

**CLASSE ÚNICA MULTISTRATÉGIA RESPONSABILIDADE LIMITADA DO
BONIFÁCIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**

CNPJ/MF Nº 59.402.540/0001-44

ATA DA ASSEMBLEIA ESPECIAL DE COTISTAS

REALIZADA EM 22 DE AGOSTO DE 2025.

- 1. DATA, HORA E LOCAL:** Realizada aos 22 (vinte e dois) dias do mês de agosto de 2025, às 10 horas, realizada de forma eletrônica na sede social da **OSLO CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.** (“Administradora”), instituição financeira estabelecida na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Eduardo de Souza Aranha, 153, 4º andar, Vila Nova Conceição, CEP: 04543-120, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), através do Ato Declaratório nº 14.623, de 06 de novembro de 2015, a exercer atividade de prestação de serviços de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, inscrita no CNPJ/MF sob nº 13.673.855/0001-25, na qualidade de instituição administradora do **BONIFÁCIO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES** (“Fundo”), constituído sobre a forma de condomínio de natureza especial fechado, com classe única de cotas (“Classe” e/ou “Classe Única”).
- 2. CONVOCAÇÃO:** Dispensadas as formalidades de convocação, tendo em vista a presença dos Cotistas detentores da totalidade das cotas em circulação da Classe (“Cotistas”), nos termos do §7º do art. 72 da Parte Geral da Resolução da CVM nº 175, de 23 de dezembro de 2022, conforme alterada (“Resolução CVM 175”) e seu Anexo Normativo IV, bem como do item 12.3.7 do anexo do regulamento do Fundo, conforme assinatura constante da lista de presença de Cotistas (“Lista de Presença de Cotistas”).
- 3. PRESENÇA:** Compareceram à Assembleia: **(i)** Os Cotistas titulares da totalidade das cotas em circulação da Classe Única do Fundo; **(ii)** os representantes legais da Administradora do Fundo; e **(iii)** os representantes legais da **VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, sociedade limitada com sede na Avenida Bartolomeu Mitre, 336, 5º andar, parte, Leblon, CEP 22431-002, Rio de Janeiro, RJ, inscrita no CNPJ sob o nº 11.079.478/0001-75, autorizada a atuar como gestor de recursos pela CVM, por meio do Ato Declaratório da CVM nº 10.795, de 30 de dezembro de 2009 (“Gestora”).
- 4. MESA:** Presidente: Sr. Bruno Gomes Dias da Motta, Secretária: Srta. Maria Eduarda de Souza Rodrigues.
- 5. ORDEM DO DIA:** Deliberar sobre: **(i)** a aprovação do laudo de avaliação das ações preferenciais de emissão da **E-VINO COMÉRCIO DE VINHOS S.A.**, sociedade

por ações, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Bela Cintra, 986, 8º andar, Consolação, CEP 01415-906, inscrita no CNPJ sob o nº 17.392.519/0001-65 (“Sociedade Investida”), em atendimento ao disposto no §6º do art. 20 do Anexo Normativo IV da Resolução CVM 175, bem como do item 12.1 (xv) do anexo do regulamento do Fundo, para os fins de integralização de cotas na Classe Única do Fundo; e **(ii)** a autorização para que a Administradora do Fundo adote todas as medidas cabíveis e necessárias à implementação da matéria constante do item **(i)** da ordem do dia, de modo que seja realizada a integralização de cotas da Classe Única, pelos Cotistas, em Ações Preferenciais, nos termos aqui propostos, caso a matéria acima seja aprovada.

6. DELIBERAÇÕES: Após a leitura da ordem do dia, o Sr. Presidente passou a palavra para os representantes da Gestora, que passaram a prestar os esclarecimentos necessários à compreensão das premissas utilizadas no laudo de avaliação elaborado pela **PWC STRATEGY& DO BRASIL CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA**, sociedade empresária limitada, inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.806.738/0001-08, com sede à Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.732 - 16º Andar, Parte 8, Edifício B32, Itaim Bibi, São Paulo/SP, CEP 04538-132 (“PWC Consultoria”).

Feitos os esclarecimentos, os Cotistas titulares da totalidade das cotas em circulação da Classe Única do Fundo, sem quaisquer ressalvas, deliberaram conforme o que segue:

(I) A aprovação do laudo de avaliação das Ações Preferenciais da Sociedade Investida:

APROVAR sem quaisquer ressalvas, o laudo de avaliação da Sociedade Investida, elaborado pela PWC Consultoria, conforme acima qualificada, datado de 15 de agosto de 2025, disponibilizado na forma do Anexo I, abaixo, para integralização de 381.814 (trezentos e oitenta e um mil, oitocentos e quatorze) Ações Preferenciais de titularidade dos Cotistas, em atendimento ao disposto no §6º do art. 20 do Anexo Normativo IV da Resolução CVM 175, bem como do item 12.1 (xv) do anexo do regulamento do Fundo, para os fins de integralização de cotas na Classe Única do Fundo em atendimento ao disposto no §6º do art. 20 do Anexo Normativo IV da Resolução CVM nº 175, , bem como do item 12.1 (xv) do anexo do regulamento do Fundo, para os fins de integralização de cotas na Classe Única do Fundo

(II) A autorização para que a Administradora do Fundo realize todos os procedimentos e alterações necessários, caso as matérias acima deliberadas sejam aprovadas:

APROVAR e autorizar que a Administradora do Fundo realize todos os procedimentos e alterações necessárias com o objetivo de implementar e formalizar as deliberações acima aprovadas.

Fica dispensado o envio do resumo das deliberações da presente Assembleia, em virtude do comparecimento dos Cotistas detetores da totalidade das cotas do Fundo.

7. ENCERRAMENTO: Nada mais havendo a tratar, o Sr. Presidente, após agradecer a presença de todos, deu por encerrados os trabalhos, sendo lavrada esta ata, que foi lida e assinada por todos os presentes, que, achando-a conforme, autorizaram sua publicação com omissão das assinaturas.

[restante da página deixado intencionalmente em branco]

[Página de assinaturas da Ata da Assembleia Especial de Cotistas da Classe Única Multiestratégia Responsabilidade Limitada do Bonifácio Fundo de Investimento em Participações, realizada em 22 de agosto de 2025.]

São Paulo, 22 de agosto de 2025.

Assinado digitalmente via ZapSign por
Bruno Gomes Dias Da Motta
Bruno Gomes Dias da Motta
Data 22/08/2025 13:31:02.877 (UTC-0300)

Bruno Gomes Dias da Motta

Presidente

Assinado digitalmente via ZapSign por
Maria Eduarda De Souza Rodrigues
Maria Eduarda de Souza Rodrigues
Data 22/08/2025 13:09:25.728 (UTC-0300)

Maria Eduarda de Souza Rodrigues

Secretária

Assinado digitalmente via ZapSign por
Bruno Gomes Dias Da Motta
Bruno Gomes Dias da Motta
Data 22/08/2025 13:31:02.877 (UTC-0300)

Assinado digitalmente via ZapSign por
Rodolfo Novello Guimarães Cendon
Rodolfo Novello Guimarães Cendon
Data 22/08/2025 13:47:21.268 (UTC-0300)

OSLO CAPITAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Administradora



Assinado digitalmente via ZapSign por
Mariana Frade Abreu
Data 22/08/2025 14:35:35.795 (UTC-0300)

Assinado digitalmente via ZapSign por
Afonso Henrique Lima de Carvalho
Data 22/08/2025 16:43:26.911 (UTC-0300)

VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA

Gestora

ANEXO I

**LAUDO DE AVALIAÇÃO DA E-VINO COMÉRCIO DE VINHOS S.A.
ELABORADO POR PWC STRATEGY& DO BRASIL CONSULTORIA
EMPRESARIAL LTDA,
EM 15 DE AGOSTO DE 2025.**

BONIFÁCIO FIP

Agosto 2025

Análise de valor econômico de investimentos

Estritamente privado e confidencial





15 de agosto de 2025

Bonifácio Fundo de Investimento em Participações

Prezados Senhores,

A PwC Strategy& do Brasil Consultoria Empresarial Ltda. ("PwC") tem a satisfação de apresentar à Bonifácio Fundo de Investimento em Participações ("FIP", "Bonifácio", "Cliente" ou "Contratante") nosso relatório de avaliação econômica ("Relatório") de sua investida Evino Comércio de Vinhos S.A. ("Víssimo", "Investida" ou "Empresa"). Nossas atividades foram desenvolvidas no contexto da atualização dos registros contábeis do FIP para 31 de dezembro de 2024 ("Data-Base"), conforme definido na carta de contratação datada de 22 de abril de 2025 ("Proposta").

Este Relatório foi estruturado com base em informações disponibilizadas pela Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda. enquanto gestor do FIP ("Gestor"), bem como obtidas de fontes de mercado, e inclui o escopo, objetivo, abordagem metodológica, principais premissas adotadas e conclusões de nosso trabalho, entre outras informações.

A PwC é única e exclusivamente responsável perante e para com o Cliente, ficando excluída qualquer obrigação ou responsabilidade da PwC para com terceiros.

Agradecemos a colaboração recebida da Contratante durante a realização dos trabalhos, e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

Atenciosamente,

DocuSigned by:
Favian Goitia
FFC9156A9B1945E...

PwC Strategy& do Brasil Consultoria Empresarial Ltda.
Favian Goitia

PwC Strategy& do Brasil Consultoria Empresarial Ltda. inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.806.738/0001 08, com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3732, 17º andar, parte 8, Edifício Adalmiro Dellape Baptista B32, Itaim Bibi, São Paulo - SP, CEP 04538-132, www.pwc.com.br

Índice

| | |
|--------------------------------------|-----------|
| Introdução | 4 |
| Premissas gerais | 8 |
| Projeções | 11 |
| Imobilizado e Capital de giro | 22 |
| Resultados | 25 |
| Anexos | 30 |

Introdução

Introdução

Escopo e objetivo

No contexto de elaboração das demonstrações financeiras do FIP correspondentes ao ano fiscal de 2024, a PwC foi contratada para elaboração da análise de valor justo do portfólio de investimentos do FIP, por meio do método de rentabilidade futura (fluxos de caixa descontados).

Nosso Relatório é de uso interno e de benefício exclusivo do Contratante, podendo ser acessado pelos seguintes usuários (“Usuários”): Gestor, administrador e auditor do FIP enquanto prestadores de serviços e pelos seus cotistas atendendo à governança estabelecida para o Contratante, ou seja, como se fossem o próprio Contratante.

Os Usuários não podem utilizar o Relatório para seu uso e benefício próprio, inclusive para decisões de investimento.

A avaliação econômica da Investida considera sempre a totalidade do capital. Dessa forma, o Gestor é responsável pelos critérios de proporcionalização dos resultados de nosso trabalho, quando assim aplicável e informado neste Relatório.

Adicionalmente, salientamos que dentro do nosso escopo não consideramos a análise da utilização de qualquer eventual desconto aplicável a ações de baixa liquidez e/ou a participações minoritárias ou participações abaixo de 100% do capital.

Atividades

Nossos trabalhos foram desenvolvidos para a Data-Base e incluíram os seguintes procedimentos:

- Avaliação das demonstrações financeiras e dados gerenciais históricos disponíveis;
- Leitura dos informes de mercado, publicados ou disponíveis, a respeito do segmento de atuação da Investida;
- Análise, entendimento e discussão de projeções de resultados operacionais e de fluxos de caixa fornecidas pelo Gestor;
- Análise e processamento de premissas e outras informações em modelo de projeção;
- Elaboração de minuta e versão final deste Relatório, evidenciando as principais premissas envolvidas e resultados.

Introdução (cont.)

Termos e condições

Uso do Relatório

O Relatório foi preparado exclusivamente para atender às necessidades de registro contábil do FIP, podendo ser acessado pelos Usuários conforme definido anteriormente e na Proposta.

Em face do acima, o Contratante se compromete desde já a não utilizar o Relatório de forma distinta ao objetivo anteriormente informado. Especificamente, nosso Relatório não deve ser divulgado ou referido ao público (no todo ou em parte) por meio de propaganda, notícias ou mídia. Salvo mediante prévia autorização formal, a PwC não consente qualquer uso alheio ao contexto supra descrito.

Este Relatório é fornecido pela PwC exclusivamente para uso e benefício do Contratante. Consequentemente, a PwC é única e exclusivamente responsável perante e para com o Contratante em relação ao trabalho desenvolvido e o presente Relatório, ficando excluída qualquer obrigação ou responsabilidade da PwC para com terceiros.

O Relatório deverá ser utilizado de forma integral, não podendo ter o seu conteúdo alterado, modificado, adaptado ou, ainda, utilizado de forma fracionada, parcial, livremente traduzida, citada ou inferindo interpretações e/ou conclusões.

Quaisquer relatórios em forma de minuta ou apresentações preliminares de nosso trabalho são emitidos unicamente para discussão entre o Gestor e a PwC. Portanto, devem ser utilizados apenas para esta finalidade e não devem ser considerados como documentos finais, pois podem sofrer alterações significativas. Os resultados válidos de nossos trabalhos são expressos unicamente em nosso Relatório final assinado.

Não assumiremos qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas ao Contratante, à Investida, seus cotistas ou acionistas, conforme o caso, diretores, Usuários ou a outras partes, como consequência da nossa utilização dos dados e informações fornecidas pelo Gestor ou obtidas de outras fontes, assim como da publicação, divulgação, reprodução ou utilização de nosso Relatório de forma contrária ou sem observância das ressalvas dos parágrafos anteriores.

Introdução (cont.)

Limitações de escopo

Nossa avaliação é apenas um dos diversos fatores a serem considerados para se chegar ao valor de uma empresa ou investimento, determinável basicamente por meio de negociação de livre iniciativa entre as partes interessadas, em um mercado livre e aberto, onde nenhuma das partes tenha motivos especiais para comprar ou para vender e ambas tenham bom conhecimento dos fatos relevantes.

Ao elaborarmos a avaliação, utilizamos informações e dados históricos e/ou projetados, se aplicável, não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pelo Gestor. Portanto, não estamos em condições de emitir e não emitimos parecer sobre os dados históricos, projeções e demais informações contidas em nosso Relatório.

Uma vez que nossos trabalhos não incluem procedimentos de diligência, eles não levaram em consideração nenhum tipo de contingência, insuficiência ou superveniência ativa ou passiva, assim como a existência, ou não, de eventuais receitas e despesas não recorrentes, que não nos tenha sido formalmente divulgada ou que não esteja registrada na posição patrimonial da Data-Base do trabalho, fornecida pelo Gestor. Portanto, os resultados de nosso trabalho não consideram o seu efeito, se houver.

Na eventualidade de a qualquer hora, tomarmos conhecimento de fatos ou informações que não nos tenham sido fornecidos antes da emissão do nosso Relatório em forma final, reservamo-nos o direito de rever os cálculos e os valores resultantes.

Nossos trabalhos não incluíram a verificação da titularidade dos ativos da Investida e não levaram em consideração quaisquer tipos de impedimentos legais ou gravames sobre a sua propriedade, exceto aqueles comunicados a nós por escrito pelo Gestor.

Consequentemente, os resultados de nosso trabalho não consideram o seu efeito, se houver.

O papel da PwC foi unicamente de assessora, portanto nosso trabalho não representa um parecer de auditoria, certificação ou qualquer outra forma de asseguuração, tampouco verificamos ou examinamos as informações e documentos fornecidos pelo Gestor para averiguar a sua veracidade. Dessa forma, todos os documentos e informações recebidos pela PwC do Gestor foram sempre considerados válidos, íntegros e verdadeiros pela PwC para a realização do nosso trabalho.

Premissas gerais

Premissas Gerais

Contexto da Investida

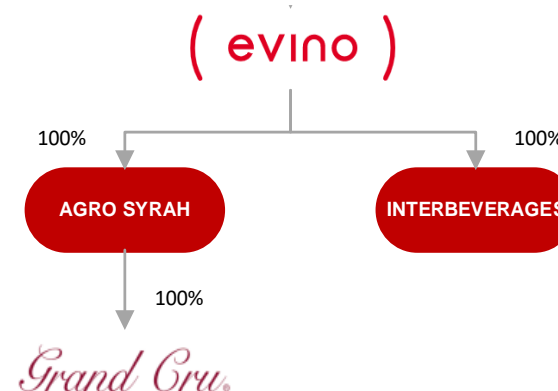
Antecedentes e descrição da Investida

Em dezembro de 2021, a Evino adquiriu a Grand Cru como estratégia de fortalecimento de suas marcas e com foco em conseguir sinergias ao ampliar a cobertura de atendimento nacional.

Após a aquisição, adotou-se “Víssimo” como nome fantasia para consolidar as operações de duas das maiores empresas do mercado de revenda de vinho no Brasil: a Evino (empresa brasileira fundada em 2013) e a Grand Cru (empresa argentina fundada em 1998, presente no Brasil desde 2002).

Estrutura organizacional

A seguir apresentamos um resumo da estrutura organizacional:



Premissas Gerais

Parâmetros da Projeção

As projeções foram calculadas pelo Gestor e refletem sua melhor estimativa com relação aos resultados futuros esperados da implementação do plano de negócios da Investida.

A seguir estão apresentados os critérios gerais adotados nas projeções:

- **Base de informação** – As informações contábeis utilizadas para construção deste Relatório não são auditadas e representam uma visão proforma;
- **Data-Base** – 31 de dezembro de 2024;
- **Metodologia** – Fluxo de Caixa Livre para Firma (“FCFF”), posteriormente o valor presente do FCFF é ajustado por outros ativos e passivos existentes na Data-Base, de modo a se chegar ao valor das ações (“Equity Value”). O investimento do FIP na Empresa foi calculado a partir do percentual de participação informado pelo Gestor;
- **Horizonte de projeção** – 18 anos, de janeiro de 2025, a dezembro de 2042;
- **Moeda** – Reais (R\$) nominais, ou seja, incluindo os efeitos da expectativa da inflação brasileira (IPCA);
- **Premissas macroeconômicas** – Obtidas de fontes de mercado e são apresentadas no [Anexo 1](#) deste Relatório;
- **Valor residual** – Calculado por meio de perpetuidade (modelo de crescimento de Gordon), considerando crescimento estabilizado do fluxo de caixa no longo prazo;
- **Fator de desconto** – Considerando a convenção de meio período (“mid-period”), assumindo a premissa de que os fluxos de caixa são gerados ao longo do ano;

- **Impostos diretos** – Foram consideradas as alíquotas de (i) 25% de IRPJ e (ii) 9% de CSLL, conforme regime tributário do Lucro Real.
- **Taxa de desconto** – Foi calculada com base no método WACC (*Weighted average cost of capital*), apresentada em reais (R\$) e em termos nominais, [Anexo 2](#). Dessa forma, o cálculo foi estruturado considerando os seguintes parâmetros e fontes consultadas:

Custo do capital próprio (Ke) = Taxa livre de risco (Rf) + Beta alavancado (βL) x Prêmio de mercado + Risco país

Taxa livre de risco (Rf) nominal (em R\$) = $\{(1+Rf)/(1+inflação\ EUA) \times (1+inflação\ BR)\} - 1$

Custo de capital de terceiros (Kd) = Custo médio ponderado do endividamento da Víssimo.

WACC = $Ke \times (E/(D+E)) + Kd \times (D/(D+E))$

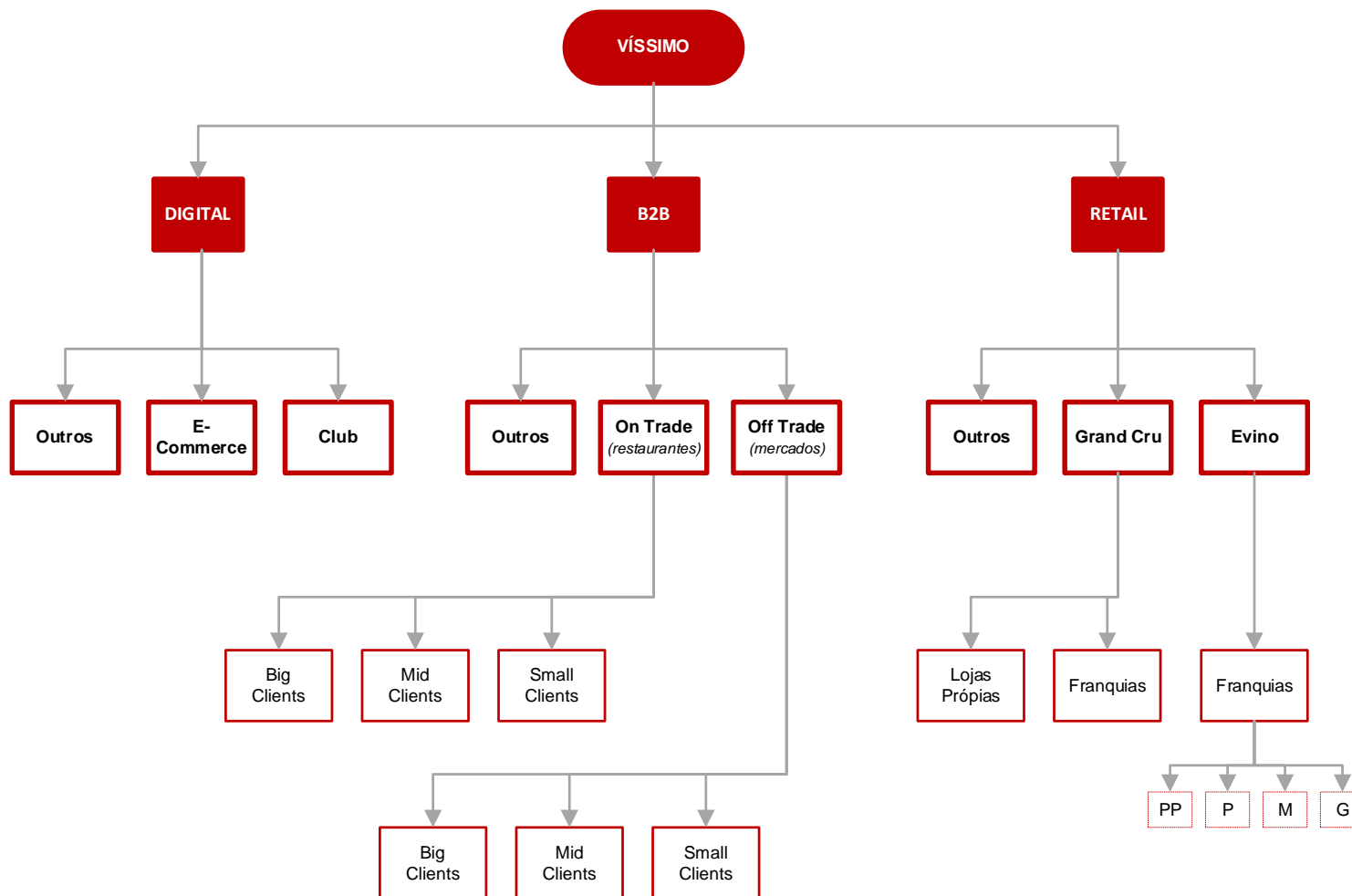
| Taxa Wacc - Víssimo | Fontes |
|------------------------------|--|
| Taxa de Juros Livre de Risco | Média da projeção do T-Note-10Y de 2024 a 2034 (CBO jun/24) |
| Risco País | Média do CDS de 02/10/23 a 30/09/24 |
| Prêmio de Mercado | S&P500 - T-Bond10Y Média Geométrica 1928 a 2023 (Damodaran) |
| Beta Desalavancado (βu) | Média de comparáveis 5 anos (CIQ) |
| % Dívida - [D/(D+E)] | Média de comparáveis 5 anos (CIQ) |
| % Capital Próprio [E/(D+E)] | Cálculo PwC |
| Tributos Diretos | Alíquota vigente para lucro real (IRPJ + CSLL) |
| Beta Alavancado (βL) | Cálculo PwC |
| Prêmio de Tamanho | Ibbotson (Decis 1-3/ Micro-Cap) - Valuation Handbook Duff & Phelps |
| Inflação - Brasil | Média da projeção do IPCA de 2024 a 2034 (Sistema Expectativas BACEN set/24) |
| Inflação - EUA | Média da projeção do PCE de 2024 a 2034 (CBO jun/24) |

Projeções

Projeções Receita Bruta

Receita Bruta (“ROB”)

A receita da Víssimo compreende três *Business Units*, com diferentes canais de comercialização, conforme demonstrado no esquema abaixo:



Projeções

Receita Bruta (cont.)

- **Digital:** Receita referente às vendas on-line da Empresa. Dividida entre:
 - **E-commerce:** Vendas de garrafas de vinho pelos sites;
 - **Club:** Vendas de serviço de assinatura personalizada, na qual os membros recebem mensalmente garrafas de vinho em casa; e
 - **Outros:** Vendas de garrafas de vinho por outros meios de comercialização digital, como marketplace.
- **Volume de garrafas:** Entre 2024 e 2034, apresenta CAGR de 16,0% (E-commerce), 13,5% (Club) e 20,3% (Outros). A partir de 2034 os volumes se mantêm estáveis.
- **Preço médio por garrafa:** Em 2024, os preços considerados foram R\$ 37,50 (E-commerce) e R\$ 62,04 (Club) e foram corrigidos pela inflação ao longo da projeção.

A projeção da receita de cada divisão Digital considera:

| Digital | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| E-commerce | | | | | | | | | | | | | |
| Clientes (# mil) | 310 | 487 | 481 | 567 | 634 | 720 | 814 | 925 | 1.058 | 1.215 | 1.395 | 1.577 | 1.764 |
| Garrafas por cliente (#) | 18,5x | 10,2x | 11,7x | 13,9x | 13,9x | 13,9x | 14,0x | 14,0x | 14,0x | 14,0x | 14,0x | 14,0x | 14,0x |
| Volume (# mil) | 5.737 | 4.955 | 5.614 | 7.886 | 8.843 | 10.046 | 11.369 | 12.957 | 14.841 | 17.038 | 19.573 | 22.115 | 24.737 |
| Club | | | | | | | | | | | | | |
| Clientes (# mil) | 24 | 25 | 26 | 35 | 59 | 85 | 96 | 99 | 102 | 105 | 109 | 112 | 115 |
| Garrafas por cliente (#) | 34,0x | 34,5x | 45,5x | 37,0x | 37,0x | 37,0x | 37,0x | 37,0x | 37,0x | 37,0x | 37,0x | 37,0x | 37,0x |
| Volume (# mil) | 803 | 879 | 1.194 | 1.312 | 2.193 | 3.162 | 3.552 | 3.669 | 3.786 | 3.903 | 4.020 | 4.137 | 4.254 |
| Outros | | | | | | | | | | | | | |
| Volume (# mil) | 80 | 82 | 17 | 19 | 20 | 23 | 25 | 27 | 30 | 33 | 36 | 40 | 44 |

- No E-commerce, de 2022 para 2023, houve um aumento de 56,9% na base de clientes. O desempenho positivo superou a expectativa de crescimento que era projetada para o ano de 2023 e reforçou a estratégia de foco da Empresa no E-commerce;
- No Club, em 2023 e 2024, houve a manutenção do patamar alcançado em 2022 (ano com crescimento relevante da base de clientes). Atualmente, a Empresa está fortalecendo esta divisão com diversas ações, incluindo a troca de gestão, consolidação da parceria da curadoria da Grand Cru com o Itaú Shop e a otimização do NPS. Desta forma, espera-se que, a partir de 2025, haja a retomada de crescimentos desta linha;

Projeções

Receita Bruta (cont.)

- **B2B:** Receita referente às vendas físicas em estabelecimentos terceiros. Dividida entre:
 - **On Trade:** Consumo no local de compra (ex.: restaurantes);
 - **Off Trade:** Consumo fora do local de compra (ex.: mercados); e
 - **Outros:** Vendas de garrafas de vinho por outros meios de comercialização B2B, como distribuidores.

Para On Trade e Off Trade, os clientes foram segregados por tamanho (Big, Mid e Small) e a projeção considera a entrada de novos clientes até 2034, bem como o crescimento do volume por cliente de 5,0% a.a. entre 2025 e 2030 e 2,5% a.a. entre 2031 e 2034.

A projeção da receita de cada divisão B2B considera:

- **Volume de garrafas:** Entre 2024 e 2034, apresenta CAGR de 19,8% (On Trade), 21,3% (Off Trade) e 10,0% (Outros). A partir de 2034 os volumes se mantêm estáveis.
- **Preço médio por garrafa:** Conforme orçamento, em 2024, os preços considerados foram R\$ 50,49 (On Trade), R\$ 36,11 (Off Trade) e R\$ 33,57 (Outros), e foram corrigidos pela inflação ao longo da projeção.

Destaca-se que essa BU está sendo acompanhada por uma consultoria especializada com foco na melhoria das vendas e das margens.

| B2B | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| On Trade | | | | | | | | | | | | | |
| Clientes (#) | | | | | | | | | | | | | |
| Big Clients | | | 7 | 8 | 10 | 12 | 14 | 16 | 18 | 20 | 22 | 24 | 26 |
| Mid Clients | | | 38 | 46 | 61 | 76 | 88 | 98 | 108 | 118 | 128 | 138 | 148 |
| Small Clients | | | 840 | 915 | 1.065 | 1.215 | 1.365 | 1.515 | 1.665 | 1.790 | 1.890 | 1.965 | 2.015 |
| Garrafas por cliente (# mil) | | | | | | | | | | | | | |
| Big Clients | | | 46,5x | 48,8x | 51,3x | 53,8x | 56,5x | 59,3x | 62,3x | 63,9x | 65,5x | 67,1x | 68,8x |
| Mid Clients | | | 8,0x | 8,4x | 8,8x | 9,3x | 9,7x | 10,2x | 10,7x | 11,0x | 11,3x | 11,6x | 11,8x |
| Small Clients | | | 0,4x | 0,5x | 0,5x | 0,5x | 0,5x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 0,6x |
| Volume (# mil) | 597 | 798 | 994 | 1.190 | 1.556 | 1.955 | 2.367 | 2.789 | 3.248 | 3.641 | 4.037 | 4.434 | 4.833 |
| Off Trade | | | | | | | | | | | | | |
| Clientes (#) | | | | | | | | | | | | | |
| Big Clients | | | 26 | 29 | 39 | 56 | 76 | 91 | 101 | 110 | 116 | 120 | 124 |
| Mid Clients | | | 66 | 76 | 96 | 116 | 136 | 154 | 169 | 184 | 199 | 214 | 229 |
| Small Clients | | | 789 | 896 | 1.046 | 1.196 | 1.346 | 1.496 | 1.646 | 1.771 | 1.871 | 1.946 | 1.996 |
| Garrafas por cliente (# mil) | | | | | | | | | | | | | |
| Big Clients | | | 46,3x | 48,6x | 51,0x | 53,6x | 56,3x | 59,1x | 62,0x | 63,6x | 65,2x | 66,8x | 68,5x |
| Mid Clients | | | 11,5x | 12,1x | 12,7x | 13,3x | 14,0x | 14,7x | 15,4x | 15,8x | 16,2x | 16,6x | 17,0x |
| Small Clients | | | 0,7x | 0,7x | 0,8x | 0,8x | 0,9x | 0,9x | 1,0x | 1,0x | 1,0x | 1,0x | 1,1x |
| Volume (# mil) | 1.763 | 2.154 | 2.527 | 2.976 | 4.007 | 5.536 | 7.348 | 8.995 | 10.440 | 11.633 | 12.659 | 13.569 | 14.490 |
| Outros | | | | | | | | | | | | | |
| Volume (# mil) | 258 | 374 | 400 | 440 | 484 | 533 | 586 | 645 | 709 | 780 | 858 | 944 | 1.038 |

Estritamente Privado e Confidencial

PwC | BONIFÁCIO FIP

ZapSign 86c8ac1c-4900-41e5-ac61-269b50d8b660. Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/2001 e Lei 14.063/2020.

DS
FG

Agosto 2025

14

Projeções

Receita Bruta (cont.)

- **Retail:** Receita referente às vendas físicas em lojas próprias e franqueadas. Dividida entre:
 - **Grand Cru:** Lojas próprias e Franquias;
 - **Evino:** Franquias de diferentes tamanhos (PP, P, M e G); e
 - **Outros:** Vendas de garrafas de vinho por outros meios de comercialização Retail, como televendas e darkstore.

A projeção considera a abertura de novas lojas Grand Cru e Evino até 2034 e crescimento do volume por loja de aproximadamente 3% a.a. entre 2025 e 2030 e 2% a.a. entre 2031 e 2034.

Destaca-se que a operação da Evino é incipiente e espera-se o amadurecimento no médio/longo-prazo.

A projeção da receita de cada divisão Retail considera:

- **Volume de garrafas:** Entre 2024 e 2034, apresenta CAGR de 11,1% (Grand Cru Lojas Próprias), 7,5% (Grand Cru Franquias) e 10,2% (Outros). O CAGR da linha Evino Franquias foi calculado considerando o período de 2025 e 2034, resultando em 46,6% a.a. A partir de 2034 os volumes se mantêm estáveis.
- **Preço médio por garrafa:** Em 2024, os preços considerados foram R\$ 158,94 (Grand Cru Lojas Próprias), R\$ 58,80 (Grand Cru Franquias) e R\$ 45,81 (Outros). Para Evino Franquias, em 2025, os preços considerados foram R\$ 18,72 (P e PP) e R\$ 27,04 (M e G). Os valores são corrigidos pela inflação ao longo da projeção.

| Retail | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Grand Cru | | | | | | | | | | | | | |
| Lojas (#) | | | | | | | | | | | | | |
| Próprias | 19 | 23 | 17 | 17 | 22 | 26 | 30 | 33 | 36 | 39 | 42 | 45 | 48 |
| Franquias | 117 | 113 | 115 | 120 | 126 | 134 | 142 | 150 | 158 | 166 | 174 | 182 | 190 |
| Garrafas por loja (# mil) | | | | | | | | | | | | | |
| Próprias | 24,6x | 19,6x | 20,9x | 18,3x | 16,5x | 17,6x | 18,1x | 18,9x | 19,4x | 19,8x | 20,3x | 20,7x | 21,2x |
| Franquias | 12,2x | 10,9x | 9,1x | 9,3x | 9,5x | 9,8x | 10,1x | 10,3x | 10,5x | 10,7x | 11,0x | 11,2x | 11,4x |
| Volume (# mil) | 1.897 | 1.686 | 1.406 | 1.427 | 1.567 | 1.766 | 1.975 | 2.169 | 2.359 | 2.556 | 2.760 | 2.971 | 3.190 |
| Evino | | | | | | | | | | | | | |
| Lojas (#) | | | | | | | | | | | | | |
| Franquias PP | | | | 5 | 14 | 29 | 47 | 64 | 79 | 90 | 97 | 102 | 106 |
| Franquias P | | | | 6 | 11 | 24 | 42 | 60 | 77 | 92 | 103 | 109 | 113 |
| Franquias M e G | | | | 4 | 9 | 25 | 48 | 69 | 86 | 100 | 111 | 118 | 123 |
| Garrafas por loja (# mil) | | | | | | | | | | | | | |
| Franquias PP | | | | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 10 |
| Franquias P | | | | 14 | 15 | 15 | 16 | 16 | 17 | 17 | 17 | 18 | 18 |
| Franquias M e G | | | | 22 | 23 | 23 | 24 | 25 | 25 | 26 | 26 | 27 | 28 |
| Volume (# mil) | | | 43 | 205 | 477 | 1.185 | 2.207 | 3.218 | 4.177 | 4.979 | 5.612 | 6.067 | 6.436 |
| Outros | | | | | | | | | | | | | |
| Volume (# mil) | 160 | 77 | 105 | 118 | 130 | 143 | 157 | 173 | 191 | 210 | 231 | 254 | 279 |

Estritamente Privado e Confidencial

PwC | BONIFÁCIO FIP

ZapSign 86c8ac1c-4900-41e5-ac61-269b50d8b660. Documento assinado eletronicamente, conforme MP 2.200-2/2001 e Lei 14.063/2020.

ds
FG

Agosto 2025

15

Projeções

Receita Bruta (cont.) e Deduções

Apresentamos abaixo a Receita Bruta projetada por BU e suas divisões. A partir de 2035 a receita cresce 3,8%:

| Receita Bruta (em R\$ milhões) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| E-commerce | 225 | 194 | 211 | 311 | 363 | 428 | 503 | 594 | 706 | 841 | 1.003 | 1.176 | 1.365 |
| Club | 46 | 56 | 70 | 85 | 149 | 223 | 260 | 278 | 298 | 319 | 341 | 364 | 388 |
| Outros Digital | 6 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Digital | 276 | 252 | 281 | 396 | 512 | 651 | 762 | 873 | 1.005 | 1.160 | 1.344 | 1.540 | 1.753 |
| % Crescimento | | -8,6% | 11,4% | 41,0% | 29,1% | 27,2% | 17,1% | 14,5% | 15,1% | 15,5% | 15,8% | 14,6% | 13,9% |
| Off Trade | 60 | 77 | 76 | 113 | 158 | 227 | 313 | 397 | 478 | 553 | 624 | 694 | 770 |
| On Trade | 28 | 39 | 40 | 63 | 86 | 112 | 141 | 172 | 208 | 242 | 278 | 317 | 359 |
| Outros B2B | 9 | 12 | 13 | 16 | 18 | 20 | 23 | 26 | 30 | 34 | 39 | 45 | 51 |
| B2B | 97 | 128 | 130 | 191 | 262 | 359 | 477 | 596 | 716 | 829 | 942 | 1.057 | 1.180 |
| % Crescimento | | 32,2% | 1,3% | 47,5% | 36,8% | 37,3% | 32,6% | 25,0% | 20,3% | 15,8% | 13,6% | 12,2% | 11,6% |
| Grand Cru Lojas Próprias | 66 | 66 | 56 | 52 | 63 | 82 | 102 | 121 | 140 | 162 | 185 | 210 | 238 |
| Grand Cru Franquias | 68 | 65 | 62 | 69 | 77 | 87 | 99 | 111 | 124 | 138 | 153 | 170 | 188 |
| Evino Franquias | - | - | - | 5 | 11 | 29 | 57 | 87 | 116 | 144 | 168 | 189 | 208 |
| Outros Retail | 9 | 6 | 5 | 6 | 7 | 7 | 8 | 10 | 11 | 13 | 14 | 16 | 19 |
| Retail | 143 | 137 | 123 | 131 | 158 | 207 | 267 | 328 | 392 | 456 | 521 | 585 | 652 |
| % Crescimento | | -4,6% | -10,0% | 6,5% | 20,7% | 30,6% | 29,1% | 23,2% | 19,3% | 16,4% | 14,2% | 12,4% | 11,5% |
| Receita Bruta | 516 | 522 | 534 | 719 | 932 | 1.217 | 1.506 | 1.797 | 2.113 | 2.446 | 2.807 | 3.182 | 3.585 |
| % Crescimento | | 1,2% | 2,2% | 34,6% | 29,6% | 30,6% | 23,7% | 19,4% | 17,6% | 15,8% | 14,7% | 13,4% | 12,7% |

Deduções

Incidem sobre a receita bruta da Víssimo: ICMS, PIS, COFINS, ISS e IPI. Abaixo as alíquotas realizadas e consideradas na projeção de cada BU. As variações nos percentuais são explicadas pela mudança no mix das divisões. A partir de 2035 mantém-se os mesmos percentuais de 2034:

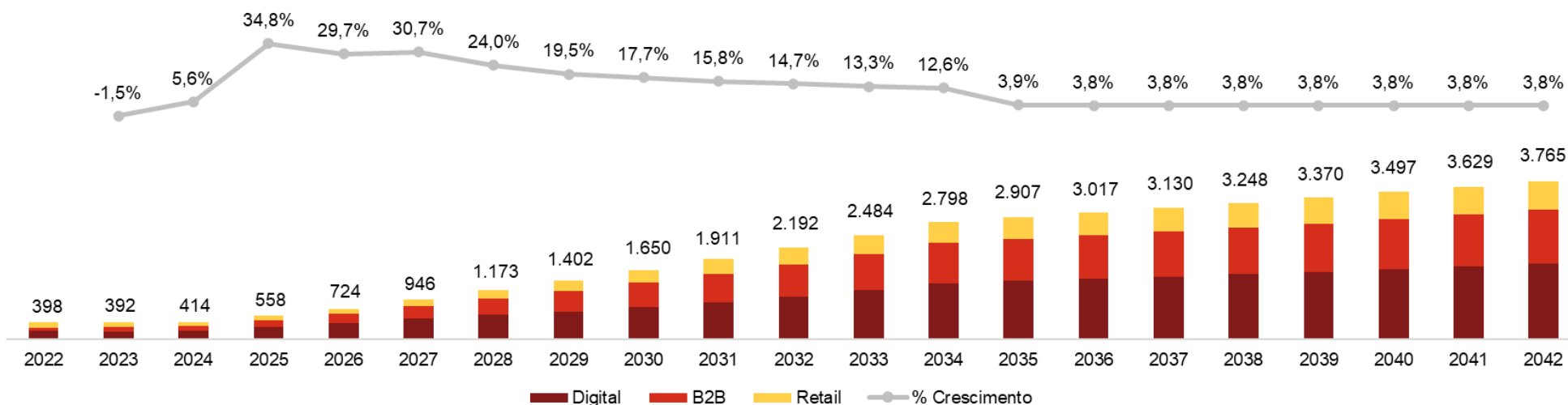
| Deduções (em % ROB) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Digital | -27,6% | -26,2% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% | -24,1% |
| B2B | -13,8% | -18,5% | -19,1% | -19,2% | -19,2% | -19,2% | -19,2% | -19,3% | -19,3% | -19,3% | -19,3% | -19,3% | -19,3% |
| Retail | -20,0% | -22,6% | -22,4% | -21,7% | -21,7% | -21,7% | -21,4% | -21,3% | -21,1% | -21,1% | -21,1% | -21,1% | -21,2% |
| Deduções | -22,9% | -25,0% | -22,3% | -22,3% | -22,3% | -22,1% | -22,0% | -21,9% | -21,9% | -22,0% | -22,0% | -22,0% | -22,0% |

Projeções

Receita Líquida

O gráfico abaixo apresenta as projeções da receita líquida por BU:

Receita Líquida (em R\$ milhões)



O histórico de 2022, 2023 e 2024 reflete os valores gerenciais disponibilizados

A evolução da receita líquida (“ROL”) se dá pelos seguintes aspectos:

- O desempenho abaixo do esperado em 2023 foi justificado pelas dificuldades sistêmicas e operacionais decorrentes do processo de consolidação da Víssimo que afetaram o início do ano e pela ruptura do estoque da Evino;
- Em 2024 há a expectativa de recuperação da Empresa, com a maturidade da integração das operações, mudança de executivos e novos direcionamentos, principalmente pelo foco direcionado;
- É esperada a retomada de crescimento a partir de 2025, devido: (i) ao foco na divisão Digital, especialmente na linha de E-commerce, a qual apresentou um aumento significativo da base de clientes em 2023 (+56,9%); e (ii) à otimização da BU de B2B, que já tem apresentado bons resultados (crescimento de 32,2% da receita bruta em 2023), e está sendo acompanhada por uma consultoria especializada visando a implantação de medidas que aumentem as vendas e melhorem às margens por SKU, com previsão de término do projeto em 2026.

Projeções

Custos

Custos

- **CPV:** custos relativos à compra e importação das garrafas de vinho. Projetados considerando a aplicação de um percentual, em linha com os patamares históricos, sobre a Receita Bruta de cada divisão:
 - **E-commerce:** 31,0% da ROB E-commerce;
 - **Club:** 32,1% da ROB Club;
 - **Outros Digital:** 21,7% da ROB Outros Digital;
 - **On Trade:** 37,2% da ROB On Trade;
 - **Off Trade:** 44,4% da ROB Off Trade;
 - **Outros B2B:** 44,3% da ROB Outros B2B;
 - **Grand Cru Lojas Próprias:** 26,2% da ROB GC Lojas Próprias;
 - **Grand Cru Franquias:** 46,7% da ROB GC Franquias;
 - **Evino Franquias:** 51,6% da ROB Evino Franquias; e
 - **Outros Retail:** 36,8% da ROB Outros Retail.
- **Payment Cost:**
 - **Digital:** 2,0% da ROB Digital;
 - **B2B:** 0,1% da ROB B2B; e
 - **Retail:** 1,1% da ROB Retail.
- **Comission:**
 - **Digital:** 0,8% da ROB Digital;
 - **B2B:** 3,7% da ROB B2B; e
 - **Retail:** 3,7% da ROB Retail.
- **Opex:** considera o custo médio por garrafa de cada BU. A partir de 2025, os valores são corrigidos pela inflação ao longo da projeção;
 - **Digital:** R\$ 1,28 em 2024;
 - **B2B:** R\$ 1,11 em 2024; e
 - **Retail:** R\$ 1,08 em 2024.
- **Embalagem:** considera o custo médio por garrafa de cada BU. Os valores são corrigidos pela inflação ao longo da projeção; e
 - **Digital:** R\$ 0,86 em 2024; e
 - **Retail:** R\$ 0,63 em 2024.
- **Frete:** considera o custo médio por garrafa de cada BU. Os valores são corrigidos pela inflação ao longo da projeção.
 - **Digital:** R\$ 2,77 em 2024;
 - **B2B:** R\$ 1,56 em 2024; e
 - **Retail:** R\$ 1,44 em 2024.

| Custos (em % ROL) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Digital | -61,5% | -59,6% | -60,6% | -60,5% | -60,1% | -59,8% | -59,9% | -60,0% | -60,1% | -60,2% | -60,3% | -60,4% | -60,5% |
| B2B | -62,4% | -62,2% | -65,2% | -64,5% | -64,6% | -64,8% | -65,0% | -65,1% | -65,1% | -65,0% | -65,0% | -64,9% | -64,9% |
| Retail | -61,4% | -60,9% | -58,8% | -60,8% | -61,3% | -62,6% | -64,2% | -65,4% | -66,2% | -66,6% | -66,7% | -66,6% | -66,5% |
| Custos | -61,6% | -57,3% | -63,7% | -63,2% | -62,9% | -62,5% | -63,0% | -63,4% | -63,7% | -63,8% | -63,8% | -63,8% | -63,8% |

- As variações nos percentuais são explicadas pela mudança no mix de produtos, com crescimento de divisões com custo maior ou menor.
- A partir de 2035 mantém-se os mesmos percentuais de 2034.

Projeções

Despesas

Despesas

- **Marketing:** em 2024 e 2025, foi projetada conforme orçamento da Empresa. A partir de 2025, considera os seguintes percentuais sobre a Receita Líquida de cada divisão:
 - **Digital:** 5,4% da ROL Digital;
 - **B2B:** 3,2% da ROL B2B; e
 - **Retail:** 2,9% da ROL Retail.
- **Payroll:** em 2024 e 2025, foi projetada conforme orçamento da Empresa. A partir de 2026 considera o total da despesa corrigido por 10,0% do crescimento anual da receita de cada BU e 90,0% da inflação ao longo da projeção.
 - **Digital:** R\$ 6,2 milhões em 2024 e R\$ 5,0 milhões em 2025;
 - **B2B:** R\$ 8,6 milhões em 2024 e R\$ 7,0 milhões em 2025; e
 - **Retail:** R\$ 16,3 milhões em 2024 e R\$ 14,0 milhões em 2025.
- **SG&A:** em 2024 e 2025, foi projetada conforme orçamento da Empresa. A partir de 2026 considera o total da despesa corrigido por 10,0% do crescimento anual da receita de cada BU e 90,0% da inflação ao longo da projeção.
 - **Digital:** R\$ 2,9 milhões em 2024 e R\$ 3,0 milhões em 2025;
 - **B2B:** R\$ 2,3 milhões em 2024 e R\$ 2,0 milhões em 2025; e
 - **Retail:** R\$ 8,7 milhões em 2024 e R\$ 6,0 milhões em 2025.
- **Corporativas:** entre 2024 e 2026, foi projetada conforme orçamento da Empresa. A partir de 2027 considera o total da despesa corrigido pela inflação ao longo da projeção.
 - **Digital:** R\$ 26,3 milhões em 2024, R\$ 24,3 milhões em 2025 e R\$ 23,3 milhões em 2026;
 - **B2B:** R\$ 11,9 milhões em 2024, R\$ 10,4 milhões em 2025 e R\$ 10,8 milhões em 2026; e
 - **Retail:** R\$ 11,4 milhões em 2024, R\$ 9,9 milhões em 2025 e R\$ 9,3 milhões em 2026.
- **Aluguel:**
 - **Digital:** em média, 0,6% da ROL Digital; e
 - **Retail:** em média, 5,7% da ROL Retail.

| Despesas (em % ROL) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---------------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Digital | -35,3% | -38,0% | -28,6% | -16,8% | -14,1% | -12,6% | -11,9% | -11,4% | -10,9% | -10,4% | -10,0% | -9,6% | -9,3% |
| B2B | -31,1% | -33,1% | -27,1% | -16,5% | -13,5% | -11,1% | -9,5% | -8,6% | -7,9% | -7,5% | -7,2% | -6,9% | -6,7% |
| Retail | -28,2% | -46,9% | -50,7% | -37,8% | -33,2% | -28,4% | -24,5% | -21,9% | -20,1% | -18,8% | -17,9% | -17,2% | -16,7% |
| Despesas | -32,4% | -39,5% | 0,0% | -20,6% | -17,2% | -14,9% | -13,4% | -12,4% | -11,6% | -11,0% | -10,5% | -10,1% | -9,8% |

- As variações nos percentuais são explicadas pela mudança no mix de produtos e, principalmente, pelo ganho de escala esperado na otimização de despesas payroll, SG&A e corporativas, que possuem características fixas e que são inflacionadas; e
- A partir de 2035 mantém-se os mesmos percentuais de 2034.

Projeções

EBITDA

A tabela abaixo apresenta o EBITDA e a margem EBITDA de cada BU.

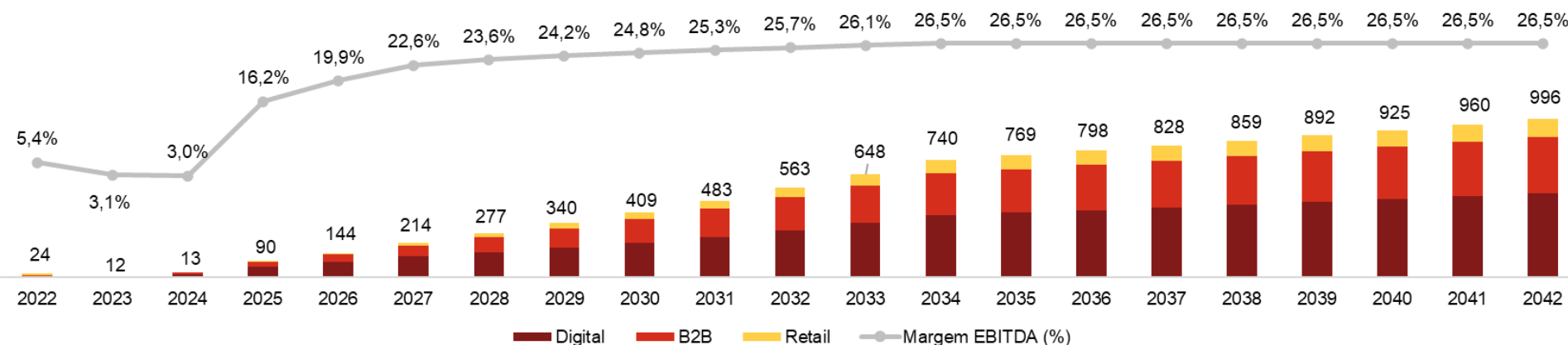
| Em R\$ milhões | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|--------------------------|-------------|---------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Digital | 200 | 186 | 213 | 301 | 388 | 494 | 579 | 663 | 763 | 881 | 1.020 | 1.169 | 1.331 |
| B2B | 83 | 104 | 105 | 155 | 212 | 290 | 385 | 481 | 578 | 670 | 761 | 853 | 952 |
| Retail | 115 | 106 | 96 | 103 | 124 | 162 | 209 | 259 | 309 | 360 | 411 | 462 | 514 |
| Conciliação contábil | 45 | (4) | | | | | | | | | | | |
| Receita Líquida | 443 | 392 | 414 | 558 | 724 | 946 | 1.173 | 1.402 | 1.650 | 1.911 | 2.192 | 2.484 | 2.798 |
| <i>% Crescimento</i> | | <i>-11,4%</i> | <i>5,6%</i> | <i>34,8%</i> | <i>29,7%</i> | <i>30,7%</i> | <i>24,0%</i> | <i>19,5%</i> | <i>17,7%</i> | <i>15,8%</i> | <i>14,7%</i> | <i>13,3%</i> | <i>12,6%</i> |
| Digital | 7 | 4 | 23 | 68 | 100 | 136 | 163 | 190 | 221 | 259 | 303 | 351 | 402 |
| B2B | 5 | 5 | 8 | 29 | 46 | 70 | 98 | 127 | 156 | 184 | 212 | 240 | 271 |
| Retail | 12 | (8) | (9) | 1 | 7 | 15 | 24 | 33 | 42 | 53 | 63 | 75 | 87 |
| Conciliação contábil | 33 | (3) | (17) | | | | | | | | | | |
| EBITDA | 24 | 12 | 13 | 90 | 144 | 214 | 277 | 340 | 409 | 483 | 563 | 648 | 740 |
| Digital | 3,3% | 2,4% | 10,8% | 22,7% | 25,8% | 27,5% | 28,2% | 28,6% | 29,0% | 29,4% | 29,7% | 30,0% | 30,2% |
| B2B | 6,4% | 4,7% | 7,7% | 18,9% | 21,9% | 24,1% | 25,5% | 26,4% | 27,0% | 27,5% | 27,8% | 28,1% | 28,4% |
| Retail | 10,4% | -7,7% | -9,6% | 1,4% | 5,5% | 9,0% | 11,3% | 12,7% | 13,7% | 14,6% | 15,4% | 16,2% | 16,9% |
| Margem EBITDA (%) | 5,4% | 3,1% | 3,0% | 16,2% | 19,9% | 22,6% | 23,6% | 24,2% | 24,8% | 25,3% | 25,7% | 26,1% | 26,5% |

A partir de 2035 a receita é ajustada pela inflação e as margens são mantidas estáveis.

Projeções EBITDA (cont.)

O gráfico abaixo apresenta as projeções da receita líquida por BU:

EBITDA (em R\$ milhões)



O histórico de 2022, 2023 e 2024 reflete os valores gerenciais disponibilizados

A evolução do EBITDA se dá pelos seguintes aspectos:

- Em 2023, devido ao desempenho inferior das vendas esperadas, conforme explicado na seção de receita, o resultado operacional foi afetado, especialmente pela falta de diluição esperada dos custos fixos. Além disso, incorreram despesas não recorrentes de Tasting (R\$ 2,7 milhões), projetos Tech (R\$ 4,3 milhões) e de desligamento de funcionários do layoff;
- Para 2024, espera-se um EBITDA positivo, devido: (i) à recuperação de patamares históricos da receita; (ii) à expectativa de não haver despesas não-recorrentes; e (iii) diminuição de despesas, incluindo economias de sinergias, corte de pessoal e outras otimizações operacionais;
- Entre 2025 e 2034 o ganho de margem se deve à diluição dos gastos fixos e semivariáveis, acompanhados da evolução da receita já apresentada; e
- A partir de 2033, observa-se uma estabilidade da margem EBITDA, em 32%.

Imobilizado e Capital de giro

Outros itens projetados

Imobilizado

Imobilizado

A evolução do saldo de ativos permanentes ocorre da seguinte forma:

- **Capex:** foram considerados investimentos relacionados à tecnologia para cada uma das BUs e investimentos relativos às novas lojas próprias:
 - **Digital:** 1,5% da ROL Digital em 2024 e 0,7% da ROL Digital a partir de 2025;
 - **Retail:** 0,5% da ROL Retail em 2024 e 0,2% da ROL Retail a partir de 2025;
 - **Grand Cru Lojas Próprias:** considera o investimento histórico por loja (R\$ 1,63 milhão) corrigido pela inflação ao longo da projeção e o crescimento com novas lojas de cada período.
- **Depreciação:** os ativos existentes foram depreciados considerando as taxas de depreciação apresentadas na DF da Empresa. Para a depreciação do Capex, foi aplicada a taxa de 20,0%.

Apresentamos abaixo a movimentação do ativo imobilizado:

| Imobilizado (em R\$ milhões) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|----------------------------------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Imobilizado líquido - BoP | | | | 13,5 | 12,4 | 19,6 | 25,0 | 29,5 | 30,7 | 31,0 | 32,2 | 34,4 | 37,2 |
| Capex Tech | | | | 2,4 | 3,0 | 3,8 | 4,5 | 5,2 | 6,1 | 7,0 | 8,1 | 9,3 | 10,5 |
| Capex Lojas Próprias | | | | - | 8,9 | 7,4 | 7,7 | 6,0 | 6,2 | 6,4 | 6,7 | 6,9 | 7,2 |
| Total Capex | | | | 2 | 12 | 11 | 12 | 11 | 12 | 13 | 15 | 16 | 18 |
| % ROL | | | | 0,4% | 1,6% | 1,2% | 1,0% | 0,8% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,7% | 0,6% |
| Depreciação do período | | | | (3) | (5) | (6) | (8) | (10) | (12) | (12) | (13) | (13) | (14) |
| % ROL | | | | -0,6% | -0,7% | -0,6% | -0,7% | -0,7% | -0,7% | -0,6% | -0,6% | -0,5% | -0,5% |
| Imobilizado líquido - EoP | 21 | 17 | 13 | 12 | 20 | 25 | 29 | 31 | 31 | 32 | 34 | 37 | 41 |
| % ROL | 5,4% | 4,2% | 3,3% | 2,2% | 2,7% | 2,6% | 2,5% | 2,2% | 1,9% | 1,7% | 1,6% | 1,5% | 1,5% |

A partir de 2034 o percentual do imobilizado líquido sobre a receita líquida se estabiliza em aproximadamente 1,5%.

Outros itens projetados

Capital de Giro

Capital de Giro

A seguir são apresentadas as contas de giro, os *drivers* utilizados e os dias de giro utilizados para a projeção:

| Capital de giro | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Dias | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 | 360 |
| Drivers | | | | | | | | | | | | | |
| 1 - ROB | 516 | 522 | 533,9 | 719 | 932 | 1.217 | 1.506 | 1.797 | 2.113 | 2.446 | 2.807 | 3.182 | 3.585 |
| 2 - CPV | (176) | (158) | (197,5) | (263) | (341) | (442) | (554) | (667) | (788) | (913) | (1.045) | (1.182) | (1.329) |
| 3 - Custos sem CPV | (69) | (67) | (65,6) | (90) | (115) | (149) | (185) | (222) | (263) | (306) | (354) | (403) | (455) |
| 4 - Despesas | (32) | (50) | (48,5) | (39) | (41) | (46) | (51) | (57) | (62) | (68) | (73) | (79) | (86) |
| 5 - Custos sem CPV + Despesas | (101) | (116) | (114,0) | (129) | (156) | (195) | (236) | (279) | (325) | (374) | (427) | (482) | (541) |
| 6 - Impostos totais | (118) | (121) | (120,0) | (160) | (208) | (271) | (332) | (395) | (463) | (535) | (615) | (698) | (788) |
| Dias de giro | | | | | | | | | | | | | |
| Aplicações | | | | | | | | | | | | | |
| Contas a receber de clientes | 87 | 75 | 62 | 62 | 62 | 62 | 62 | 62 | 62 | 62 | 62 | 62 | 62 |
| Estoques | 400 | 379 | 163 | 271 | 241 | 210 | 180 | 180 | 180 | 180 | 180 | 180 | 180 |
| Impostos a recuperar | 22 | 20 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 | 16 |
| Fontes | | | | | | | | | | | | | |
| Fornecedores | 126 | 105 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 | 150 |
| Outras contas a pagar | 93 | 32 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Obrigações sociais | 36 | 35 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| Obrigações fiscais | 25 | 49 | 168 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 | 66 |
| Projeção | | | | | | | | | | | | | |
| Aplicações | | | | | | | | | | | | | |
| Contas a receber de clientes | 352 | 303 | 205 | 353 | 429 | 521 | 602 | 722 | 851 | 985 | 1.129 | 1.279 | 1.439 |
| Estoques | 124 | 109 | 92 | 124 | 161 | 210 | 260 | 310 | 364 | 422 | 484 | 549 | 618 |
| Impostos a recuperar | 196 | 166 | 89 | 198 | 228 | 258 | 277 | 333 | 394 | 456 | 523 | 591 | 664 |
| Fontes | 32 | 28 | 23 | 31 | 41 | 53 | 66 | 79 | 92 | 107 | 123 | 139 | 157 |
| Fornecedores | 213 | 121 | 158 | 163 | 210 | 272 | 338 | 405 | 477 | 552 | 633 | 716 | 805 |
| Outras contas a pagar | 62 | 46 | 82 | 110 | 142 | 184 | 231 | 278 | 328 | 380 | 436 | 493 | 554 |
| Obrigações sociais | 133 | 47 | 7 | 10 | 13 | 17 | 21 | 25 | 29 | 34 | 39 | 44 | 50 |
| Obrigações fiscais | 10 | 11 | 12 | 14 | 17 | 21 | 26 | 30 | 35 | 40 | 46 | 52 | 58 |
| Capital de giro | 8 | 16 | 56 | 29 | 38 | 49 | 61 | 72 | 84 | 97 | 112 | 127 | 143 |
| Capital de giro | 139 | 182 | 47 | 191 | 219 | 250 | 265 | 317 | 374 | 433 | 497 | 563 | 634 |
| Variação capital de giro | 91 | 43 | (135) | 144 | 29 | 30 | 15 | 52 | 57 | 59 | 64 | 66 | 71 |
| WK/ROL | 26,9% | 34,9% | 8,8% | 26,5% | 23,6% | 20,5% | 17,6% | 17,6% | 17,7% | 17,7% | 17,7% | 17,7% | 17,7% |

A partir de 2034 o percentual do Capital de Giro sobre a receita líquida se estabiliza em 17,7%.

Resultados

Resultados

Balanço de partida pró-forma

| Ativo (em R\$ mil) | Saldo contábil | | Saldo pró-forma 31/12/2024 |
|---|----------------|------------------|----------------------------|
| | 31/12/2024 | Ajustes | |
| Ativo Circulante | 220.881 | (39.351) | 181.530 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 39.351 | (39.351) | – (i) |
| Contas a receber de clientes | 92.067 | – | 92.067 |
| Estoques | 89.463 | – | 89.463 |
| Despesas antecipadas | – | – | – |
| Ativos relacionados com impostos | 23.339 | – | 23.339 |
| Prejuízo fiscal e base negativa | – | – | – |
| Impostos a recuperar | 23.339 | – | 23.339 |
| Ativo Não Circulante | 363.210 | (349.740) | 13.470 |
| Outros Créditos | 10.544 | (10.544) | – |
| Imobilizado | 13.470 | – | 13.470 |
| Business Combination | 339.196 | (339.196) | – |
| Outros ativos | 29.308 | (29.308) | – |
| Ativo arrendamento - IFRS 16 | 10.679 | (10.679) | – |
| Depósitos judiciais | 18.629 | (18.629) | – |
| Ativo - Partes relacionadas | – | – | – |
| Investimentos | – | – | – |
| Total Ativo | 636.738 | (418.399) | 218.339 |

| Passivo (em R\$ mil) | Saldo contábil | | Saldo pró-forma 31/12/2024 |
|---|----------------|------------------|----------------------------|
| | 31/12/2024 | Ajustes | |
| Passivo Circulante | 101.856 | – | 101.856 |
| Fornecedores | 82.135 | – | 82.135 |
| Outras contas a pagar | 7.400 | – | 7.400 |
| Obrigações sociais | 12.321 | – | 12.321 |
| Passivos relacionados com impostos | 74.190 | (18.285) | 55.905 |
| Impostos diferidos | 18.285 | (18.285) | – (iii) |
| Obrigações fiscais | 55.905 | – | 55.905 |
| Parcelamento de impostos | – | – | – (ii) |
| Endividamento financeiro | 184.442 | (184.442) | – |
| Empréstimos bancários | 184.442 | (184.442) | – (i) |
| Debentures | – | – | – (i) |
| Outros passivos | 110.429 | (110.429) | – |
| Passivo arrendamento - IFRS 16 | 12.557 | (12.557) | – (iii) |
| Contingências | 32.574 | (32.574) | – (ii) |
| Passivo - Partes relacionadas | 11.052 | (11.052) | – (ii) |
| Aquisição AgroSirah | 54.246 | (54.246) | – (ii) |
| Passivo a descoberto | – | – | – |
| Patrimônio Líquido | 165.825 | (105.243) | 60.582 |
| Total Passivo | 636.742 | (418.399) | 218.343 |

| | |
|-------------------------------|------------------|
| (i) Dívida líquida | (145.091) |
| Caixa e equivalentes de caixa | 39.351 |
| Empréstimos e financiamentos | (184.442) |

| | |
|--|-----------------|
| (ii) Ativos/Passivos com efeito caixa | (68.699) |
| Depósitos judiciais / Contingências | (13.945) |
| Aquisição AgroSirah | (54.246) |
| Parcelamento de impostos | – |
| Outros Créditos | 10.544 |
| Partes relacionadas | (11.052) |
| Investimentos | – |

| | |
|---|----------------|
| (iii) Ativos/Passivos sem efeito caixa | 319.033 |
| IFRS 16 Ativo/Passivo | (1.878) |
| Business Combination líquido imp. Dif. | 320.911 |

Resultados

Fluxo de caixa

Com base nas informações recebidas, nossas análises e modelagem, utilizando a metodologia e parâmetros descritos nesse relatório, apresentamos abaixo o fluxo de caixa projetado para a operação da Investida:

| Fluxo de caixa (em R\$ milhões) | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | 2042 |
|---------------------------------|-------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| (+) EBITDA | 90 | 144 | 214 | 277 | 340 | 409 | 483 | 563 | 648 | 740 | 769 | 798 | 828 | 859 | 892 | 925 | 960 | 996 |
| (-) IR/CSLL | (30) | (47) | (71) | (92) | (112) | (135) | (160) | (187) | (216) | (247) | (256) | (266) | (275) | (286) | (296) | (308) | (319) | (331) |
| (-) Capital de giro | (144) | (29) | (30) | (15) | (52) | (57) | (59) | (64) | (66) | (71) | (25) | (25) | (26) | (27) | (28) | (29) | (30) | (31) |
| (-) Capex | (2) | (12) | (11) | (12) | (11) | (12) | (13) | (15) | (16) | (18) | (18) | (19) | (20) | (21) | (21) | (22) | (23) | (24) |
| FCFF | (85) | 56 | 102 | 158 | 164 | 205 | 250 | 297 | 350 | 405 | 470 | 489 | 507 | 526 | 546 | 567 | 588 | 610 |
| Taxa de desconto | 15,54% | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Crescimento (g) | 3,76% | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mid-period | 0,50 | 1,5 | 2,5 | 3,5 | 4,5 | 5,5 | 6,5 | 7,5 | 8,5 | 9,5 | 10,5 | 11,5 | 12,5 | 13,5 | 14,5 | 15,5 | 16,5 | 17,5 |
| Fator de desconto | 0,93 | 0,81 | 0,70 | 0,60 | 0,52 | 0,45 | 0,39 | 0,34 | 0,29 | 0,25 | 0,22 | 0,19 | 0,16 | 0,14 | 0,12 | 0,11 | 0,09 | 0,08 |
| FCFF descontado | (79) | 45 | 71 | 96 | 86 | 93 | 98 | 101 | 103 | 103 | 103 | 93 | 83 | 75 | 67 | 60 | 54 | 49 |

Resultados

Análise de Valor Justo da Investida

Com base nas informações históricas, premissas apresentadas, nossas discussões com o Gestor, e na utilização da taxa de desconto, o *Enterprise Value* da VÍSSIMO totaliza R\$ 1.780.684 mil.

Realizando os ajustes da dívida líquida e outros ativos e passivos não operacionais (R\$ 145.790 mil) o *Equity Value* resultante é de R\$ 1.581.813 mil para 100% da Empresa.

| FCD - VÍSSIMO | | R\$ mil |
|--|--|------------------|
| Fluxo de Caixa Descontado | | 1.298.630 |
| Perpetuidade | | 428.973 |
| Enterprise Value | | 1.727.603 |
| Dívida líquida (77.091) | | |
| Caixa | | 107.351 |
| <i>Saldo contábil</i> | | 39.351 |
| <i>Aporte¹ - Evento posterior</i> | | 68.000 |
| Empréstimos e financiamentos | | (184.442) |
| Outros ativos e passivos (68.699) | | |
| Depósitos judiciais / Contingências | | (13.945) |
| Aquisição AgroSirah | | (54.246) |
| Outros Créditos | | 10.544 |
| Partes relacionadas | | (11.052) |
| Ajustes de Valor (145.790) | | |
| Equity Value | | 1.581.813 |
| Valor para o acionista | | |
| Equity Value | | 1.581.813 |
| (-) <i>Aporte¹ - Evento Posterior</i> | | (68.000) |
| Valor do investimento direto | | 1.513.813 |

¹- Foi considerada na Avaliação da Empresa o aporte realizado após a Data-Base de R\$ 68.000 mil, com impacto positivo em sua posição de caixa. Porém, na ótica do valor do acionista, que teve tal dispêndio, o efeito do aporte foi desconsiderado, assim, obtendo um Equity Value do investimento para o acionista de R\$ 1.513.813 mil.

Os resultados apresentados anteriormente estão baseados na utilização das premissas apresentadas no Relatório e especialmente influenciadas pelo contexto descrito a seguir:

- i. A estrutura atual e o plano de negócios apresentados nesse Relatório são resultantes da conformação do FIP e definição dos alinhamentos estratégicos planejados para a Investida. Dessa forma, o desempenho futuro da Investida dependerá da implementação e atendimento do plano de negócios, ficando naturalmente exposto à volatilidade de certos componentes de mercado e indicadores macroeconômicos. No contexto atual, o resultado histórico apresentado individualmente pela operação e/ou suas subsidiárias não necessariamente acompanha as projeções fundamentadas por planos de expansão e novos investimentos.
- ii. Nossas projeções consideram as informações de setembro de 2024, agregando o impacto de eventuais efeitos societários e fatos relevantes acontecidos entre a Data-Base e a emissão da minuta deste relatório os quais foram informados pelo Gestor;
- iii. As projeções foram elaboradas com base em um balanço de partida não auditado, representando uma visão proforma da Investida, dessa forma os impactos de possíveis ativos e passivos não considerados na Data-Base foram analisados caso a caso em conjunto com o Gestor..

Resultados

Análise de Valor Justo da Víssimo

Análise de Sensibilidade – Taxa de Desconto e Crescimento

Efetuamos uma sensibilidade de 50 bps na taxa de desconto e taxa de crescimento na perpetuidade, cujos resultados estão expressos na tabela abaixo:

Análise de sensibilidade do Equity Value

| Taxa de crescimento (g) | Taxa de desconto (WACC) | | | | | |
|-------------------------|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--|
| | 14,5% | 15,0% | 15,5% | 16,0% | 16,5% | |
| 2,8% | 1.761.939 | 1.648.207 | 1.544.431 | 1.449.445 | 1.362.252 | |
| 3,3% | 1.786.382 | 1.669.102 | 1.562.361 | 1.464.885 | 1.375.590 | |
| 3,8% | 1.813.093 | 1.691.850 | 1.581.813 | 1.481.581 | 1.389.972 | |
| 4,3% | 1.842.402 | 1.716.708 | 1.602.990 | 1.499.696 | 1.405.525 | |
| 4,8% | 1.874.709 | 1.743.985 | 1.626.132 | 1.519.416 | 1.422.399 | |

Análise de sensibilidade do valor do acionista

| Taxa de crescimento (g) | Taxa de desconto (WACC) | | | | | |
|-------------------------|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|--|
| | 14,5% | 15,0% | 15,5% | 16,0% | 16,5% | |
| 2,8% | 1.693.939 | 1.580.207 | 1.476.431 | 1.381.445 | 1.294.252 | |
| 3,3% | 1.718.382 | 1.601.102 | 1.494.361 | 1.396.885 | 1.307.590 | |
| 3,8% | 1.745.093 | 1.623.850 | 1.513.813 | 1.413.581 | 1.321.972 | |
| 4,3% | 1.774.402 | 1.648.708 | 1.534.990 | 1.431.696 | 1.337.525 | |
| 4,8% | 1.806.709 | 1.675.985 | 1.558.132 | 1.451.416 | 1.354.399 | |

Observamos que os efeitos isolados e individuais na variação das premissas acima resultam nos seguintes efeitos:

- Variações de +/-50bps na taxa de desconto impactam no Equity Value em cerca de R\$ 105.000 mil; e
- Variações de +/-50bps na taxa de crescimento impactam diretamente no Equity Value em cerca de R\$ 20.000 mil.

Anexos

Anexo 1 – Premissas macroeconômicas

As projeções foram baseadas nas seguintes premissas macroeconômicas:

| Premissas | Unidade | 2.024 | 2.025 | 2.026 | 2.027 | 2.028 | 2.029 | 2.030 | 2.031 | 2.032 | 2.033 | 2.034 |
|-----------|---------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Selic | % | 14,59% | 12,09% | 10,34% | 9,76% | 9,64% | 9,64% | 9,64% | 9,64% | 9,64% | 9,64% | 9,64% |
| IPCA | % | 4,89% | 4,98% | 4,14% | 3,86% | 3,76% | 3,76% | 3,76% | 3,76% | 3,76% | 3,76% | 3,76% |

Fonte: Sistema de Expectativas Econômicas (BACEN).

Anexo 2 – Taxa de desconto

Comparáveis

As comparáveis consideradas para a taxa de desconto são apresentadas na tabela abaixo:

| Ticker | Companhia | País | Beta Desalav. |
|--------------|---------------------------------|-------------|---------------|
| XTRA:HAW | Hawesko Holding AG | Alemanha | 0,65 |
| TSE:9994 | Yamaya Corporation | Japão | 0,59 |
| AIM:WINE | Naked Wines plc | Reino Unido | 0,98 |
| OTCPK:FVTI | Fortune Valley Treasures, Inc. | China | |
| TSE:7686 | Kakuyasu Group Co., Ltd. | Japão | 0,79 |
| SZSE:300755 | VATS Liquor Chain Store MJS Co. | China | 1,36 |
| Média | | | 0,87 |

Taxa de Desconto - Cálculo

A taxa de desconto resultante do modelo WACC, considerando os parâmetros citados anteriormente, foi de 15,54% (em BRL e termos nominais).

| Taxa Wacc - Vísximo | Parâmetros 31/12/2024 |
|--|-----------------------|
| Taxa de Juros Livre de Risco | 3,90% |
| Risco País | 2,50% |
| Prêmio de Mercado | 5,23% |
| Beta Desalavancado (β_u) | 0,87 |
| % Dívida - $[D/(D+E)]$ | 12,93% |
| % Capital Próprio $[E/(D+E)]$ | 87,07% |
| Tributos Diretos | 34,00% |
| Beta Alavancado (β_L) | 0,95 |
| Prêmio de Tamanho | 3,05% |
| Inflação - Brasil | 3,74% |
| Inflação - EUA | 1,98% |
| Custo do Capital Próprio (BRL) | 16,23% |
| Custo do Capital Próprio em Termos Reais | 12,42% |
| Custo da Dívida (BRL) | 16,50% |
| Custo da Dívida em BRL (post tax) | 10,89% |
| Custo da Dívida em Termos Reais | 12,30% |
| Custo da Dívida em Termos Reais (post tax) | 8,12% |
| WACC (BRL) | 15,54% |
| WACC em Termos Reais | 11,87% |

Anexo 3

Lucro Líquido Operacional Depois dos Impostos - NOPAT

A tabela abaixo apresenta o NOPAT projetado da Investida de 2025 a 2042:

| DRE (em R\$ milhões) | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 | 2034 | 2035 | 2036 | 2037 | 2038 | 2039 | 2040 | 2041 | 2042 |
|------------------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez | Jan-Dez |
| (+) Receita Bruta | 719 | 932 | 1.217 | 1.506 | 1.797 | 2.113 | 2.446 | 2.807 | 3.182 | 3.585 | 3.726 | 3.866 | 4.011 | 4.162 | 4.319 | 4.482 | 4.650 | 4.825 |
| (-) Deduções | (160) | (208) | (271) | (332) | (395) | (463) | (535) | (615) | (698) | (788) | (818) | (849) | (881) | (914) | (949) | (985) | (1.022) | (1.060) |
| % Alíquota | -22,3% | -22,3% | -22,2% | -22,1% | -22,0% | -21,9% | -21,9% | -21,9% | -21,9% | -22,0% | -22,0% | -22,0% | -22,0% | -22,0% | -22,0% | -22,0% | -22,0% | -22,0% |
| Receita Líquida | 558 | 724 | 946 | 1.173 | 1.402 | 1.650 | 1.911 | 2.192 | 2.484 | 2.798 | 2.907 | 3.017 | 3.130 | 3.248 | 3.370 | 3.497 | 3.629 | 3.765 |
| % Crescimento | 40,4% | 33,4% | 29,7% | 23,5% | 18,6% | 15,2% | 13,8% | 11,2% | 10,0% | 9,0% | 3,5% | 3,5% | 3,5% | 3,5% | 3,5% | 3,5% | 3,5% | 3,5% |
| (-) Custos | (353) | (456) | (591) | (739) | (889) | (1.050) | (1.219) | (1.399) | (1.585) | (1.784) | (1.854) | (1.923) | (1.996) | (2.071) | (2.149) | (2.230) | (2.313) | (2.400) |
| Lucro Bruto | 205 | 268 | 355 | 434 | 513 | 600 | 692 | 793 | 899 | 1.014 | 1.054 | 1.093 | 1.135 | 1.177 | 1.222 | 1.268 | 1.315 | 1.365 |
| % Margem Bruta | 36,8% | 37,1% | 37,5% | 37,0% | 36,6% | 36,3% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% | 36,2% |
| (-) Despesas | (115) | (124) | (141) | (157) | (173) | (191) | (209) | (230) | (251) | (273) | (285) | (295) | (307) | (318) | (330) | (342) | (355) | (369) |
| EBITDA | 90 | 144 | 214 | 277 | 340 | 409 | 483 | 563 | 648 | 740 | 769 | 798 | 828 | 859 | 892 | 925 | 960 | 996 |
| % Margem EBITDA | 16,2% | 19,9% | 22,6% | 23,6% | 24,2% | 24,8% | 25,3% | 25,7% | 26,1% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% | 26,5% |
| (-) Depreciação | (3) | (5) | (6) | (8) | (10) | (12) | (12) | (13) | (13) | (14) | (16) | (17) | (18) | (19) | (20) | (20) | (21) | (22) |
| EBIT | 87 | 139 | 208 | 269 | 330 | 397 | 470 | 551 | 635 | 726 | 753 | 781 | 810 | 840 | 872 | 905 | 939 | 974 |
| % Margem EBIT | 15,6% | 19,2% | 22,0% | 23,0% | 23,5% | 24,1% | 24,6% | 25,1% | 25,6% | 26,0% | 25,9% | 25,9% | 25,9% | 25,9% | 25,9% | 25,9% | 25,9% | 25,9% |
| (-) IRPJ/CSLL | (30) | (47) | (71) | (92) | (112) | (135) | (160) | (187) | (216) | (247) | (256) | (266) | (275) | (286) | (296) | (308) | (319) | (331) |
| % Alíquota efetiva | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% | -34,0% |
| NOPAT | 57 | 92 | 137 | 178 | 218 | 262 | 310 | 364 | 419 | 479 | 497 | 516 | 535 | 555 | 575 | 597 | 620 | 643 |
| % Margem NOPAT | 10,3% | 12,7% | 14,5% | 15,2% | 15,5% | 15,9% | 16,2% | 16,6% | 16,9% | 17,1% | 17,1% | 17,1% | 17,1% | 17,1% | 17,1% | 17,1% | 17,1% | 17,1% |

DS
FG

© 2025 PwC Strategy& do Brasil Consultoria Empresarial Ltda. Todos os direitos reservados.

Neste documento, "PwC" refere-se à PwC Strategy& do Brasil Consultoria Empresarial Ltda., firma membro do network da PricewaterhouseCoopers, ou conforme o contexto sugerir, ao próprio network.

Cada firma membro da rede PwC constitui uma pessoa jurídica separada e independente. Para mais detalhes acerca do network PwC, acesse: www.pwc.com/structure