164.323)	(203.716)	(245.430)	(281.145)	(310.643)	(322.333)	(334.464)	(347.051)
	-32,4%	-32,7%	-32,8%	-32,9%	-33,0%	-33,1%	-33,1%	-33,2%	-33,2%	-33,2%	-33,2%	-33,2%	-33,2%
Creditos fiscais (% ROL)	22.023	47.560	47.183	53.361	51.493	47.847	52.671	57.783	63.071	68.547	71.127	73.803	76.581
	0,6%	0,8%	0,7%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
DESPESAS OPERACIONAIS	(2.158.948)	(3.299.247)	(3.738.832)	(4.232.158)	(4.767.855)	(5.321.146)	(5.840.792)	(6.403.698)	(6.983.730)	(7.596.279)	(7.854.093)	(8.149.667)	(8.456.363)
(% ROL)	-55,9%	-55,5%	-55,5%	-55,5%	-55,6%	-55,6%	-55,4%	-55,4%	-55,4%	-55,4%	-55,2%	-55,2%	-55,2%
Despesas com pessoal (% ROL)	(678.707)	(1.050.079)	(1.185.198)	(1.340.598)	(1.509.190)	(1.682.658)	(1.850.724)	(2.030.251)	(2.215.848)	(2.408.047)	(2.498.669)	(2.592.701)	(2.690.272)
	-17,6%	-17,7%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%	-17,6%
Royalties e Fundos de Marketing (% ROL)	(385.391)	(592.562)	(668.188)	(755.193)	(849.604)	(946.670)	(1.041.372)	(1.141.653)	(1.245.343)	(1.352.651)	(1.403.555)	(1.456.375)	(1.511.183)
	-10,0%	-10,0%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%	-9,9%
Ocupação (% ROL)	(324.353)	(493.304)	(562.344)	(641.685)	(727.657)	(815.155)	(901.329)	(995.013)	(1.096.274)	(1.197.535)	(1.242.602)	(1.289.365)	(1.337.888)
	-8,4%	-8,3%	-8,3%	-8,4%	-8,5%	-8,5%	-8,6%	-8,6%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%
Utilities (% ROL)	(165.567)	(245.394)	(272.437)	(303.484)	(337.255)	(372.213)	(405.866)	(441.458)	(478.622)	(517.525)	(537.001)	(557.210)	(578.180)
	-4,3%	-4,1%	-4,0%	-4,0%	-3,9%	-3,9%	-3,9%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%	-3,8%
G&A (BUs e Corporativo) (% ROL)	(209.268)	(309.247)	(344.171)	(376.657)	(410.461)	(448.849)	(475.027)	(507.408)	(546.074)	(577.866)	(599.613)	(622.178)	(645.592)
	-5,4%	-5,2%	-5,1%	-4,9%	-4,8%	-4,7%	-4,5%	-4,4%	-4,3%	-4,2%	-4,2%	-4,2%	-4,2%
Outras despesas (% ROL)	(395.662)	(608.661)	(706.495)	(814.542)	(933.687)	(1.055.601)	(1.166.474)	(1.287.915)	(1.401.569)	(1.542.655)	(1.572.654)	(1.631.837)	(1.693.248)
	-10,2%	-10,2%	-10,5%	-10,7%	-10,9%	-11,0%	-11,1%	-11,1%	-11,1%	-11,3%	-11,1%	-11,1%	-11,1%
EBITDA	301.321	512.859	581.762	659.704	736.491	811.313	914.640	1.012.087	1.114.485	1.207.848	1.281.359	1.329.581	1.379.617

IMOBILIZADO ZAMP S.A. (R\$ mil)	Data-base 31/03/2025	ABR - DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	384.796	598.341	637.941	597.538	631.921	666.222	576.897	608.017	631.060	663.383	624.070	626.156	628.097
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	16.785	79.562	151.467	223.325	294.833	370.335	442.638	511.555	583.622	624.070	626.156	625.109	628.097
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168	2.947.168
VALOR RESIDUAL	1.221.775	964.655	621.828	279.001	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	257.120	342.827	342.827	279.001	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	85.707	273.906	422.389	494.293	502.326	294.833	370.335	442.638	511.555	583.622	624.070	626.156	625.109	628.097

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/03/2025	ABR - DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
ABR - DEZ 2025		16.785	44.761	44.761	44.761	44.761	44.761	44.761	44.761	44.761	9.922	-	-	-
2026		-	34.801	69.602	69.602	69.602	69.602	69.602	69.602	69.602	69.602	6.728	-	-
2027		-	-	37.104	74.208	74.208	74.208	74.208	74.208	74.208	74.208	74.208	7.173	-
2028		-	-	-	34.754	69.508	69.508	69.508	69.508	69.508	69.508	69.508	69.508	6.719
2029		-	-	-	-	36.754	73.508	73.508	73.508	73.508	73.508	73.508	73.508	73.508
2030		-	-	-	-	-	38.749	77.498	77.498	77.498	77.498	77.498	77.498	77.498
2031		-	-	-	-	-	-	33.554	67.107	67.107	67.107	67.107	67.107	67.107
2032		-	-	-	-	-	-	-	35.364	70.727	70.727	70.727	70.727	70.727
2033		-	-	-	-	-	-	-	-	36.704	73.408	73.408	73.408	73.408
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	-	38.584	77.168	77.168	77.168
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.297	72.594	72.594
2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.419	72.837
2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	36.531

ÁGIO E MAIS-VALIAS ZAMP S.A. (R\$ mil)	Data-base 31/03/2025	ABR - DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020	331.020
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	19.847	26.463	26.463	26.463	26.463	25.331	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	151.031	131.184	104.720	78.257	51.794	25.331	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	6.616	19.847	26.463	26.463	26.463	26.463	25.331	-	-	-	-	-	-	-

CAPITAL DE GIRO ZAMP S.A. (R\$ mil)	MAR 2025	ABR - DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
ATIVO CIRCULANTE	619.334	660.019	758.080	859.704	971.573	1.094.253	1.220.831	1.343.154	1.472.883	1.607.156	1.746.359	1.811.864	1.880.050	1.950.802
Contas a receber	235.266	267.539	308.747	350.058	395.891	445.708	496.981	547.081	600.179	655.109	711.982	738.776,35	766.578,72	795.427,38
<i>n. Dias de Rol</i>	18	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
Estoques	228.336	241.783	275.600	312.682	352.900	397.705	444.116	488.269	535.055	583.543	633.833	657.685,80	682.436,49	708.118,62
<i>n. Dias de Cmv</i>	48	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Impostos a recuperar	78.797	83.557	96.426	109.329	123.643	139.202	155.215	170.862	187.446	204.601	222.363	230.731,65	239.414,77	248.424,67
<i>n. Dias de Rol</i>	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Pagamentos antecipados	36.304	22.104	25.334	28.710	32.498	36.611	40.860	44.850	49.172	53.626	58.330	60.309,56	62.579,19	64.934,24
<i>n. Dias de Despesas Operacionais</i>	5	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Demais contas a receber	40.631	45.036	51.972	58.927	66.642	75.028	83.659	92.092	101.030	110.277	119.851	124.360,85	129.040,93	133.897,12
<i>n. Dias de Rol</i>	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
PASSIVO CIRCULANTE	629.569	730.864	835.235	947.197	1.070.251	1.205.924	1.346.269	1.479.378	1.621.516	1.768.513	1.921.936	1.991.767	2.066.723	2.144.501
Fornecedores e alugueis a pagar	325.035	409.276	466.519	529.289	597.368	673.212	751.773	826.513	905.709	987.786	1.072.914	1.113.291,15	1.155.187,64	1.198.660,81
<i>n. Dias de Cmv</i>	69	79	79	79	79	79	79	79	79	79	79	79	79	79
Obrigações sociais e trabalhistas	177.075	176.732	202.558	229.547	259.834	292.724	326.693	358.597	393.157	428.768	466.375	482.204,01	500.350,80	519.180,50
<i>n. Dias de Despesas Operacionais</i>	24	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22
Obrigações corporativas	33.376	37.961	43.508	49.305	55.811	62.875	70.172	77.024	84.447	92.096	100.174	103.574,23	107.472,04	111.516,53
<i>n. Dias de Despesas Operacionais</i>	4	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Obrigações fiscais	32.509	38.412	44.328	50.260	56.840	63.993	71.354	78.547	86.171	94.058	102.223	106.070,23	110.061,97	114.203,93
<i>n. Dias de Rol</i>	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Demais contas a pagar	61.574	68.483	78.321	88.797	100.397	113.121	126.277	138.696	152.032	165.806	180.249	186.628	193.651	200.939
<i>n. Dias de Cmv & Despesas</i>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
CAPITAL DE GIRO	(10.235)	(70.845)	(77.156)	(87.492)	(98.678)	(111.671)	(125.438)	(136.223)	(148.633)	(161.358)	(175.577)	(179.903)	(186.673)	(193.698)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO	112.017	(60.610)	(6.310)	(10.337)	(11.185)	(12.993)	(13.767)	(10.785)	(12.410)	(12.724)	(14.219)	(4.326)	(6.770)	(7.025)

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	67%
DEBT / TERCEIROS	33%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,8%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,4%
BETA d	0,67
BETA r	0,90
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	3,1%
RISCO BRASIL	2,7%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,8%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	12,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	8,8%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	16,8%
CUSTO DA DÍVIDA	8,8%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	14,2%

FLUXO DE CAIXA ZAMP S.A. (R\$ mil)	2024 (Realizado)	MAR 2025 (Realizado)	ABR - DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	4.556.360	1.158.641	3.863.649	5.944.990	6.740.455	7.622.976	8.582.210	9.569.498	10.534.177	11.556.603	12.614.283	13.709.394	14.225.320	14.760.661	15.316.149
(% crescimento ROL)		n/a	10,2%	18,4%	13,4%	13,1%	12,6%	11,5%	10,1%	9,7%	9,2%	8,7%	3,8%	3,8%	3,8%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(1.597.898)	(424.423)	(1.403.379)	(2.132.885)	(2.419.860)	(2.731.114)	(3.077.863)	(3.437.039)	(3.778.744)	(4.140.818)	(4.516.068)	(4.905.267)	(5.089.867)	(5.281.414)	(5.480.170)
LUCRO BRUTO (=)	2.958.462	734.218	2.460.269	3.812.106	4.320.594	4.891.862	5.504.347	6.132.459	6.755.433	7.415.784	8.098.215	8.804.127	9.135.453	9.479.247	9.835.980
margem bruta (LB/ROL)	64,9%	63,4%	63,7%	64,1%	64,1%	64,2%	64,1%	64,1%	64,1%	64,2%	64,2%	64,2%	64,2%	64,2%	64,2%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(2.612.174)	(674.130)	(2.158.948)	(3.299.247)	(3.738.832)	(4.232.158)	(4.767.855)	(5.321.146)	(5.840.792)	(6.403.698)	(6.983.730)	(7.596.279)	(7.854.093)	(8.149.667)	(8.456.363)
EBITDA (=)	346.288	60.088	301.321	512.859	581.762	659.704	736.491	811.313	914.640	1.012.087	1.114.485	1.207.848	1.281.359	1.329.581	1.379.617
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	7,6%	5,2%	7,8%	8,6%	8,6%	8,7%	8,6%	8,5%	8,7%	8,8%	8,8%	8,8%	9,0%	9,0%	9,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)			(293.753)	(448.852)	(520.757)	(528.789)	(321.296)	(395.666)	(442.638)	(511.555)	(583.622)	(624.070)	(626.156)	(625.109)	(628.097)
EBIT (=)			7.568	64.007	61.005	130.915	415.196	415.647	472.002	500.532	530.863	583.778	655.203	704.472	751.520
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)			(1.783)	(15.210)	(14.495)	(31.134)	(98.793)	(98.900)	(112.313)	(119.103)	(126.321)	(138.915)	(171.975)	(239.496)	(255.493)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)			-23,6%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-23,8%	-26,2%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)			5.785	48.797	46.510	99.781	316.403	316.747	359.690	381.429	404.542	444.863	483.228	464.975	496.027
margem líquida (LL/ROL)			0,1%	0,8%	0,7%	1,3%	3,7%	3,3%	3,4%	3,3%	3,2%	3,2%	3,4%	3,2%	3,2%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL			394.580	538.392	612.036	674.188	685.124	760.612	847.545	939.827	1.035.320	1.117.585	1.113.710	1.096.855	1.131.149
EBITDA (+)			301.321	512.859	581.762	659.704	736.491	811.313	914.640	1.012.087	1.114.485	1.207.848	1.281.359	1.329.581	1.379.617
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)			(1.783)	(15.210)	(14.495)	(31.134)	(98.793)	(98.900)	(112.313)	(119.103)	(126.321)	(138.915)	(171.975)	(239.496)	(255.493)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)			60.610	6.310	10.337	11.185	12.993	13.767	10.785	12.410	12.724	14.219	4.326	6.770	7.025
TRIBUTOS DE LONGO PRAZO A RECUPERAR (+)			34.433	34.433	34.433	34.433	34.433	34.433	34.433	34.433	34.433	34.433	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS			(384.796)	(598.341)	(637.941)	(597.538)	(631.921)	(666.222)	(576.897)	(608.017)	(631.060)	(663.383)	(624.070)	(626.156)	(628.097)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)			(384.796)	(598.341)	(637.941)	(597.538)	(631.921)	(666.222)	(576.897)	(608.017)	(631.060)	(663.383)	(624.070)	(626.156)	(628.097)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]			9.784	(59.949)	(25.905)	76.649	53.204	94.390	270.648	331.810	404.260	454.201	489.640	470.699	503.052
Período Parcial			0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention			0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	10,25	11,25	12,25
Fator de Desconto @ 14,2%			0,95	0,85	0,74	0,65	0,57	0,50	0,44	0,38	0,33	0,29	0,26	0,22	0,20
Fluxo de Caixa Descontado			9.309	(50.786)	(19.218)	49.797	30.269	47.028	118.086	126.780	135.266	133.089	125.643	105.772	98.994
Saldo a ser Perpetuado			98.994												
Perpetuidade @ 3,76%			985.034												
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)															
			1.895.063												

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO ZAMP S.A.		(R\$ mil)
Caixa e equivalentes de caixa	(+)	20.306
Títulos e valores mobiliários	(+)	354.744
Instrumentos financeiros derivativos	(+)	5.878
Instrumentos financeiros derivativos (Passivo)	(-)	(1.656)
Títulos e valores mobiliários - LP	(+)	479
Empréstimos e financiamentos	(-)	(68.094)
Empréstimos e financiamentos - LP	(-)	(1.050.511)
TOTAL		(738.854)

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ZAMP S.A.		(R\$ mil)
Partes relacionadas	(+)	5.070
Depósitos judiciais	(+)	54.612
Demais contas a receber	(+)	5.813
Resultado diferido, líquido	(-)	(9.468)
Obrigações fiscais - LP	(-)	(4.034)
Resultado diferido, líquido - LP	(-)	(6.755)
Instrumentos financeiros derivativos (Passivo LP)	(-)	(75.796)
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(+)	65.393
Demais contas a pagar - LP	(-)	(2.225)
TOTAL		32.610

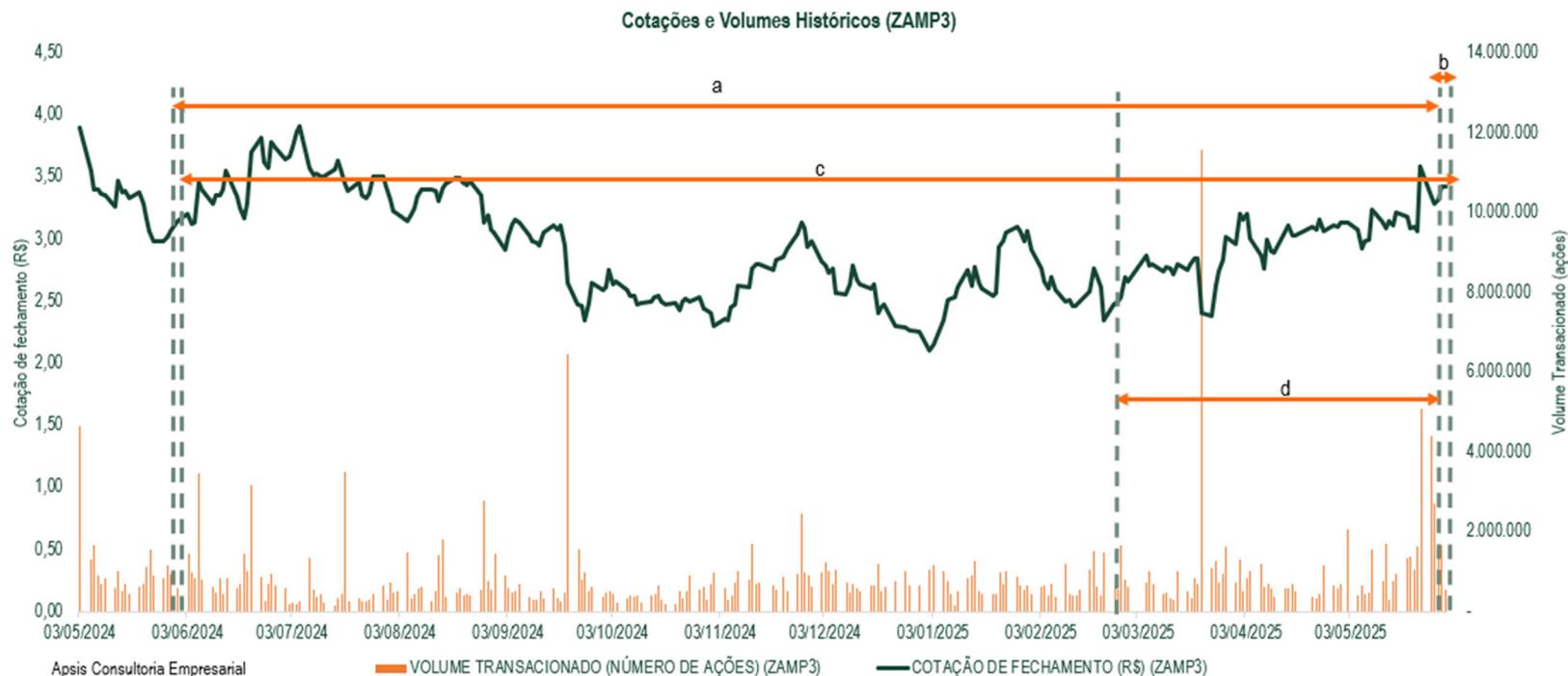
Taxa de retorno esperado	14,0%	14,2%	14,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,8%	3,8%	3,8%
VALOR ECONÔMICO DE ZAMP S.A.			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	925.048	910.029	895.290
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	1.027.992	985.034	944.288
VALOR OPERACIONAL DE ZAMP S.A. (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.953.040	1.895.063	1.839.579
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(738.854)	(738.854)	(738.854)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	32.610	32.610	32.610
VALOR ECONÔMICO DE ZAMP S.A. (R\$ mil) (Equity Value)	1.246.796	1.188.819	1.133.335
QUANTIDADES DE AÇÕES (Considerando Ações em Tesouraria)		406.934.395	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,06	2,92	2,79



ANEXO 2

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)

A gráfico a seguir demonstra os períodos de cotações e volumes históricos da ZAMP utilizados na metodologia de avaliação da média do preço de fechamento ponderado pelo volume. As cotações de fechamento das ações da ZAMP foram extraídas do Sistema S&P Capital IQ Pro. Os resultados dos diferentes critérios de preços ponderados pelo volume podem ser observados no corpo do Laudo.



COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
02/06/2025	3,42	1.016.700
30/05/2025	3,43	546.600
29/05/2025	3,43	1.649.300
28/05/2025	3,32	1.371.200
27/05/2025	3,28	2.721.400
26/05/2025	3,34	4.414.700
23/05/2025	3,59	5.071.200
22/05/2025	3,07	1.624.800
21/05/2025	3,10	1.062.200
20/05/2025	3,09	1.392.300
19/05/2025	3,18	1.332.500
16/05/2025	3,22	941.300
15/05/2025	3,11	769.800
14/05/2025	3,15	303.400
13/05/2025	3,09	1.696.600
12/05/2025	3,15	764.600
09/05/2025	3,24	1.567.300
08/05/2025	3,00	489.000
07/05/2025	2,98	439.800
06/05/2025	2,93	664.700
05/05/2025	3,08	408.600
02/05/2025	3,13	2.049.200
30/04/2025	3,14	707.600
29/04/2025	3,10	584.500
28/04/2025	3,11	643.200
25/04/2025	3,06	1.156.800

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
24/04/2025	3,16	424.900
23/04/2025	3,08	322.600
22/04/2025	3,10	376.300
17/04/2025	3,03	513.300
16/04/2025	3,03	704.400
15/04/2025	3,11	600.700
14/04/2025	3,07	592.300
11/04/2025	2,89	364.000
10/04/2025	2,90	588.600
09/04/2025	3,00	691.300
08/04/2025	2,77	620.500
07/04/2025	2,87	1.216.000
04/04/2025	3,01	1.020.600
03/04/2025	3,21	832.900
02/04/2025	3,16	516.000
01/04/2025	3,20	1.299.400
31/03/2025	2,96	717.500
28/03/2025	3,02	1.639.900
27/03/2025	2,83	960.300
26/03/2025	2,74	728.600
25/03/2025	2,63	1.257.300
24/03/2025	2,38	1.077.300
21/03/2025	2,40	11.582.300
20/03/2025	2,84	689.600
19/03/2025	2,84	842.000
18/03/2025	2,80	342.300

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
17/03/2025	2,75	519.600
14/03/2025	2,80	1.032.700
13/03/2025	2,72	291.700
12/03/2025	2,77	347.900
11/03/2025	2,78	496.000
10/03/2025	2,74	445.400
07/03/2025	2,80	677.700
06/03/2025	2,79	1.011.900
05/03/2025	2,87	722.300
28/02/2025	2,66	604.300
27/02/2025	2,70	807.100
26/02/2025	2,53	1.650.800
25/02/2025	2,50	555.800
24/02/2025	2,48	779.900
21/02/2025	2,35	1.472.000
20/02/2025	2,61	412.700
19/02/2025	2,71	628.400
18/02/2025	2,77	1.523.800
17/02/2025	2,58	1.063.000
14/02/2025	2,50	544.700
13/02/2025	2,46	415.700
12/02/2025	2,46	401.400
11/02/2025	2,51	442.100
10/02/2025	2,50	1.193.800
07/02/2025	2,59	370.000
06/02/2025	2,70	678.900

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
05/02/2025	2,60	392.600
04/02/2025	2,66	656.700
03/02/2025	2,76	636.500
31/01/2025	2,91	450.200
30/01/2025	3,07	667.800
29/01/2025	2,98	533.400
28/01/2025	3,06	664.600
27/01/2025	3,10	892.000
24/01/2025	3,05	1.026.100
23/01/2025	2,98	709.600
22/01/2025	2,94	992.100
21/01/2025	2,57	458.000
20/01/2025	2,55	433.500
17/01/2025	2,60	426.300
16/01/2025	2,65	520.400
15/01/2025	2,78	1.280.400
14/01/2025	2,62	896.500
13/01/2025	2,75	843.300
10/01/2025	2,61	501.900
09/01/2025	2,53	151.400
08/01/2025	2,52	434.300
07/01/2025	2,51	783.700
06/01/2025	2,35	1.013.300
03/01/2025	2,15	1.174.000
02/01/2025	2,10	1.039.600
30/12/2024	2,26	660.600

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
27/12/2024	2,27	655.300
26/12/2024	2,29	1.010.800
23/12/2024	2,30	774.900
20/12/2024	2,48	623.400
19/12/2024	2,45	497.200
18/12/2024	2,40	1.193.800
17/12/2024	2,64	675.300
16/12/2024	2,60	650.800
13/12/2024	2,64	509.500
12/12/2024	2,67	594.200
11/12/2024	2,79	695.900
10/12/2024	2,64	492.900
09/12/2024	2,56	716.900
06/12/2024	2,57	1.072.100
05/12/2024	2,77	692.400
04/12/2024	2,73	1.031.500
03/12/2024	2,79	1.251.100
02/12/2024	2,82	989.700
29/11/2024	2,99	614.000
28/11/2024	2,94	916.800
27/11/2024	3,09	966.900
26/11/2024	3,13	2.476.600
25/11/2024	3,04	941.900
22/11/2024	2,93	511.300
21/11/2024	2,86	879.300
19/11/2024	2,83	559.500

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
18/11/2024	2,75	650.500
14/11/2024	2,80	714.000
13/11/2024	2,80	678.000
12/11/2024	2,76	1.705.000
11/11/2024	2,61	813.700
08/11/2024	2,62	1.011.100
07/11/2024	2,48	713.400
06/11/2024	2,45	420.700
05/11/2024	2,35	303.200
04/11/2024	2,36	577.900
01/11/2024	2,30	983.500
31/10/2024	2,40	707.600
30/10/2024	2,43	315.600
29/10/2024	2,44	633.400
28/10/2024	2,53	566.200
25/10/2024	2,50	892.500
24/10/2024	2,52	526.800
23/10/2024	2,50	331.000
22/10/2024	2,43	514.500
21/10/2024	2,49	188.200
18/10/2024	2,48	178.200
17/10/2024	2,50	298.400
16/10/2024	2,55	669.100
15/10/2024	2,53	454.100
14/10/2024	2,50	389.400
11/10/2024	2,49	226.200

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
10/10/2024	2,47	414.000
09/10/2024	2,54	358.500
08/10/2024	2,55	404.300
07/10/2024	2,59	348.700
04/10/2024	2,66	217.800
03/10/2024	2,64	456.200
02/10/2024	2,75	520.500
01/10/2024	2,61	483.500
30/09/2024	2,59	363.500
27/09/2024	2,65	624.700
26/09/2024	2,49	523.100
25/09/2024	2,35	970.300
24/09/2024	2,46	809.000
23/09/2024	2,48	1.564.000
20/09/2024	2,65	6.444.900
19/09/2024	2,95	482.400
18/09/2024	3,11	259.700
17/09/2024	3,08	325.600
16/09/2024	3,11	589.200
13/09/2024	3,05	324.800
12/09/2024	2,95	529.400
11/09/2024	2,97	307.500
10/09/2024	2,98	286.200
09/09/2024	3,03	387.400
06/09/2024	3,13	676.700
05/09/2024	3,16	498.600

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
04/09/2024	3,12	487.000
03/09/2024	3,02	598.800
02/09/2024	2,91	914.600
30/08/2024	3,05	1.447.300
29/08/2024	3,08	543.400
28/08/2024	3,19	769.700
27/08/2024	3,14	2.778.500
26/08/2024	3,35	541.600
23/08/2024	3,47	417.900
22/08/2024	3,44	447.100
21/08/2024	3,46	415.000
20/08/2024	3,49	580.500
19/08/2024	3,49	487.600
16/08/2024	3,45	378.000
15/08/2024	3,41	1.812.600
14/08/2024	3,31	1.408.400
13/08/2024	3,39	505.900
12/08/2024	3,40	254.500
09/08/2024	3,40	633.200
08/08/2024	3,34	592.000
07/08/2024	3,25	458.300
06/08/2024	3,20	338.100
05/08/2024	3,15	1.504.200
02/08/2024	3,21	508.200
01/08/2024	3,23	482.600
31/07/2024	3,32	725.200

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
30/07/2024	3,43	313.800
29/07/2024	3,51	665.600
26/07/2024	3,50	437.800
25/07/2024	3,37	310.800
24/07/2024	3,33	255.800
23/07/2024	3,36	262.100
22/07/2024	3,46	340.800
19/07/2024	3,39	254.500
18/07/2024	3,45	3.508.400
17/07/2024	3,56	452.900
16/07/2024	3,63	324.000
15/07/2024	3,56	143.400
12/07/2024	3,50	236.700
11/07/2024	3,50	448.900
10/07/2024	3,53	358.700
09/07/2024	3,52	551.200
08/07/2024	3,57	1.339.700
05/07/2024	3,91	267.100
04/07/2024	3,87	200.800
03/07/2024	3,74	236.900
02/07/2024	3,67	192.100
01/07/2024	3,65	571.500
28/06/2024	3,74	657.000
27/06/2024	3,78	947.300
26/06/2024	3,57	706.900
25/06/2024	3,62	268.300

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
24/06/2024	3,82	890.000
21/06/2024	3,70	3.183.300
20/06/2024	3,28	1.016.800
19/06/2024	3,17	1.441.400
18/06/2024	3,25	684.900
17/06/2024	3,34	578.700
14/06/2024	3,55	849.000
13/06/2024	3,40	450.800
12/06/2024	3,35	855.000
11/06/2024	3,36	482.900
10/06/2024	3,28	609.600
07/06/2024	3,40	815.800
06/06/2024	3,46	3.456.400
05/06/2024	3,14	848.800
04/06/2024	3,12	967.800
03/06/2024	3,21	1.443.000
31/05/2024	3,15	595.200
29/05/2024	3,07	928.600
28/05/2024	3,02	1.148.400
27/05/2024	2,99	846.300
24/05/2024	2,99	916.000
23/05/2024	3,07	1.549.700
22/05/2024	3,17	1.126.600
21/05/2024	3,28	698.400
20/05/2024	3,38	608.200
17/05/2024	3,33	448.600

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
16/05/2024	3,39	679.600
15/05/2024	3,38	510.100
14/05/2024	3,47	1.010.100
13/05/2024	3,26	594.000
10/05/2024	3,35	845.000
09/05/2024	3,37	711.700
08/05/2024	3,40	927.600
07/05/2024	3,40	1.667.800
06/05/2024	3,55	1.292.100
03/05/2024	3,90	4.661.600
02/05/2024	3,94	770.500
30/04/2024	3,86	786.900
29/04/2024	3,82	662.800
26/04/2024	3,99	899.100
25/04/2024	3,88	705.500
24/04/2024	3,90	1.131.900
23/04/2024	3,65	703.100
22/04/2024	3,59	834.800
19/04/2024	3,51	1.109.100
18/04/2024	3,23	1.302.000
17/04/2024	2,96	858.100
16/04/2024	2,89	1.316.900
15/04/2024	3,01	1.072.300
12/04/2024	3,20	1.661.300
11/04/2024	3,17	815.900
10/04/2024	3,20	800.800

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
09/04/2024	3,26	707.300
08/04/2024	3,12	786.800
05/04/2024	3,00	681.400
04/04/2024	3,09	1.587.600
03/04/2024	3,09	1.003.400
02/04/2024	3,27	687.900
01/04/2024	3,26	926.900
28/03/2024	3,39	997.800
27/03/2024	3,41	719.800
26/03/2024	3,44	618.900
25/03/2024	3,56	1.127.800
22/03/2024	3,54	478.400
21/03/2024	3,59	533.600
20/03/2024	3,69	836.200
19/03/2024	3,55	660.500
18/03/2024	3,53	648.000
15/03/2024	3,61	837.800
14/03/2024	3,75	824.200
13/03/2024	3,85	910.200
12/03/2024	3,81	1.295.300
11/03/2024	3,78	751.500
08/03/2024	3,85	760.900
07/03/2024	3,93	819.900
06/03/2024	3,96	717.300
05/03/2024	4,00	558.500
04/03/2024	3,97	901.800

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
01/03/2024	4,19	658.500
29/02/2024	4,17	459.100
28/02/2024	4,23	604.900
27/02/2024	4,25	1.155.300
26/02/2024	4,06	564.800
23/02/2024	4,16	1.701.300
22/02/2024	4,29	2.127.700
21/02/2024	4,13	2.092.600
20/02/2024	4,27	2.249.100
19/02/2024	4,30	1.290.400
16/02/2024	4,08	3.204.400
15/02/2024	4,76	966.600
14/02/2024	4,62	933.900
09/02/2024	4,78	865.200
08/02/2024	4,67	1.679.000
07/02/2024	4,73	2.323.600
06/02/2024	4,69	848.100
05/02/2024	4,73	557.800
02/02/2024	4,92	518.100
01/02/2024	5,00	661.600
31/01/2024	4,98	1.189.100
30/01/2024	4,90	733.700
29/01/2024	5,08	360.400
26/01/2024	5,22	608.300
25/01/2024	5,30	534.900
24/01/2024	5,19	770.400

COTAÇÕES E VOLUMES HISTÓRICOS – ZAMP (ZAMP3)		
DATA	COTAÇÃO DE FECHAMENTO (R\$) (ZAMP3)	VOLUME TRANSACIONADO (NÚMERO DE AÇÕES) (ZAMP3)
23/01/2024	5,42	831.400
22/01/2024	5,41	797.600
19/01/2024	5,81	737.800
18/01/2024	5,80	729.600
17/01/2024	5,81	1.122.500
16/01/2024	5,80	1.842.400
15/01/2024	5,85	1.433.700
12/01/2024	5,78	1.176.300
11/01/2024	5,50	1.360.000
10/01/2024	5,32	2.750.500
09/01/2024	5,19	3.293.300
08/01/2024	4,75	1.328.400
05/01/2024	4,64	3.778.600
04/01/2024	4,68	5.476.100
03/01/2024	5,80	1.336.700
02/01/2024	5,62	1.062.700



ANEXO 3

EMPRESAS COMPARÁVEIS – ZAMP (ZAMP3)

A tabela a seguir demonstra as empresas comparáveis à ZAMP utilizadas na elaboração da taxa de desconto, utilizando o Beta médio e percentual médio de *Equity* desta amostra.

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO
Domino's Pizza Enterprises Limited	ASX:DMP	Domino's Pizza Enterprises Limited detém os direitos de franquia da marca Domino's na Austrália, Nova Zelândia, Bélgica, França, Países Baixos, Japão, Camboja, Alemanha, Luxemburgo, Taiwan, Dinamarca, Malásia e Singapura. A Domino's Pizza Enterprises Limited foi fundada em 1983 e está sediada em Brisbane, Austrália.
Restaurant Brands International Inc.	NYSE:QSR	A Restaurant Brands International Inc. opera como uma empresa de restaurantes de serviço rápido no Canadá, nos Estados Unidos e internacionalmente. A companhia opera através de seis segmentos: Tim Hortons, Burger King, Popeyes Louisiana Kitchen, Firehouse Subs, International e Restaurant Holdings. A empresa possui e franqueia a Tim Hortons, uma rede de restaurantes de café e assados que oferece bebidas, sanduíches, wraps, pizzas de pão achatado e outros; Burger King, uma rede de restaurantes de hambúrgueres de serviço rápido que oferece hambúrgueres grelhados, frango e outros sanduíches; Popeyes, um conceito de frango de serviço rápido que oferece um menu no estilo da Louisiana, incluindo frango frito com osso, sanduíches de frango, tiras de frango, asas, camarão frito e itens regionais; e Firehouse Subs, que oferece sanduíches com carnes e queijos, além de saladas picadas, chili, sopas, refrigerantes e outros acompanhamentos. A Restaurant Brands International Inc. foi fundada em 1954 e está sediada em Toronto, Canadá.
Domino's Pizza Group plc	LSE:DOM	O Domino's Pizza Group plc possui, opera e franqueia as lojas Domino's Pizza no Reino Unido e na Irlanda. Também está envolvido em atividades de aluguel. A empresa era anteriormente conhecida como Domino's Pizza UK & IRL plc e mudou seu nome para Domino's Pizza Group plc em maio de 2012. O Domino's Pizza Group plc foi fundado em 1960 e está sediado em Milton Keynes, no Reino Unido.

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO
Yum! Brands, Inc.	NYSE:YUM	<p>A Yum! Brands, Inc., juntamente com suas subsidiárias, desenvolve, opera e franqueia restaurantes de serviço rápido em todo o mundo. Ela trabalha com quatro segmentos: Divisão KFC, Divisão Taco Bell, Divisão Pizza Hut e Divisão Habit Burger & Grill. A empresa também opera restaurantes sob as marcas KFC, Pizza Hut, Taco Bell e Habit Burger & Grill, especializadas em frango, hambúrgueres grelhados feitos na hora, sanduíches, comida mexicana e categorias de pizza, além de outros produtos. A empresa era anteriormente conhecida como TRICON Global Restaurants, Inc. e mudou seu nome para Yum! Brands, Inc. em maio de 2002. A Yum! Brands, Inc. foi constituída em 1997 e está sediada em Louisville, Kentucky.</p>
Domino's Pizza, Inc.	NASDAQGS:DPZ	<p>A Domino's Pizza, Inc. atua como uma empresa de pizzas nos Estados Unidos e internacionalmente. A empresa opera por meio de três segmentos – lojas nos EUA, franquias internacionais e cadeia de suprimentos – e oferece pizzas com a marca Domino's em lojas próprias e franqueadas, bem como pães, asas, frango desossado, massas, sanduíches assados, molhos, refrigerantes e sobremesas. A Domino's Pizza, Inc. foi fundada em 1960 e tem sede em Ann Arbor, Michigan.</p>
The Wendy's Company	NASDAQGS:WEN	<p>A Wendy's Company, juntamente com suas subsidiárias, opera como uma empresa de restaurantes de serviço rápido nos Estados Unidos e internacionalmente. Ela trabalha com os segmentos Wendy's EUA, Wendy's Internacional e Global Real Estate & Development, atuando na operação, no desenvolvimento e na franquia de um sistema de restaurantes de serviço rápido especializados em sanduíches de hambúrguer. Ela também possui e aluga imóveis. A empresa era anteriormente conhecida como Wendy's/Arby's Group, Inc. e mudou seu nome para The Wendy's Company em julho de 2011. A Wendy's Company foi fundada em 1969 e sua sede fica em Dublin, Ohio.</p>

EMPRESA COMPARÁVEL	TICKER	DESCRIÇÃO
Papa John's International, Inc.	NASDAQGS:PZZA	A Papa John's International, Inc. opera e franqueia restaurantes de entrega e retirada de pizzas sob a marca Papa Johns nos Estados Unidos, no Canadá e internacionalmente, atuando por meio de quatro segmentos: restaurantes próprios nacionais, franquias na América do Norte, comissariados na América do Norte e internacional. A empresa também opera restaurantes com serviço de entrega e consumo no local sob a marca Papa Johns internacionalmente, oferecendo pizzas, bebidas e outros produtos alimentícios. Além disso, a empresa fornece molho para pizza, massa, produtos alimentícios, produtos de papel, utensílios domésticos e produtos de limpeza para restaurantes. A Papa John's International, Inc. foi fundada em 1984 e está sediada em Louisville, Kentucky.
McDonald's Corporation	NYSE:MCD	A McDonald's Corporation possui, opera e franqueia restaurantes sob a marca McDonald's nos Estados Unidos e internacionalmente. Ela oferece alimentos e bebidas, incluindo hambúrgueres e cheeseburgers, diversos sanduíches de frango, batatas fritas, milkshakes, sobremesas, sundaes, casquinhas de sorvete, biscoitos, tortas, refrigerantes, café e outras bebidas, café da manhã completo ou limitado, além de vender diversos outros produtos durante promoções por tempo limitado. A empresa possui e opera restaurantes franqueados sob diversas estruturas, incluindo franquias convencionais, licença de desenvolvimento ou afiliada. A McDonald's Corporation foi fundada em 1940 e está sediada em Chicago, Illinois.
Dine Brands Global, Inc.	NYSE:DIN	Dine Brands Global, Inc., juntamente com suas subsidiárias, possui, franqueia e opera restaurantes nos Estados Unidos e internacionalmente. A empresa opera por meio de quatro segmentos: Operações de franquias, Operações de aluguel, Operações de financiamento e Operações de restaurantes próprios. A empresa franqueia os restaurantes operados pelos franqueados da Applebee's, IHOP e Fuzzy's nos Estados Unidos. Ela possui, franqueia e opera diferentes conceitos de restaurantes, incluindo Applebee's Neighborhood Grill + Bar na categoria de refeições casuais; IHOP na categoria de refeições em família; e Fuzzy's Taco Shop na categoria de refeições rápidas e casuais. Além disso, os restaurantes Applebee's oferecem pratos da culinária americana com bebidas e cervejas locais; os restaurantes IHOP oferecem serviço completo de mesa, além de alimentos e bebidas; o Fuzzy's Taco Shop oferece comida mexicana no estilo baja, como tacos baja, chips com queijo, guacamole e salsa feitos na própria loja; e um bar completo, incluindo margaritas e cerveja gelada. A empresa era anteriormente conhecida como DineEquity, Inc. e mudou seu nome para Dine Brands Global, Inc. em fevereiro de 2018. Dine Brands Global, Inc. foi fundada em 1958 e tem sede em Pasadena, Califórnia.

Fonte: S&P Capital IQ Pro.

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

ANEXO 4

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

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

Abordagem de ativos

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

Abordagem de mercado

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

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

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

Amortização

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

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

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

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

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

Área homogeneizada

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

Área privativa

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

Área total de construção

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

Área útil

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

Arrendamento mercantil financeiro

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

Arrendamento mercantil operacional

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

Ativo

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

Ativo imobilizado

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

Ativo intangível

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

Ativo tangível

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

Ativos não operacionais

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

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

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

Bem

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

Benefícios econômicos

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

Beta

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

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

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

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

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

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

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

Combinação de negócios

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

Controlada

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

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

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

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

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

Custo de capital

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

Custo de reedição

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

Custo de reprodução

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

Custo de substituição

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

Custo direto de produção

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

Custo indireto de produção

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

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

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

Data-base

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

Data de emissão

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

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

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

Dívida líquida

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

Documentação de suporte

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

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

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

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

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

Empresa

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

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

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

F

Fator de comercialização

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

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

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

Fluxo de caixa

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

Fluxo de caixa do capital investido

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

Fração ideal

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

G

Gleba urbanizável

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

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

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

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

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

IFRS (International Financial Reporting Standard)

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

Imóvel

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

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

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

Infraestrutura básica

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

Instalações

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

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

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

Liquidez

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

Loteamento

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

Luvas

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

M

Metodologia de avaliação

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

Modelo de regressão

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

Múltiplo

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

N

Normas Internacionais de Contabilidade

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

P

Padrão construtivo

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

Parecer técnico

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

Passivo

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

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

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

Perícia

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

Pesquisa de mercado

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

Planta de valores

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

Ponto comercial

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

População

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

Preço

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

Prêmio de controle

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

Profundidade equivalente

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

Propriedade para investimento

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

R

Rd (Custo da Dívida)

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

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

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

S

Seguro

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

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

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

Taxa interna de retorno

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

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

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

U

Unidade geradora de caixa

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

V

Valor atual

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

Valor contábil

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

Valor da perpetuidade

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

Valor de dano elétrico

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

Valor de investimento

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

Valor de liquidação forçada

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

Valor de liquidação imediata

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

Valor depreciável

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

Valor de reposição por novo

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

Valor de seguro

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

Valor de sucata

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

Valor em risco

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

Valor em uso

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

Valor (justo) de mercado

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

Valor justo menos despesa para vender

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

Valor máximo de seguro

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

Valor presente

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

Valor recuperável

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

Valor residual

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

Valor residual de ativo

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

Variáveis-chave

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

Variáveis independentes

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

Variáveis qualitativas

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

Variáveis quantitativas

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

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

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

Vistoria

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

Vocação do imóvel

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

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)

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

WARA (Weighted Average Return on Assets)

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



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br

