

Banco Safra S.A.

Avaliação da Financeira Alfa, na Data-base de 30 de Junho de 2023.

Estritamente Confidencial

16 de Outubro de 2023 | Versão Final

The EY logo consists of the letters 'EY' in a bold, white, sans-serif font. A yellow triangle is positioned above the 'Y', pointing downwards towards the letters.

Building a better
working world



Estritamente Confidencial

Banco Safra S.A.
Av. Paulista, 2.100
CEP 01310-300
São Paulo - SP

Ernst & Young Assessoria Empresarial
Ltda.
Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com.br

16 de Outubro de 2023

Financeira Alfa S.A.

Conforme solicitação do Banco Safra S.A. (“Safra”, “Banco Safra” ou “Ofertante”), a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“EY”) executou as atividades acordadas em nosso contrato de prestação de serviços (“Contrato de Prestação de Serviços”), relativo à avaliação econômico-financeira das ações da Financeira Alfa S.A. (“Financeira Alfa” ou “Companhia”) na Data-base de 30 de Junho de 2023 (“Data-base”).

Destacamos que, para realizar o escopo de serviços, nos baseamos em informações financeiras e operacionais históricas e projetadas fornecidas pela administração do Banco Safra (“Administração”). Fomos informados de que os dados representam as melhores estimativas na Data-base, as quais julgamos serem consistentes, conforme disposto no art. 4º do Anexo C da Resolução CVM 85 e que a Administração possui autorização para fornecer as mesmas.

Objetivo do trabalho e restrições de uso

O relatório apresentado a seguir (“Relatório”) contempla objetivo, escopo, procedimentos e metodologias utilizadas, bem como as premissas mercadológicas e operacionais que envolveram o cálculo da estimativa de valor justo das ações da Financeira Alfa na Data-base.

Entendemos que o único objetivo deste Relatório é fornecer ao Banco Safra os subsídios para execução de uma oferta pública de aquisição (“OPA”) das ações em mercado da Financeira Alfa. O Relatório foi elaborado seguindo o formato definido pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) no Anexo C de sua Resolução 85/22 (“Resolução CVM”). Enfatizamos que a nossa estimativa de valor não deve ser considerada como uma *Fairness Opinion* ou uma recomendação em relação a qualquer transação. A decisão final sobre qualquer transação e sobre o preço a ser oferecido aos acionistas minoritários da Financeira Alfa S.A. é de responsabilidade da administração do Banco Safra.

Com o objetivo de atender aos termos da Resolução CVM bem como ao §4º do art. 4º da Lei das S.A., o Relatório contempla a avaliação do preço justo das ações da Financeira Alfa baseado nas seguintes metodologias:

1. Preço médio ponderado de cotação das ações da Companhia na bolsa de valores;
2. Valor do patrimônio líquido por ação da Companhia, com base nas demonstrações financeiras na Data-base;
3. Valor econômico baseado na Metodologia de Múltiplos de Mercado; e
4. Valor econômico baseado na Metodologia Dividendos Descontados.

Não aceitamos qualquer responsabilidade ou obrigação que não seja com o Banco Safra. Logo, qualquer outra parte que não esteja coberta e/ ou referenciada pela EY que opte por confiar em qualquer um dos conteúdos deste relatório, o fazem por sua própria conta e risco.



Estritamente Confidencial

Banco Safra S.A.
Av. Paulista, 2.100
CEP 01310-300
São Paulo - SP

Ernst & Young Assessoria Empresarial
Ltda.
Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 1909
Torre Norte - 10º andar
04543-011 – São Paulo – SP
Telefone: +55 11 2573-3000
www.ey.com.br

16 de Outubro de 2023

Financeira Alfa S.A.

Escopo de serviços

A natureza e a descrição completa do escopo de serviços, incluindo os fundamentos e limitações, estão detalhados no Contrato de Prestação de Serviços. Entendemos que a decisão final sobre a realização de qualquer transação é de responsabilidade do Banco Safra, da Financeira Alfa e dos demais investidores eventualmente envolvidos no processo.

Uma vez que o valor de um ativo pode variar ao longo do tempo, qualquer estimativa de valor refere-se a uma Data-base específica de avaliação. Nossa estimativa de valor é baseada unicamente nas informações conhecidas da Data-base. Normalmente, haverá diferenças entre os resultados estimados nesse Relatório e os resultados reais a serem apresentados pela Financeira Alfa, porque os eventos e circunstâncias não ocorrem como o esperado e essas diferenças podem ser materiais. Não assumimos qualquer responsabilidade pelo alcance dos resultados projetados.

O conteúdo do nosso Relatório foi revisado pela Administração que nos confirmou (i) que os fatos aqui apresentados representam razoavelmente a realidade e (ii) não ter conhecimento de quaisquer fatos ou informações que pudessem modificar significativamente as conclusões aqui apresentadas. O Relatório deve ser lido em sua totalidade para uma compreensão completa dos resultados apresentados.

Para fins de nossa avaliação, nosso Relatório não leva em consideração eventos ou circunstâncias ocorridas após a Data-base e não temos responsabilidade de atualizar o Relatório para tais eventos ou circunstâncias.

Agradecemos a oportunidade de colaborarmos com o Banco Safra. Caso haja quaisquer dúvidas ou necessitar de informações adicionais, entre em contato pelo telefone +55 (11) 2573 3000.

Atenciosamente,



Jamiu Nogueira Antunes de Souza
Sócio – Estratégia e Transações
EY

1

Sumário Executivo

5

2

Informações do Avaliador

11

3

Análise de mercado

17

4

Informações sobre a Financeira Alfa

23

5

Avaliação

27

6

Anexos

43

1

Sumário Executivo

1.1 Visão Geral da Empresa e Transação

Descrição da Financeira Alfa

A Financeira Alfa é uma das principais instituições financeiras do Conglomerado Alfa. Oferece serviços de crédito pessoal, principalmente consignado, e soluções de financiamento para veículos, aeronaves, leasings, folha de pagamento, painéis fotovoltaicos, e etc.

Atualmente, a Companhia detém 80,0% de participação no Banco Alfa S.A.

A Financeira Alfa é uma companhia de capital aberto, negociada na B3 sob os tickers BOVESPA:CRIV3 e BOVESPA:CRIV4. Sua composição acionária na data base era de 58,6 milhões de ações ordinárias e 44,2 milhões de ações preferenciais

Descrição do racional da aquisição da Financeira Alfa pelo Banco Safra

No dia 23 de novembro de 2022, o Banco Safra anunciou que se comprometeu a adquirir a totalidade da participação direta e indireta na Financeira Alfa (e que viessem a ser detidas na data da consumação da operação) pela empresa Administradora Fortaleza Ltda. (AFL), representativas do controle acionário do Conglomerado Financeiro Alfa, totalizando 85,11% do capital volante da sociedade e 19,26% das ações preferenciais, totalizando em conjunto, 55,38% do capital social.

A aquisição do controle acionário do Conglomerado Alfa pelo Banco Safra faz parte da estratégia de expansão de suas operações nos segmentos de pessoa física e corporate, *private banking* e wealth management.

1.2 Contexto, Objetivo e Escopo do Trabalho

Contexto e objetivo

Em cumprimento ao disposto no art.254-A da Lei das S.A. e em decorrência da aquisição do controle da companhia aberta Financeira Alfa S.A., o Banco Safra irá executar uma oferta pública unificada de aquisição das ações em circulação da Companhia. O Relatório foi elaborado seguindo o formato definido pela CVM no Anexo C da Resolução CVM 85/22.

Com o objetivo de atender os termos da Resolução CVM, o Relatório contempla a avaliação do preço da ação da Financeira Alfa baseado nas seguintes metodologias:

1. Preço médio ponderado de cotação das ações da Companhia na bolsa de valores;
2. Valor do patrimônio líquido por ação da Companhia, com base nas demonstrações financeiras na Data-base (mais recentes disponibilizadas à CVM);
3. Valor econômico baseado na Metodologia de Múltiplos de Mercado; e
4. Valor econômico baseado na Metodologia de Dividendos Descontados (DDM).

Escopo do trabalho

Nosso trabalho compreendeu as seguintes atividades:

- ▶ Obtenção de dados históricos financeiros e operacionais;
- ▶ Discussões com executivos do Banco Safra para entender o desempenho histórico e esperado da Financeira Alfa e suas subsidiárias;
- ▶ Análise do plano de longo prazo da Financeira Alfa;
- ▶ Pesquisa de empresas similares para elaborar análises comparativas e calcular múltiplos esperados de mercado e taxas de desconto;
- ▶ Elaboração de uma avaliação econômico-financeira das operações da Financeira Alfa através da metodologia de dividendos descontados; e
- ▶ Análise dos resultados obtidos e definição de uma faixa de valores indicativa para as ações preferenciais e ordinárias da Financeira Alfa.

Cabe ressaltar que este trabalho não contempla mudanças nos ambientes externo ou interno em que a Financeira Alfa atua além daquelas eventualmente explicadas neste Relatório.

1.3 Metodologia e Resultados

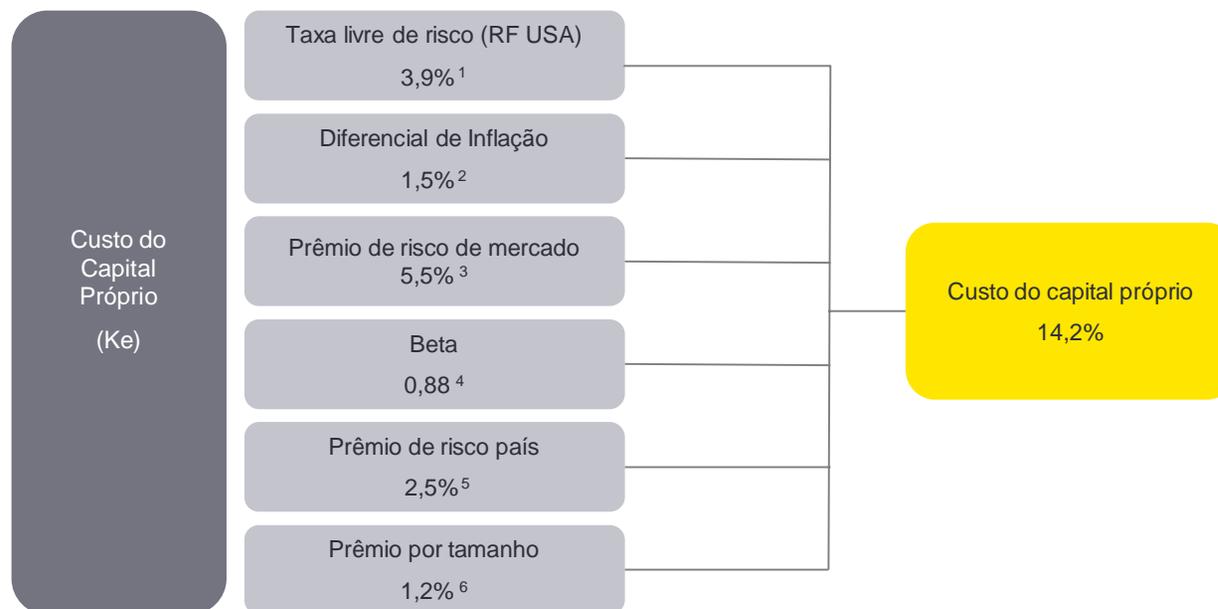
Metodologia	Descrição	Considerações
Preço Médio Ponderado da Ação	Resultado do preço médio ponderado pelo volume de negociação na B3, durante 12 meses históricos até a emissão deste relatório. Este critério indica o valor de R\$ 5,13 por ação ordinária e de R\$ 5,29 por ação preferencial.	O preço das ações negociadas em bolsa pode ser volátil e afetado por condições temporárias de mercado e baixa liquidez, portanto, pode não refletir o valor intrínseco da Companhia.
Valor do Patrimônio Líquido	De acordo com as demonstrações financeiras da Financeira Alfa, em 30 de junho de 2023, conforme publicamente disponibilizado, o valor do patrimônio líquido da Companhia era de R\$ 1.059,1 milhão (Um bilhão, cinquenta e nove milhões e cem mil reais). Na Data-base, o Financeira Alfa possuía 102,7 milhões de ações em circulação ¹ . Assim, o valor patrimonial resultou no valor de R\$ 10,32 por ação.	Esse é um método estático, baseado nos valores contábeis históricos da Financeira Alfa, não considerando o valor de mercado dos ativos e passivos, ou sua capacidade futura de distribuição de dividendos.
Metodologia de Dividendos Descontados (DDM)	A metodologia de dividendos descontados consiste na projeção dos resultados operacionais das empresas controladas e da Financeira Alfa, que estarão disponíveis para seus acionistas após retenções, investimentos, remuneração de captações e observação das regras de capital mínimo requerido. Estes dividendos são então descontados à valor presente pelo custo de capital próprio, resultando no valor do seu capital. Essa metodologia é aplicável a negócios operacionais e com rentabilidade, e captura questões específicas da Companhia, como perspectivas de crescimento, margens, portfólio de negócios, necessidade de investimento, dentre outras. O valor obtido para 100% do capital da Financeira Alfa é de R\$ 544,5 milhões a R\$ 599,0 milhões. Este critério indica um valor de R\$ 5,58 a R\$ 6,14 por ação preferencial e de R\$ 5,10 a R\$ 5,61 por ação ordinária.	Essa metodologia captura questões específicas da Financeira Alfa, como perspectivas de crescimento, portfólio de negócios, necessidade de investimento etc. Adicionalmente, os resultados são apresentados considerando distinções entre ações ordinárias e preferenciais, haja vista que há diferenças entre classes de ações e regras para distribuição dos dividendos futuros.
Múltiplo de Mercado (MM)	O cálculo do valor por ação da Financeira Alfa por meio deste critério é baseado nas métricas de valor e resultados operacionais observados nas empresas comparáveis da Companhia. O múltiplo adotado para esse relatório foi o 8,6x para o P/E e 0,6x para o P/B indicando valores para 100% da Financeira Alfa entre R\$ 211,0 milhões e R\$ 685,3 milhões. Este critério indica um valor entre R\$ 2,06 (dois reais e seis centavos) e R\$ 6,68 (seis reais e sessenta e oito centavos) por ação.	Apresenta as expectativas médias do mercado sobre o setor da Companhia. Geralmente, resulta em uma alta dispersão de valores devido às dificuldades em obter um universo consistente e homogêneo das empresas comparáveis, pois cada empresa apresenta diferentes modelos operacionais e segmentos de atuação.

Fonte: EY com base em informações fornecidas pelo Banco Safra

¹ Número de ações em circulação em 30 de junho de 2023

1.4 Taxa de Desconto

Taxa de desconto



Notas:

1 Fonte: *Federal Reserve* (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos);

2 Fonte: Boletim Focus e *Oxford Economics*, conforme média projetada até 2047;

3 Fonte: EY LLP - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro;

4 Fonte: Capital IQ, com base na média ponderada pelo market cap. das empresas comparáveis selecionadas, considerando o período de 2 anos e frequência semanal;

5 Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses);

6 Fonte: Duff & Phelps, Low - Cap (6-8);

(*) Para o cálculo do beta de mercado, foram consideradas as empresas Banco BMG S.A., Banco ABC Brasil S.A., Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., Banco Pine S.A. e Banco do Estado de Sergipe S.A.

O detalhamento das variáveis que compõem a taxa de desconto estão descritas nos Anexos.

1.5 Metodologia e Resultados

Sumário de resultados



1 Com base no valor médio ponderado das ações preferenciais pelo volume transacionado nos últimos 12 meses anteriores a emissão deste relatório.

2 Com base no valor médio ponderado das ações ordinárias pelo volume transacionado nos últimos 12 meses anteriores a emissão deste relatório.

3 Valor patrimonial com base nas demonstrações financeiras da Financeira Alfa.

4 Com base no múltiplo do marketcap. sobre o lucro líquido médio de 8,5x das empresas comparáveis em 30 de junho de 2023.

5 Com base no múltiplo do marketcap. sobre o patrimônio líquido médio de 0,6x das empresas comparáveis em 30 de junho de 2023.

6 Intervalo de valor por ação preferencial conforme metodologia de dividendos descontados.

7 Intervalo de valor por ação ordinária conforme metodologia de dividendos descontados.

Fonte: EY com base em informações fornecidas pelo Banco Safra

Conclusão:

O valor estimado para 100,0% das ações da Financeira Alfa, em 30 de Junho de 2023, está no intervalo de R\$ 544,5 milhões (quinhentos e quarenta e quatro milhões e quinhentos mil reais) a R\$ 599,0 milhões (quinhentos e noventa e nove milhões de reais), indicando um valor justo de R\$ 5,58 a R\$ 6,14 por ação preferencial e R\$ 5,10 a R\$ 5,61 por ação ordinária.

Indicação do critério de avaliação considerado pelo avaliador como mais adequado para definição do preço justo

Entendemos que o critério de avaliação mais adequado para definir uma faixa razoável de valores para as ações da Financeira Alfa é o DDM. Nossa conclusão é baseada nas seguintes considerações:

- ▶ O método pelo preço médio das ações negociadas em bolsa para apuração do valor da Financeira Alfa é afetado pela baixa liquidez dos ativos no mercado, o que não permite capturar o valor intrínseco da Companhia.
- ▶ O Valor Patrimonial é um valor contábil

retrospectivo que não considera o valor de mercado dos ativos e passivos da Financeira Alfa, a existência de ativos intangíveis e a capacidade futura de distribuição de dividendos.

- ▶ Os múltiplos de mercado são aplicáveis apenas quando é possível definir uma amostra homogênea de empresas comparáveis, considerando fatores como tamanho, maturidade de mercado e outros. Pelo fato da Companhia possuir uma concentração das suas operações em certos produtos de crédito

e com condições operacionais específicas, entendemos que podem haver diferenças significativas entre as empresas caracterizadas como “comparáveis” e a Companhia, não sendo, portanto, uma abordagem adequada para precificação das ações.

- ▶ O método do DDM é reconhecido como o mais apropriado para estimar o valor econômico de um negócio, pois captura as especificidades da Companhia, como aspectos operacionais, alavancagem e requerimentos de capital regulatório.

2

Informações do Avaliador

2.1 A EY Brasil

EY Brasil



Este relatório foi preparado pela EY (Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.), empresa que faz parte do Grupo Ernst & Young Brasil, ligada à rede Ernst & Young Global, uma das principais firmas de auditoria, consultoria e assessoria empresarial. A EY é resultante da fusão de escritórios de contabilidade e assessoria que surgiram nos Estados Unidos e Reino Unido no início de 1900.

Em 1906, o escocês Arthur Young abriu em Chicago uma firma contábil para cuidar dos negócios de empresas inglesas, formando a Arthur Young & Co. Enquanto isso, em Cleveland, já funcionava o pequeno escritório contábil Ernst & Ernst, fundado pelos irmãos A.C. e Theodore Ernst em 1903.

Nos anos subseqüentes, ambas as firmas adquiriram outros escritórios contábeis e abriram novas filiais. Elas também abriram escritórios no exterior, principalmente nos países europeus.

Em 1979, a relação internacional iniciada por A. C. Ernst culminou na fusão com a firma britânica Whinney Murray & Co., formando uma sociedade mundial, a Ernst & Whinney. Uma década depois, a Ernst & Whinney fundiu-se com a Arthur Young, criando a Ernst & Young, empresa que hoje atua em mais de 150 países. A Ernst & Young conta com mais de 360 mil profissionais e uma receita anual de aproximadamente US\$ 49,5 bilhões (ano fiscal de 2023).

No Brasil, o 1º escritório do Ernst & Young foi aberto em 1933. Atualmente, a Ernst & Young possui escritórios em 13 cidades do Brasil, e possui cerca de 5.000 colaboradores no país.

FOS SaT – Financial Services (Strategy and Transactions)

O departamento de *Financial Services Operations* com sua área de atuação *Strategy and Transactions* (SaT), especializada em *Financial Services* da EY, presta serviços relacionados com aspectos de *Corporate Finance* (Fusões e Aquisições, Project Finance, Estratégia financeira, *Valuation, Modeling e Economics*, Avaliação de Ativos fixos), serviços de *Due Diligence e Operations and Strategy*.

A área de *Corporate Finance* do departamento de FSO SaT da EY foi responsável pela avaliação econômico-financeira da Financeira Alfa.

Processo de Qualidade EY

O processo de revisão seguido na EY é criterioso e composto de várias etapas, nas quais profissionais qualificados, de todos os níveis hierárquicos, que participaram direta e indiretamente no trabalho, são engajados.

Especificamente na área de *Corporate Finance*, responsável pela Avaliação Econômico-Financeira da Companhia, todos os modelos/planilhas e relatórios de avaliação passam por um processo de revisão que é iniciado pelo Gerente responsável pelo projeto. Para garantir a qualidade do projeto, os modelos/planilhas e relatórios são revisados tanto pelo Sócio responsável pelo trabalho, quanto por um Sócio Revisor Independente que não tenha participado efetivamente do projeto. A última etapa do processo refere-se à aprovação pelo Sócio responsável pelo projeto.

2.2 Credenciais

A EY já prestou serviços para clientes dos mais diversos ramos, demonstrando comprovada capacidade técnica. Podemos destacar como principais serviços prestados os seguintes: Avaliação Econômico-Financeira, Avaliação Patrimonial, Assessoria Financeira, Fusões e Aquisições e assessoria em *Real Estate*, entre outros serviços.

Dentre as empresas, para as quais prestamos serviços, podemos destacar as seguintes:

Trabalhos realizados devido a regulação da CVM

Empresa	Setor	Serviço Prestado	Data
EDP – Energias de Portugal S.A.	Energia	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações.	2023
Banco Besa S.A.	Bancos	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações.	2022
Companhia Energética de Pernambuco S.A.	Energia	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações.	2022
VTRM Energia Participações S.A.	Energia	Avaliação econômico-financeira em atendimento a CVM no 436 e parecer de orientação no 35	2021
Nadir Figueiredo Ind.e Com. S.A.	Bens de Consumo	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2019
Ultrapar Participações	Diversos	Avaliação econômico-financeira de investida para atendimento da CVM no 476	2014
BIC Banco	Bancos	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2014
Amil	Seguros	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2012
Redecard	Sistema de Pagamentos	Avaliação econômico-financeira para Oferta Pública de Ações	2012

Outras avaliações relevantes

Empresa	Setor	Serviço Prestado	Data
Caixa Econômica Federal	Bancos	Avaliação econômico-financeira e estratégia de desinvestimento da Caixa DTVM	2022
Nu Pagamentos S.A.	Meios de Pagamentos	Avaliação econômico-financeira dos ativos financeiros adquiridos	2022
BTG Pactual S.A.	Bancos	Avaliação econômico-financeira de banco múltiplo adquirido pela instituição	2022
EMGEA – Empresa Gestora de Ativos	Gestão de Ativos	Avaliação econômico-financeira das carteiras de crédito não performados	2020-22
Caixa Seguridade Participações S.A.	Seguros	Avaliação econômico-financeira da Caixa Seguridade	2021
Caixa Cartões Holding S.A	Meios de Pagamentos	Avaliação econômico-financeira das vertical de negócios e das parcerias operacionais	2021

2.3 A Equipe Responsável pela Avaliação

Nossa abordagem considera que o elemento humano é essencial para alcançar os objetivos. Assim, buscamos formar uma equipe com experiência na área em que a empresa atua. Pessoas, processos e tecnologia são três elementos necessários para oferecer serviços da mais alta qualidade, a fim de atender às expectativas do cliente. Entre eles, o elemento que traz a maior diferença são as pessoas responsáveis pelo desempenho dos processos e pelo desenvolvimento e implementação das ideias. Toda a tecnologia existente e a melhor metodologia não são suficientes se não houver uma equipe com conhecimento e nível de experiência adequados, além interação total com a equipe do cliente.

Este projeto foi conduzido por profissionais com experiência em Avaliação de Empresas, Assessoria Financeira e Finanças Corporativas do departamento de FSO-SaT da EY.

Nossa equipe foi liderada pelo Sr. Jamiu Antunes, sócio líder responsável pelo grupo de SaT focado no setor financeiro na EY da América Latina, que coordenou todo o projeto. O gerente sênior responsável pelo projeto foi o Sr. Rodrigo Galvão, um profissional com mais de 10 anos de experiência em avaliações econômicas. A sócia responsável pela revisão independente foi a Sra. Larissa Manoeli, sócia responsável pelo grupo de SaT focado em diversos setores.

Profissional	Resumo das qualificações
Jamiu Antunes	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Sócio líder do grupo de <i>Strategy and Transactions</i> para indústria financeira para região da América Latina; ▶ Experiência na elaboração de modelos de avaliação econômico-financeira, alocação do preço de aquisição (PPA), <i>tax valuation</i> estudos de viabilidade econômico-financeira e análise de investimentos. Seus principais clientes são bancos de grande e médio porte, seguradoras, empresas do ramo de vida & previdência, dentre outras. ▶ Jamiu coordenou projetos de avaliação econômico-financeira para as empresas: CAIXA Econômica Federal, Banco do Brasil, Itaú Unibanco, Banco Bradesco, Banco Safra, Cielo, XP Investimentos, Caixa Seguridade, Caixa DTVM, dentre outras. ▶ Também, participou de projetos envolvendo revisões de auditoria, em observância com as normas contábeis, incluindo testes de <i>impairment</i> e cálculos de intangível. Sendo esses projetos: B3, Stone Pagamentos, Banco Safra, dentre outros. ▶ Graduado em Ciências Econômicas, pela Universidade Federal de Juiz de Fora (MG, Brasil). Possui especialização em Finanças Corporativas pela FIA-USP, Mestrado em Economia pela Fundação Getúlio Vargas (SP, Brasil) e cursa Doutorado em Ciências Contábeis pela FUCAPE.
Larissa Manoeli	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Larissa Manoeli é a sócia da prática de Valuation, Modelling e Economics. ▶ Liderou projetos de avaliação econômico-financeira de empresas para fins de fusões e aquisições (M&A), análise de projetos de viabilidade econômica, processos de reestruturação administrativa e financeira, e avaliação para fins contábeis em geral, incluindo valor justo, <i>impairment</i> e alocação do preço de aquisição. ▶ Possui vasta experiência na atuação como revisora de avaliações para fins contábeis para clientes de auditoria da EY do varejo, alimentos, aviação, grupos farmacêuticos, abastecimento, petrolífero, entre outros. ▶ Graduada em Economia pela Universidade Estadual Paulista (UNESP) e Pós-graduada em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), está cursando MBA em IFRS pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras – FIPECAFI.

2.4 A Equipe Responsável pela Avaliação

Profissional	Resumo das qualificações
Luiz Vasconcelos	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Luiz Vasconcelos é Gerente do grupo de <i>Strategy and Transactions</i> da EY Brasil, especializado em <i>Financial Services</i>. ▶ Possui mais de sete anos de experiência em avaliações de empresas e projetos para diversos fins, desenvolvendo e revisando modelos econômico-financeiros complexos, avaliação de marcas e outros ativos intangíveis, avaliação de carteiras de crédito, além de assessoria em M&A. ▶ Atuou na elaboração de avaliações econômico-financeiras para fins contábeis, de reestruturação societária, processos judiciais, e estratégias de desinvestimento de ativos, contemplando a estruturação de planos de negócios e estudos de mercado do setor. ▶ Dentre os principais clientes concentram-se. fundos de investimentos em participações multiestratégia e direitos creditórios, bancos e fintechs, tendo como principais empresas, a Caixa Econômica Federal, Nubank, Banco Bradesco, XP inc, BNDES, Banco Luso-Brasileiro, entre outros. ▶ Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Católica de Pernambuco (UNICAP) e especialista em finanças pelo programa avançado em finanças no Insper – Instituto de Ensino e Pesquisa, possui certificados em cursos de avaliação de empresas e fusões e aquisições ministrado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP) e Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIECAFI-SP).
Adeline Sá	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Adeline Sá é Consultora Sênior do grupo de <i>Strategy and Transactions</i> da EY Brasil, especializado em <i>Financial Services</i>. ▶ Possui experiência no desenvolvimento de avaliações econômico-financeiras, análises de viabilidade, modelagens de operação de crédito, avaliações de direitos creditórios, testes de recuperabilidade, avaliações de intangíveis, além de modelos probabilísticos para pagamentos condicionais, como debêntures conversíveis e <i>earn-out</i>. ▶ Atuou na elaboração de projetos para clientes como Caixa Econômica Federal, Banco Bradesco, BTG Pactual, Banco Itaú, Nubank, Cielo e XP Inc. ▶ Formada em Administração pela Universidade de São Paulo.
Arthur Ferreira	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Arthur Ferreira é Consultor do grupo de <i>Strategy and Transactions</i> da EY Brasil, especializado em <i>Financial Services</i>. ▶ Possui experiência em avaliações de empresas e projetos para diversos fins, desenvolvendo modelos econômico-financeiros complexos, avaliação de marcas e outros ativos intangíveis, avaliação de carteiras de crédito, além de assessoria em M&A em atividades como Due Diligence, além disso, trabalhou em diversos clientes de auditoria, tanto realizando os testes quanto como auditor especialista desempenhando a atividade de revisar os modelos de Valuation da target. ▶ Dentre os principais projetos em que participou estão incluídos fundos de investimentos em participações multiestratégia e direitos creditórios, bancos e fintechs, entre outros. ▶ Cursa Administração Pública na Universidade Estadual de Campinas (Unicamp).
Lucas Oliveira	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Lucas Oliveira é Consultor do grupo de <i>Strategy and Transaction</i> da EY Brasil, especializado em <i>Financial Services</i>. ▶ Possui experiência em modelagem financeira para fins captação de recursos financeiros junto a bancos públicos e privados, projetos de alocação do preço de aquisição (PPA), suporte a decisões estratégicas e atendimento às normas contábeis e fiscais específicas. ▶ Atuou em projetos para grandes empresas do mercado nacional como Nubank, Will Bank, XP Investimentos e Alper Seguros. ▶ Formado em Economia pela Universidade Federal Rural de Pernambuco.

2.5 Declarações do Avaliador

Conforme solicitado no Anexo C da Resolução CVM 85/ 22, a EY declara que:

- i. Juntamente com seu controlador, controladas e todos os profissionais que participaram da execução deste Relatório e suas respectivas pessoas vinculadas, não possuem, bem como não administram, valores mobiliários de emissão da Financeira Alfa ou derivativos neles referenciados, seja em nome próprio ou de seus sócios, diretores, administradores, conselheiros, controladores ou pessoas a estes vinculadas;
- ii. Não há relações comerciais ou de crédito, de qualquer natureza, que possam impactar o Relatório de avaliação da Financeira Alfa;
- iii. Não há conflitos de interesse que possam prejudicar a independência necessária para executar as atividades relacionadas a este Relatório;
- iv. Os honorários contratados relacionados à execução deste Relatório são fixos, no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), brutos, não havendo componente contingente ou variável à sua remuneração;
- v. De 015 de outubro de 2022 a 16 de outubro de 2023, a empresa Ernst & Young no Brasil recebeu honorários de R\$ 2,9 milhões do Banco Safra relacionados aos serviços de consultoria, avaliação de ativos a preço justo, garantia e serviços similares. Já durante o mesmo período não houve honorários recebidos da Financeira Alfa. Esses valores não incluem o valor referente a este relatório, conforme mencionado no item (IV), uma vez que não haviam sido faturados até o período reportado.

A EY também declara que:

- i. O Banco Safra, a Financeira Alfa e seus acionistas não direcionaram, interferiram, limitaram, dificultaram nem praticaram quaisquer atos que tenham comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento de informações, nem tampouco determinaram ou restringiram a capacidade da EY de determinar as metodologias por ela utilizadas para alcançar as conclusões apresentadas no Relatório de Avaliação; e
- ii. O Banco Safra e a Financeira Alfa forneceram informações claras, objetivas e suficientes para a elaboração do Relatório.

3

Análise de mercado

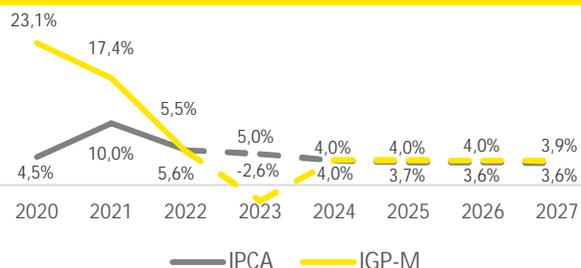
3.1 Análise Macroeconômica

PIB anual (%)



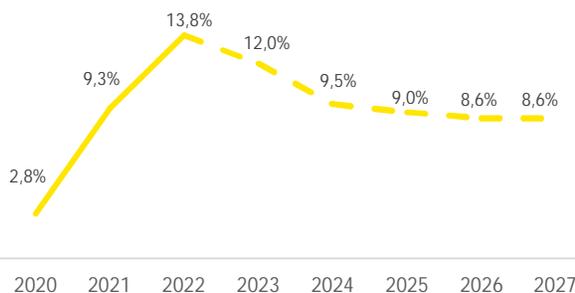
Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Inflação anual (%)



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Selic anual (%)



Fonte: IBGE e Banco Central do Brasil

Análise Macroeconômica

Ao realizar a avaliação econômico-financeira de um negócio ou de seus ativos, é importante compreender as principais tendências econômicas do país em que o mesmo opera. Considerando que a Empresa está inserida no mercado brasileiro, as principais informações macroeconômicas estão apresentadas a seguir. A análise abaixo se refere à Data-base deste trabalho, conforme informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil (Bacen), Boletim Focus, Fundação Getúlio Vargas (FGV), *Oxford Economics* e JP Morgan.

Atividade econômica

O Produto Interno Bruto (PIB), encerrou o ano de 2022 em 3,0%. Segundo expectativas do Bacen, até 30 de junho de 2023, é esperado um crescimento médio de 2,2% do PIB em 2023 e 1,2% em 2024.

Inflação

O índice de inflação oficial, IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo), foi de 5,6% em 2022. De acordo com as expectativas de mercado apresentadas pelo Bacen até 30 de junho de 2023, a variação do índice de inflação IPCA deve chegar a 5,0% em 2023 e 4,0% em 2024. Já o Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela FGV, fechou ano de 2022 em 5,5%. As expectativas dos analistas do Boletim Focus é de que esse índice fique em -2,6% em 2023 e 4,0% em 2024.

Política monetária

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu, por unanimidade, manter a taxa básica de juros em 13,75% a.a., em reunião realizada em 21 de junho de 2023. O Comitê entende que essa decisão é compatível com a estratégia de convergência da inflação para o redor da meta ao longo do horizonte relevante, que inclui o ano de 2024.

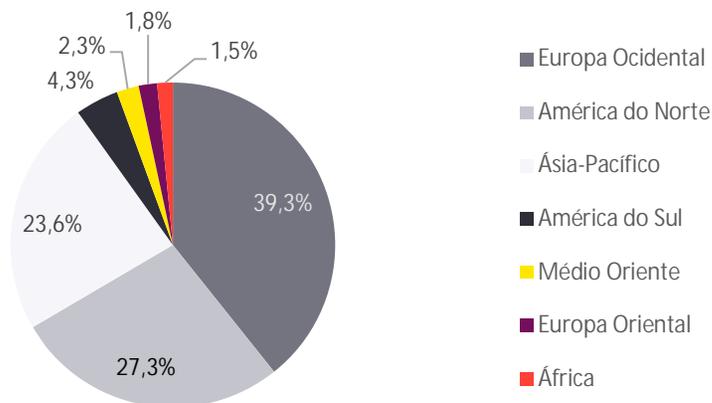
A taxa de câmbio fechou o mês de junho de 2023 em 4,82 BRL/USD. As expectativas de mercado apontam para taxas médias de 5,00 BRL/USD para 2023 e 5,08 BRL/USD para 2024.

Risco-Brasil

O índice explicita a diferença de desempenho diário dos títulos da dívida norte-americana e de países emergentes, e é um indicador da saúde financeira do país em questão. O índice terminou o mês de junho de 2023 em 230 pontos-base, o que indica uma diferença de 2,30 p.p. entre o desempenho dos títulos brasileiros e dos títulos norte-americanos. A média dos últimos 6 meses foi de 2,52 p.p. Fonte: Embi+, calculado pelo JP Morgan.

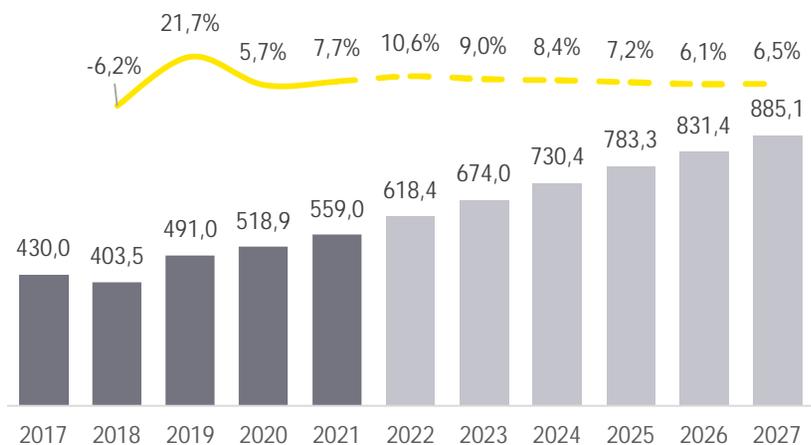
3.2 Visão Geral da Indústria

Market Share global de serviços financeiros, % por região – 2022.



Fonte: Global Market Model.

Receita brasileira do setor de serviços financeiros – USD bilhões.



Fonte: Global Market Model.

Sector de Serviços Financeiros

O mercado de serviços financeiros é uma área vital da economia que abrange uma série de atividades relacionadas à gestão, intermediação e distribuição de recursos financeiros. Ele desempenha um papel fundamental na alocação eficiente do capital na economia, viabilizando o financiamento de projetos, investimentos, consumo e diversas outras operações financeiras. Dentro desse abrangente setor, quatro áreas-chave se destacam: empréstimos e pagamentos, seguros, investimentos e serviços cambiais.

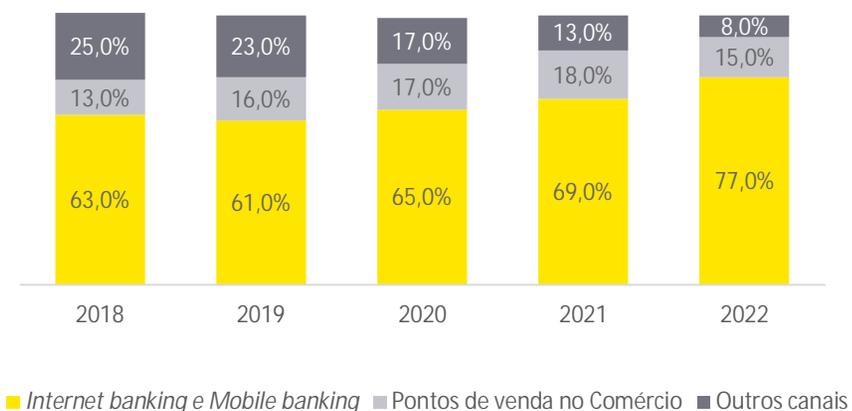
De acordo com o *Global Market Model*, em 2022, o segmento de empréstimos e pagamentos foi o que mais contribuiu para o setor global de serviços financeiros, representando uma parcela significativa de 33,7%. Esse destaque pode ser atribuído, em grande parte, à crescente adoção da digitalização por parte dos bancos no que diz respeito aos empréstimos. A nível global, a Europa Ocidental se destacou como a região líder, com um *market share* de 39,3% e receitas no valor de USD 10,2 trilhões.

O Brasil, segundo o *Economist Intelligence*, possui um setor financeiro robusto e resiliente que começou a se recuperar dos impactos sofridos durante a crise sanitária e econômica causada pela COVID-19. Com base nos dados do *Global Market Model*, em 2021, o setor financeiro nacional registrou receita de USD 559,0 bilhões, apresentando um crescimento de 7,7% em comparação a 2020. A expectativa é de que até 2027, a receita alcance um valor equivalente a USD 885,1 bilhões, refletindo uma Taxa de Crescimento Anual Composta - CAGR de 7,4% durante o período de 2022 a 2027.

Segundo os analistas do *Global Market Model*, o crescimento desse mercado está associado a quatro principais fatores: primeiro, a alta adoção da tecnologia EMV (Europay, MasterCard e Visa), que estabelece um padrão de especificações para pagamentos com cartões, reduzindo a incidência de fraudes e garantindo segurança tanto para empresas quanto para consumidores; segundo, a crescente adoção da digitalização por parte de bancos e instituições financeiras nos empréstimos, buscando se destacar em relação aos concorrentes; terceiro, investimentos em soluções de *Big Data* por parte das gestoras de investimentos; e por último, um considerável número de aquisições entre os bancos de investimento, visando aumentar sua participação de mercado. Esses fatores estão impulsionando o crescimento e a evolução contínua do setor de serviços financeiros no cenário nacional e global.

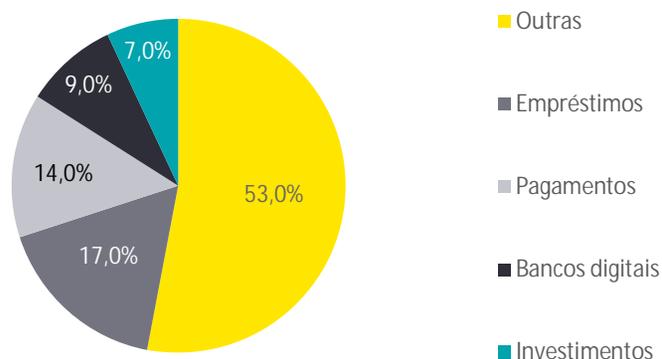
3.3 Visão Geral da Indústria

Distribuição das Transações Bancárias no Brasil por Canal de Atendimento.



Fonte: Febraban.

Fintechs atuantes no Brasil, por modalidade - dez/2022.



Fonte: Lafis.

Setor de instituições financeiras no Brasil – Âmbito Digital

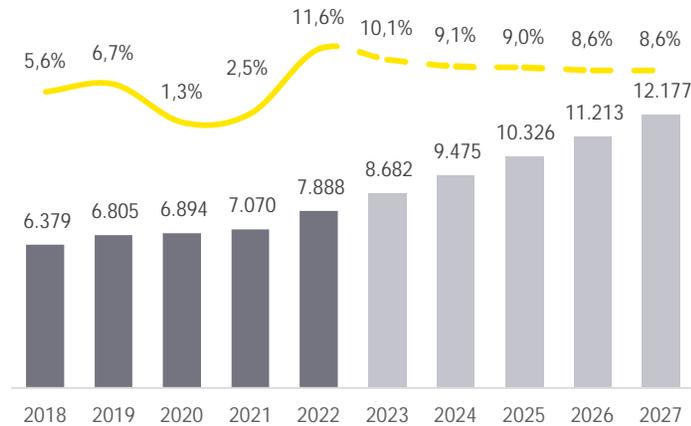
O Banco Central do Brasil está atento às inovações tecnológicas que estão moldando o panorama do Sistema Financeiro Nacional - SFN. Essa atenção se deve ao aumento significativo do investimento nesse setor, uma vez que as instituições financeiras buscam equilibrar a competição com os bancos tradicionais. Esses investimentos não só impulsionam a modernização do setor, mas também se esforçam para atender às crescentes demandas de um novo tipo de usuário, caracterizado por ser cada vez mais digital e menos inclinado a se dirigir a agências físicas.

Segundo os resultados da Pesquisa de Tecnologia Bancária 2023 conduzida pela Febraban (Federação Brasileira de Bancos), o ano de 2022 testemunhou um notável crescimento nas operações realizadas através do *mobile banking*, totalizando 107,1 bilhões de transações, um aumento de 54,0% em comparação a 2021. As operações por meio do *internet banking* também registraram um aumento modesto de 2,0%, atingindo 17,8 bilhões no mesmo período. Isso contribuiu para um total de 124,9 bilhões de operações em canais digitais em 2022, representando um aumento de 44,0% em relação ao ano anterior. Essa expansão é ainda mais notável quando se considera que o número de contas ativas permaneceu constante, indicando um aumento na proporção de transações por conta, que passou de 324 para 505 no ano, representando um crescimento de 56,0%. Isso equivale a uma média de 42 transações mensais por conta no canal *mobile*. Esses números refletem a crescente preferência dos usuários por dispositivos móveis para uma variedade de transações financeiras e não financeiras, como transferências via Pix, pagamentos de contas e consultas de saldo e extrato.

A inclusão do *WhatsApp* como um canal adicional para realizar pagamentos se torna uma parte fundamental da jornada do cliente, proporcionando uma experiência semelhante à das mídias sociais. Os bancos adotaram o *WhatsApp* como uma maneira de estreitar o relacionamento com o cliente e ampliar a gama de serviços oferecidos. Os números já mostram o potencial desse canal, com 56,2 milhões de transações registradas em 2022. Dessas transações, 37,0% estão relacionadas ao Pix e 29,0% a renegociações de dívidas. Essa diversificação de serviços no *WhatsApp* reflete a crescente importância desse canal na interação entre os bancos e seus clientes, demonstrando a versatilidade e a capacidade de atender às diversas necessidades dos usuários. Segundo os analistas da Febraban, a transformação digital do setor financeiro no Brasil se consolida como uma realidade inegável, impulsionada pela crescente demanda dos clientes por soluções digitais e eficazes.

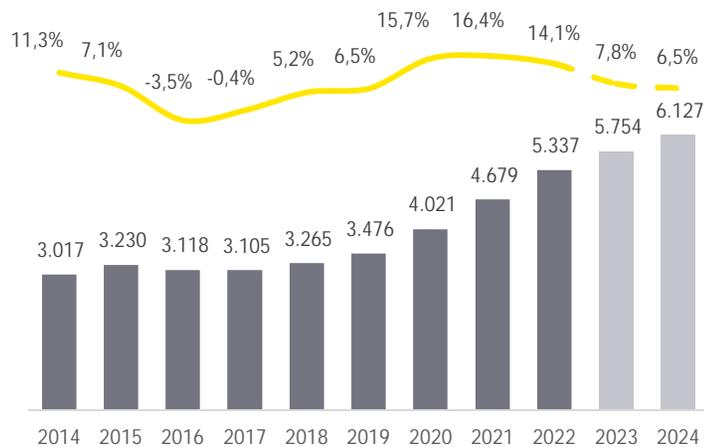
3.4 Visão Geral da Indústria

Mercado Global de Crédito - USD bilhões.



Fonte: The Business Research Company.

Saldo Total de Crédito do SFN – BRL bilhões.



Fonte: LCA.

Setor de Crédito

O mercado de crédito é um sistema financeiro que envolve a concessão e obtenção de crédito entre credores e devedores. Essas partes estabelecem relações contratuais, formais ou informais, a fim de viabilizar esse processo.

Segundo o *The Business Research Company* - TBRC, o mercado global de crédito registrou uma receita de USD 7,9 trilhões em 2022, apresentando um crescimento de 11,6% em comparação ao ano anterior. Esse resultado reflete as principais tendências que moldam o mercado de crédito, como o aumento da popularidade dos empréstimos alternativos entre os usuários e a digitalização no setor de empréstimos. Para o ano de 2023, espera-se um crescimento de 10,1% nesta receita, alcançando USD 8,7 trilhões. Segundo os analistas da TBRC, o setor poderá atingir uma receita de USD 12,2 trilhões até 2027, com uma CAGR de 9,1% durante o período de 2022 a 2027. Além das tendências mencionadas, a crescente popularidade da plataforma de empréstimos como serviço (LaaS) online deverá impulsionar o mercado de crédito global para atingir o crescimento esperado.

No cenário econômico brasileiro, conforme dados fornecidos pela LCA Consultores, o saldo nominal de crédito em abril de 2023 demonstrou um aumento em relação ao mesmo período do ano anterior, porém, esse crescimento vem desacelerando pelo décimo mês consecutivo. Durante abril, a carteira total no SFN alcançou a marca de BRL 5,363 trilhões, representando um aumento de 11,1% em comparação com o saldo registrado no mesmo mês do ano anterior. É importante notar que essa taxa de crescimento, que estava em 12,0% em março, já havia apresentado uma desaceleração em abril de 2022, quando atingiu 16,9%.

Ao analisar a origem dos recursos, observa-se que a desaceleração na margem foi principalmente influenciada pela carteira livre, que teve um crescimento de 8,8% no mês em questão, em comparação com um aumento de 10,7% no mês anterior. Por outro lado, a carteira direcionada registrou um avanço de 14,7% em termos interanuais, superando os 14,3% registrados anteriormente. Essa é a maior taxa de crescimento observada desde julho de 2021. Quando consideramos os diferentes tipos de clientes, ambas as carteiras mostraram uma redução no ritmo de crescimento. O saldo destinado às famílias passou de um aumento de 16,7% em março para 15,7% em abril, enquanto o saldo destinado às empresas diminuiu de 5,7% para 4,6%.

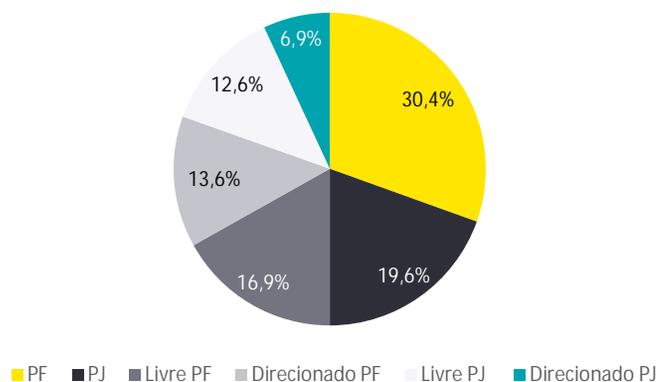
Em relação à inadimplência total, ocorreu um aumento de 3,3% para 3,4% em abril (maior patamar desde nov/17). Ambas as carteiras tiveram alta, com variação maior na livre (de 4,5% para 4,7%) frente à direcionada (1,5% para 1,6%). Na abertura por tipo de cliente, as taxas de ambos cresceram 0,2 p.p., para 4,2% na carteira PF e para 2,3% na carteira PJ.

3.5 Visão Geral da Indústria

De acordo com informações da Febraban, a previsão é que o saldo total de crédito apresente um crescimento de 0,6% no mês de junho de 2023. No entanto, o ritmo de expansão anual da carteira de crédito deve continuar desacelerando, passando de 10,4% para 9,3%, retornando ao território de um dígito após um período de 35 meses (quando estava em +9,7% em junho de 2020). Espera-se que o crescimento no mês seja liderado pelo crédito às empresas, com um aumento de 1,0%, especialmente na categoria de recursos livres, que deve mostrar alguma recuperação após dois meses de recuo. Além da sazonalidade positiva nas linhas de fluxo de caixa, típica do final do trimestre, espera-se também sinais de normalização nesse segmento, que foi bastante afetado pelos casos envolvendo Americanas/Light no início do ano. Já a carteira direcionada deve apresentar um aumento mais moderado, de 0,5%. Apesar do crescimento esperado no mês, o ritmo de expansão anual da carteira de crédito para pessoas jurídicas deve continuar perdendo fôlego, caindo de 4,4% para 3,4%. No caso do crédito às famílias, a expectativa é de uma expansão de 0,3% em junho de 2023, porém, também com uma desaceleração no crescimento em 12 meses, passando de 14,6% para 13,4%. O desempenho superior em junho de 2023 deve ser impulsionado pela carteira direcionada, com um aumento de 0,9%, principalmente devido à resiliência apresentada pelo crédito imobiliário. Em contraste, a carteira livre deve registrar uma queda de 0,2%, refletindo o nível já elevado de endividamento e inadimplência das famílias, além de uma certa desaceleração no consumo.

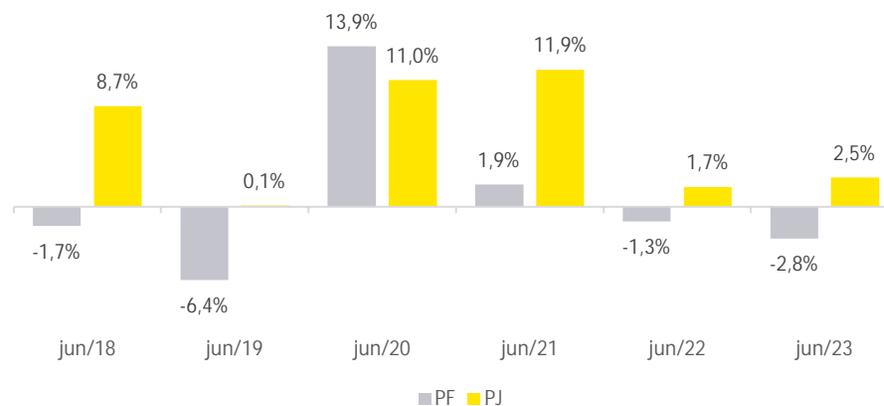
Quanto às concessões de crédito, espera-se uma retração de 0,5% em junho de 2023. No entanto, quando ajustadas pelo número de dias úteis, a estimativa é de uma expansão de 4,3%. O aumento mais expressivo nas concessões deve vir das operações com empresas (+7,4%, já ajustadas pelos dias úteis), beneficiadas pela sazonalidade positiva no fechamento do trimestre e pelo apoio de programas públicos. No caso das famílias, o volume de concessões deve ser mais modesto, com um aumento de 1,4%. Isso se deve, em parte, ao esgotamento dos recursos do Plano Safra 2022/23, que deve ganhar força a partir de julho de 2023, e também às taxas de juros mais elevadas e ao maior endividamento das famílias. No acumulado dos últimos 12 meses, espera-se que o volume de concessões continue desacelerando, passando de 10,5% para 8,8%. Essa desaceleração deve ocorrer tanto nas operações com recursos livres (de 9,5% para 8,2%), refletindo a deterioração das condições econômicas, quanto nas operações com recursos direcionados (de 18,6% para 14,3%), embora ainda permaneçam em níveis relativamente altos.

Crédito total por segmento no Brasil - jun/23.



Fonte: Febraban.

Concessão de crédito por segmento no Brasil - %.



Fonte: Banco Central do Brasil.

4

Informações sobre a Financeira Alfa

4.1 Visão geral da Empresa

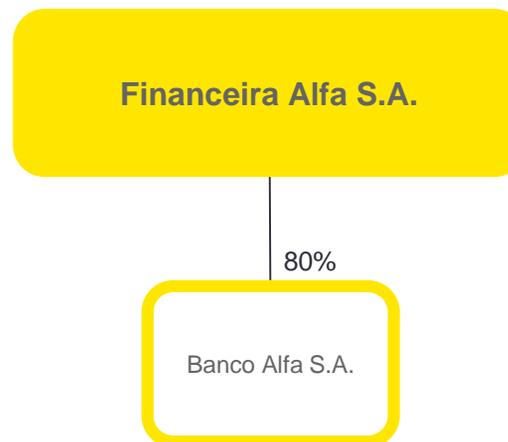


O Conglomerado Alfa foi fundado em 1925, iniciando sua operação na cidade de Belo Horizonte e atualmente sediado em São Paulo. A Financeira Alfa faz parte do Conglomerado Alfa, sua atuação está voltada principalmente para o crédito consignado de pessoas físicas.

Atualmente, a Financeira Alfa trabalha com desconto de recebíveis, financiamentos especiais, financiamento de veículos, crédito pessoal, dentre outros.

A Financeira Alfa estreou na bolsa de valores com sua Oferta Pública Inicial (IPO) em 2016. Atualmente, detém 80,0% de participação de forma direta no Banco Alfa S.A., empresa fundada em 1999 e que tem como principal objetivo fornecer crédito para os setores rural e indústria.

Estrutura societária



4.2 Visão geral da Empresa

As informações financeiras históricas da Financeira Alfa foram analisadas com o propósito de compreender as tendências dos indicadores financeiros e operacionais. A Administração nos forneceu os dados compreendendo os anos fiscais de dezembro de 2020, a junho de 2023 auditados. A tabela abaixo resume a performance histórica recente da Financeira Alfa (visão individual).

Ativo (R\$ mil)	2020	2021	2022	jun-2023	Passivo (R\$ mil)	2020	2021	2022	jun-2023
Disponibilidades	12.699	9.789	13.315	15.767	Depósitos e demais instrumentos financeiros	4.571.350	8.750.738	9.756.700	10.395.244
Instrumentos Financeiros	5.511.610	9.747.401	10.763.517	11.359.717	Depósitos	4.181.571	8.502.167	9.638.424	10.294.161
Aplicações Interfinanceiras de Liquidez	1.334.899	3.856.673	4.316.764	5.449.148	Obrigações por empréstimos e repasses	7.693	4.852	2.457	1.841
Títulos e Valores Mobiliários	82.213	192.323	211.419	223.467	Instrumentos financeiros derivativos	382.086	243.719	115.819	99.242
Instrumentos Financeiros Derivativos	2.492	17.898	35.466	25.119	Provisões	22.782	17.551	28.398	28.409
Operações de crédito	4.092.006	5.680.507	6.199.868	5.661.983	Contingencias tributárias, trabalhistas e cíveis	22.782	17.551	28.398	28.409
Provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito	(66.084)	(78.569)	(85.893)	(95.192)	Outros passivos	108.725	120.622	117.123	84.644
Provisões para redução ao valor recuperável de ativos	(1.411)	(1.187)	(1.164)	(1.216)	Carteira de crédito - valores a processar / liberar	50.026	40.516	44.917	17.524
Outros ativos	82.567	88.320	104.008	116.784	Provisões de pessoal e administrativa	20.194	24.168	23.096	22.896
Depósitos judiciais	41.060	39.516	39.664	40.782	Sociais e estatutárias	16.338	17.924	18.540	18.324
Comissões sobre contratos	21.751	26.266	42.378	38.888	Resultado de exercícios futuros	9.966	7.606	13.931	13.269
Carteira de crédito - recursos em trânsito	5.470	8.163	5.429	18.541	Fiscais e previdenciárias	7.155	23.604	13.484	5.480
Despesa antecipada	4.650	6.856	9.483	7.362	Provisão IOF a recolher	-	-	314	468
Bens não de uso próprio	2.296	1.672	2.523	4.860	Outros	5.046	6.804	2.841	6.683
Outros	7.340	5.847	4.531	6.351	Obrigações fiscais diferidas	69.131	26.228	31.076	11.404
Créditos tributários	115.375	79.899	94.707	78.100	Total do passivo	4.771.988	8.915.139	9.933.297	10.519.701
Investimentos em participações em coligadas e controladas	90.803	97.020	97.544	96.776	Capital Social	473.930	489.598	517.001	529.540
Imobilizado de uso	17.513	19.786	20.801	18.006	Reservas de Capital	4.099	4.099	4.099	4.099
Intangível	4.479	4.929	5.502	5.830	Reservas de Lucros	505.264	544.403	542.078	526.917
Depreciações e amortizações	(13.677)	(15.556)	(17.269)	(15.722)	Ações em Tesouraria	(1.407)	(1.407)	(1.407)	(1.407)
Total do ativo	5.753.874	9.951.832	10.995.068	11.578.850	Patrimônio líquido	981.886	1.036.693	1.061.771	1.059.149
					Total do passivo + PL	5.753.874	9.951.832	10.995.068	11.578.850

No ativo, o principal componente do balanço patrimonial da Financeira Alfa é a conta de “Instrumentos Financeiros”, composta pelas subcontas de “Aplicações Interfinanceiras de Liquidez”, “Títulos e Valores Mobiliários”, “Instrumentos Financeiros Derivativos – Ativo” e “Operações de Crédito”.

Em relação ao passivo, a Financeira Alfa registrou na Data-base o montante de R\$ 10.519.701 mil, sendo a conta mais representativa a de “Depósitos e demais instrumentos financeiros”, composta pelas subcontas de “Depósitos”, “Obrigações por empréstimos e repasses” e “Instrumentos financeiros derivativos”.

4.3 Visão geral da Empresa

DRE (R\$ mil)	2020	2021	2022	jun-2023
Receitas da intermediação financeira	475.992	640.236	1.277.634	833.054
Operações de Crédito	479.876	422.900	905.153	546.820
Resultado com Títulos e Valores Mobiliários	49.700	93.312	335.193	315.260
Resultado com Instrumentos Financeiros Derivativos	(62.892)	122.431	36.674	(29.143)
Operações de Vendas ou Transferência de Ativos Financeiros	9.308	1.593	614	117
Despesas da intermediação financeira	(182.593)	(290.060)	(925.071)	(678.674)
Operações de Captação no Mercado	(149.262)	(249.149)	(885.167)	(647.309)
Resultado com Operações de Empréstimos, Cessões e Repasses	(374)	(337)	(389)	(144)
Operações de Venda ou Transferência de Ativos Financeiros	(35)	(3)	-	-
Provisões para Perdas Esperadas Associadas ao Risco de Crédito	(32.922)	(40.571)	(39.515)	(31.221)
Resultado da intermediação financeira	293.399	350.176	352.563	154.380
% Margem financeira	61,6%	54,7%	27,6%	18,5%
Outras receitas operacionais	58.552	72.412	65.508	22.454
Receitas de Prestação de Serviços e Tarifas Bancárias	47.263	56.236	59.421	20.044
Resultado de Participação em Coligadas e Controladas	2.301	8.154	1.159	(768)
Outras Receitas Operacionais	8.988	8.022	4.928	3.178
Principais despesas operacionais	(271.871)	(292.313)	(310.570)	(150.130)
Despesas de Pessoal	(125.410)	(147.509)	(153.274)	(73.874)
Despesas Administrativas	(83.855)	(76.534)	(86.135)	(42.507)
Depreciação e amortização	(2.258)	(2.461)	(2.591)	(1.318)
Despesas Tributárias	(19.621)	(22.413)	(24.234)	(10.775)
Outras Despesas Operacionais	(40.727)	(43.396)	(44.336)	(21.656)
Despesas de provisões	(5.575)	(18.413)	(34.675)	(11.421)
Provisões com Contingências Tributárias, Trabalhistas e Cíveis	(5.575)	(18.413)	(34.675)	(11.421)
Resultado operacional	74.505	111.862	72.826	15.283
% Margem operacional	15,7%	17,5%	5,7%	1,8%
% Índice de eficiência	53,5%	76,2%	63,6%	54,2%
Outras receitas e despesas não operacionais	103	3.995	2.880	(788)
Resultado antes dos tributos e participações	74.608	115.857	75.706	14.495
% Margem EBT	15,7%	17,5%	5,7%	1,8%
Tributos e participações sobre o lucro	(24.110)	(39.798)	(29.736)	(6.418)
Imposto de Renda e Contribuição Social	27.010	1.927	(29.695)	17.872
Ativo Fiscal Diferido	(45.438)	(35.476)	14.809	(16.607)
Participação nos Lucros	(5.682)	(6.249)	(14.850)	(7.683)
Resultado líquido	50.498	76.059	45.970	8.077
% Margem líquida	10,6%	11,9%	3,6%	1,0%
% ROE	5,1%	7,5%	4,4%	0,8%

Sumário das informações financeiras históricas

A receita de intermediação financeira da Financeira Alfa é composta pela receita de operações de crédito, receita de resultado com títulos e valores mobiliários, resultado com instrumentos financeiros derivativos e operações de vendas ou transferência de ativos.

Até junho de 2023, a receita de intermediação financeira registrada para o ano foi de R\$ 833.054 mil.

As despesas de intermediação financeira compreendem, operações de captação no mercado, resultado com operações de empréstimos, cessões e repasse, despesas com operações de vendas ou transferência de ativos financeiros e provisões para perda, totalizando R\$ 618,7 milhões no primeiro semestre de 2023, resultando assim em uma margem financeira de 18,5%.

O índice de eficiência realizado entre janeiro e junho de 2023 foi de 54,2%.

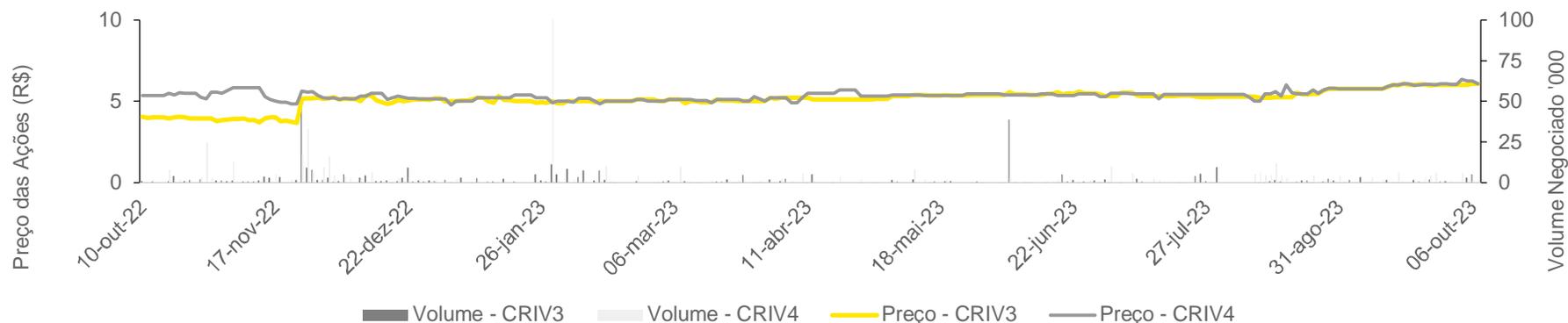
5

Avaliação

5.1 Avaliação por Preço Médio das Ações

O preço médio ponderado das ações da Financeira Alfa foi calculado com base nos preços negociados nos 12 (doze) meses anteriores a data da divulgação do fato relevante da OPA (10 de outubro de 2022 e 09 de outubro de 2023), abrangendo as categorias ordinárias e preferenciais.

Ação ordinária e preferencial (CRIV3 e CRIV4): Volume X Preço (10/10/2022 à 09/10/2023)



Durante o período abrangido, o volume médio diário de ações ordinárias e preferenciais negociadas foi de 1.310 e 2.033 ações, respectivamente. O percentual médio do capital negociado mensalmente foi de 0,02%. Já o preço médio ponderado do período para as ações ordinárias e preferenciais da Financeira Alfa foi de R\$ 5,13 (cinco reais e treze centavos) e R\$ 5,29 (cinco reais e vinte e nove centavos) respectivamente.

Ação ordinária e preferencial (BOVESPA:CRIV3 e CRIV4)

Ação/ Ticker	Preço médio ponderado (R\$)	Volume médio diário das ações negociadas (un.)	% de ações negociadas em relação ao total de ações
BOVESPA:CRIV3 – ON	5,13	1.310	0,01%
BOVESPA:CRIV4 - PN	5,29	2.033	0,01%

Conclusão

O valor estimado para 100,0% das ações da Financeira Alfa obtido com base no preço médio ponderado das ações ordinárias e preferenciais nos 12 meses anteriores à divulgação deste relatório é de R\$ 533,8 milhões (quinhentos e trinta e três milhões e oitocentos mil reais), indicando um valor de R\$ 5,13 por ação ordinária e R\$ 5,29 por ação preferencial.

5.2 Avaliação Pelo Valor do Patrimônio Líquido Contábil

Patrimônio Líquido (R\$ milhões)

	2020	2021	2022	06/2023
Capital social	473,9	489,6	517,0	529,5
Reservas de capital	4,1	4,1	4,1	4,1
Reservas de lucros	505,3	544,4	542,1	526,9
Ações em tesouraria	(1,4)	(1,4)	(1,4)	(1,4)
Patrimônio Líquido	981,9	1.036,7	1.061,8	1.059,1

Patrimônio Líquido por ação

Patrimônio Financeira Alfa	1.059,1
Número de ações (Milhões)	102,7
Valor por ação (R\$)	10,32

Valor por ação da Financeira Alfa, calculado com base nas demonstrações financeiras e com o parecer dos auditores independentes apresentadas à EY, em 30 de Junho de 2023.

É importante enfatizar que o valor do patrimônio é fundamentado em valores históricos não considerando a situação operacional da Financeira Alfa e suas referências de negociação.

Conclusão

O valor estimado para 100,0% das ações da Financeira Alfa em 30 de Junho de 2023 de acordo com a metodologia do valor do Patrimônio Líquido é de R\$ 1.059,1 milhão (Um bilhão e cinquenta e nove milhões e cem mil reais), equivalente a R\$ 10,32 por ação

5.3 Avaliação por Múltiplos de Mercado

Abordagem de Múltiplo de Mercado

Para esta abordagem, os múltiplos de mercado foram calculados com base em dados operacionais e de balanço de empresas de capital aberto comparáveis. Esses múltiplos fornecem uma indicação de quanto um investidor experiente no mercado estaria disposto a pagar por uma participação minoritária em uma determinada empresa. Tais valores foram aplicados aos dados operacionais e de balanço da Financeira Alfa para chegar a uma indicação de valor.

Após identificar as empresas de capital aberto comparáveis, analisamos certas métricas operacionais e financeiras das empresas comparáveis selecionadas para obter um conjunto de empresas comparáveis com características operacionais e financeiras semelhantes.

Levando em consideração que a Financeira Alfa opera principalmente no setor financeiro de crédito, foi entendido a inclusão de empresas do setor bancário.

Ao aplicar essa abordagem, os múltiplos de avaliação foram derivados com base nas demonstrações financeiras e nos dados de ações das empresas comparáveis. Como a alavancagem operacional é algo intreseco do setor, os múltiplos de avaliação foram derivados principalmente da forma alavancada, sendo calculados com base no equity value (EQV) das empresas.

Os múltiplos considerados na análise da Financeira Alfa foram o EQV/lucro líquido (P/E) e EQV/patrimônio líquido (P/B).

O cálculo levou em consideração a participação média dos múltiplos apresentados entre as empresas comparáveis. A partir disso, consideramos um intervalo de valor de 10,0% entre o valor mínimo e máximo da Financeira Alfa.

Os múltiplos encontrados para as empresas públicas selecionadas em nossa análise encontram-se nas faixas apresentadas na tabela à direita, segregados por P/E e P/B.

É importante mencionar que os múltiplos de mercado são aplicáveis apenas quando é possível definir uma amostra homogênea de empresas comparáveis, considerando fatores como tamanho, maturidade do mercado, regulamentação e outros. Nesse contexto entendemos que o DDM é a metodologia de avaliação mais relevante para este caso tendo em vista as especificidades da Financeira Alfa, dado seu portfólio de ativos, com atuação nos diferentes subsetores financeiros.

Companhias	P/E
Banco BGM S.A.	18,1 x
Banco ABC Brasil S.A.	5,2 x
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.	6,7 x
Banco Pine S.A.	7,1 x
Banco do Estado de Sergipe S.A.	5,5 x
Média	8,5 x
Mediana	6,7 x
Máximo	18,1 x
Mínimo	5,2 x

Companhias	P/B
Banco BGM S.A.	0,4 x
Banco ABC Brasil S.A.	0,8 x
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.	0,7 x
Banco Pine S.A.	0,6 x
Banco do Estado de Sergipe S.A.	0,6 x
Média	0,6 x
Mediana	0,6 x
Máximo	0,8 x
Mínimo	0,4 x

Conclusão

Os múltiplos selecionados foram aplicados igualmente aos dados financeiros da Financeira Alfa, que resultaram em um intervalo de valor de R\$ 211,1 milhões e R\$ 685,3 milhões. Este critério indica um valor entre R\$ 2,06 (dois reais e seis centavos) e R\$ 6,68 (seis reais e sessenta e oito centavos) por ação.

5.4 Valor Econômico – Método de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

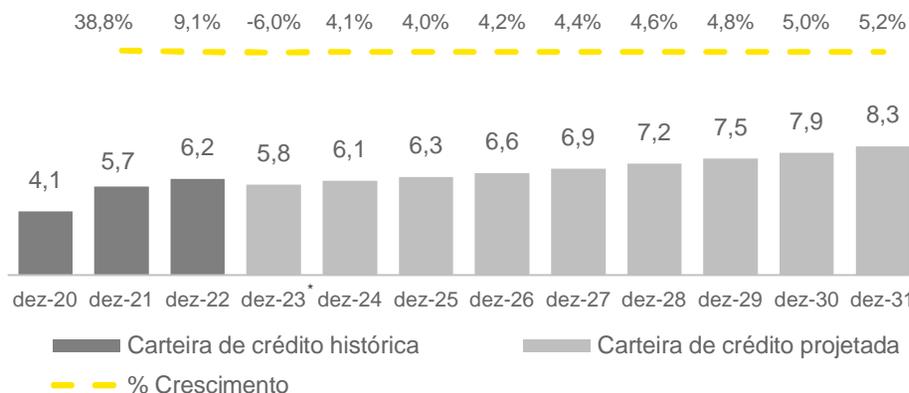
Carteira de Crédito

- ▶ A carteira de crédito da Financeira Alfa é composta em grande parte pelo saldo de crédito para pessoa física, contemplando majoritariamente empréstimos consignados e financiamentos de veículos.
- ▶ Para a projeção desta carteira, foi considerado o crescimento em linha com o crescimento esperado para o volume de operações de crédito no Brasil, de acordo com as estimativas do *Global Market Model*, o qual resultam num crescimento composto de 3,7% entre 2023 e 2025. Entre 2026 e 2031, foram adotadas reduções lineares no crescimento anual, até atingir crescimento de 5,2%, em 2031, composto por 3,6% referente à inflação de longo prazo e 1,5% referente a expectativa de crescimento de longo prazo para o setor de crédito, conforme estimativas do *Global Market Model*.
- ▶ Com base nestas premissas, o saldo da carteira de crédito parte de R\$ 5.662,0 milhões em junho de 2023 e atinge R\$ 8.305,1 milhões em 2031, apresentando um CAGR de aproximadamente 4,3% durante o período.

Carteira de Funding

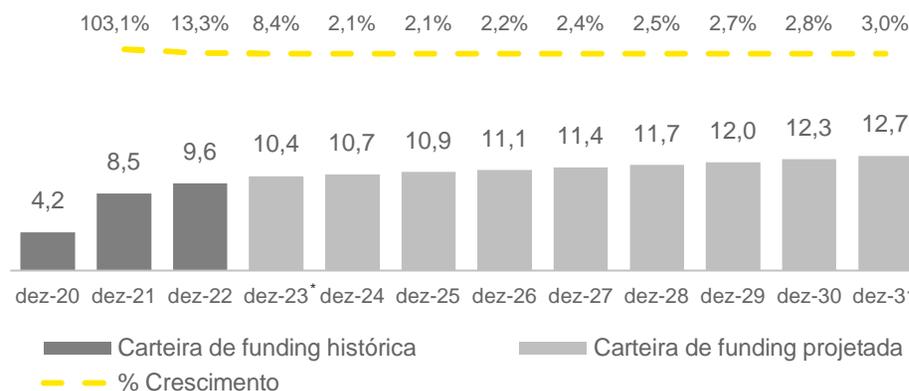
- ▶ A carteira de *funding* é composta pelas contas: (i) Depósitos e (ii) Obrigações por empréstimos e repasses.
- ▶ Para a projeção da carteira de *funding*, foi considerado o índice histórico em relação aos ativos financeiros, compostos por (i) Carteira de crédito; (ii) Aplicações de liquidez e (iii) Títulos e valores mobiliários, ao longo de todo o período projetivo. Em junho de 2023, a carteira de *funding* representava 0,91% em relação aos ativos financeiros.
- ▶ Como resultado, o saldo da carteira de *funding* variou de R\$ 10.269,0 milhões em junho de 2023 a R\$ 12.696,9 milhões em 2031, apresentando um CAGR de aproximadamente 2,4% durante o período.

Carteira de crédito (R\$ bilhões)



(*) Saldo de R\$ 5,7 bilhões em 30 de junho de 2023.

Carteira de funding (R\$ bilhões)



(*) Saldo de R\$ 10,3 bilhões em 30 de junho de 2023.

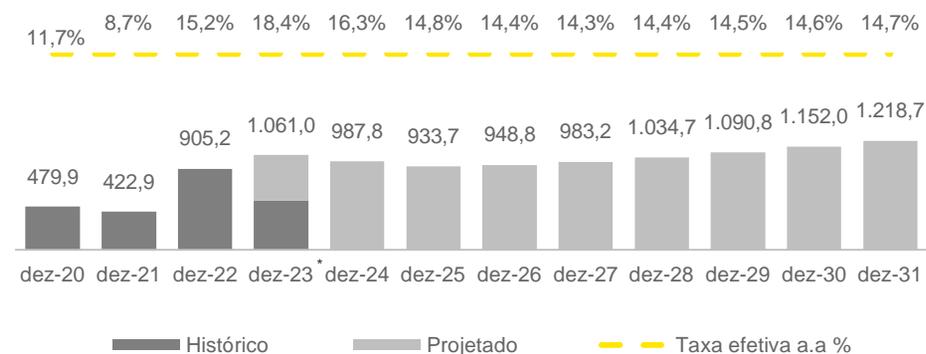
5.5 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Receitas financeiras

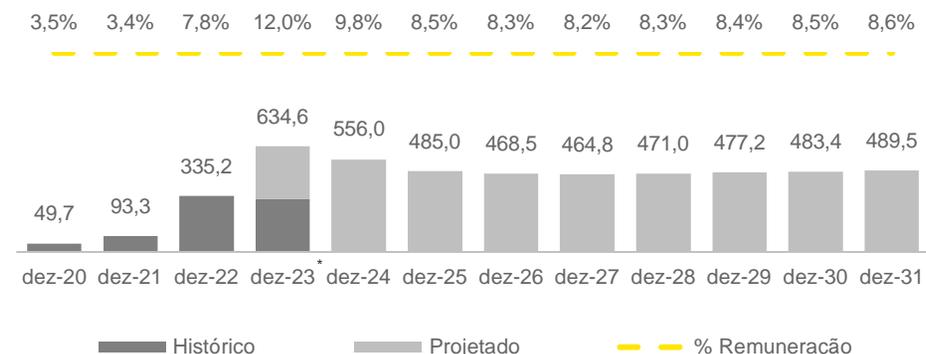
- ▶ As receitas com intermediação financeira são compostas por: (i) receita com operações de crédito; (ii) resultado com títulos e valores mobiliários; (iii) receita com instrumentos financeiros derivativos; e (iv) receita com operações de vendas ou transferência de ativos financeiros.
- ▶ A receita com operações de crédito foi projetada considerando uma taxa efetiva média de juros de 15,2% a.a. ao longo do período projetivo, calculada com base na curva de spread, que parte de 4,9% a.a. em 2023 e atinge 5,6% a.a. em 2031, conforme o comportamento médio histórico observado. Desta forma, considerando a taxa efetiva e a carteira de crédito estimada, a receita com operações de crédito projetada variou de R\$ 546,8 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 1.218,7 milhões em 2031.
- ▶ O resultado com títulos e valores mobiliários (TVM) foi projetado considerando uma remuneração média de 8,9% durante o período projetivo, calculado a partir do percentual de remuneração da Data-base em relação a Selic, de 89,9%, e atingindo 100,0% da Selic em 2031. O saldo de TVM é mantido constante ao longo da projeção em R\$ 5.672,6 milhões, conforme o montante apresentado na Data-base. Sendo assim, o resultado com TVM partiu de R\$ 315,3 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 489,5 milhões em 2031.
- ▶ Dada a natureza pouco previsível e a baixa relevância no saldo total, as receitas com instrumentos financeiros derivativos e com operações de vendas ou transferência de ativos financeiros não foram consideradas ao longo da projeção.
- ▶ Com base nestas premissas, o total de receitas com intermediação financeira variou de R\$ 833,1 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 1.708,3 milhões em 2031.

Receita com operações de crédito (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 546,8 milhões findo 30 de junho de 2023.

Resultado com Títulos e Valores Mobiliários (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 315,3 milhões findo 30 de junho de 2023.

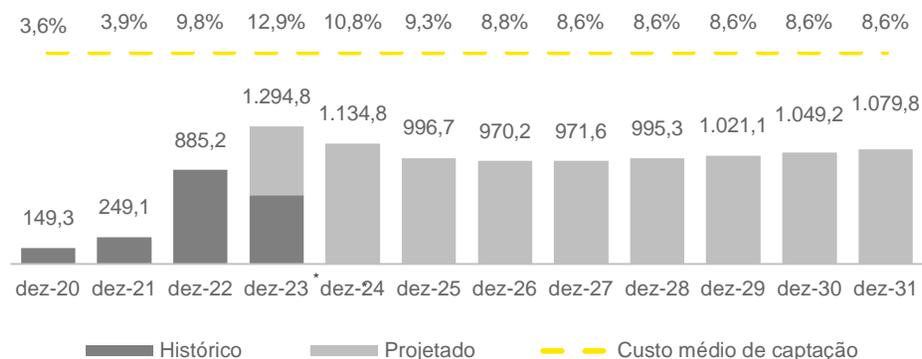
5.6 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Despesas financeiras

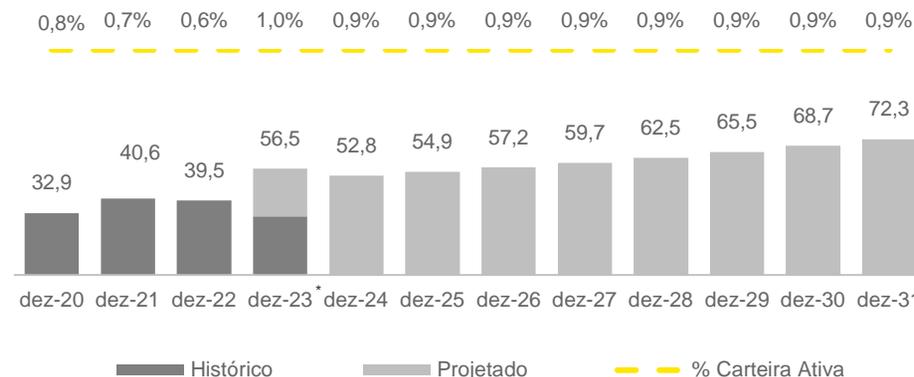
- ▶ As despesas de intermediações financeiras são constituídas por: (i) despesas com operações de captação no mercado; (iii) resultado com operações de empréstimos, cessões e repasses; (ii) provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito (PDD);
- ▶ As despesas com operações de captação no mercado e o resultado com operações de empréstimos, cessões e repasses referem-se as despesas com captação (*funding*) da Financeira Alfa. O custo de captação projetado apresenta média de 9,3% e equivale à 100,0% da Selic média do período, percentual próximo ao histórico observado na Data-base. Dessa forma, com base no custo médio de captação e na projeção da carteira de *funding*, as despesas com captação foram projetadas variando de R\$ 647,3 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 1.079,8 milhões em 2031. A redução anual na despesa reflete a projeção de queda da Selic ao longo do período, de acordo com as perspectivas do BCB.
- ▶ As despesas com PDD foram projetadas considerando o percentual de 0,9% da carteira de crédito, conforme média do período entre o ano de 2022 e o primeiro semestre de 2023. Sendo assim, as despesas com PDD variam de R\$ 31,2 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 72,3 milhões em 2031.
- ▶ Como resultado destas premissas, a despesa total com intermediações financeiras variou de R\$ 678,7 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 1.152,1 milhões em 2031.

Despesas com captação (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 647,3 milhões findo 30 de junho de 2023.

Despesas com PDD (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 31,2 milhões findo 30 de junho de 2023.

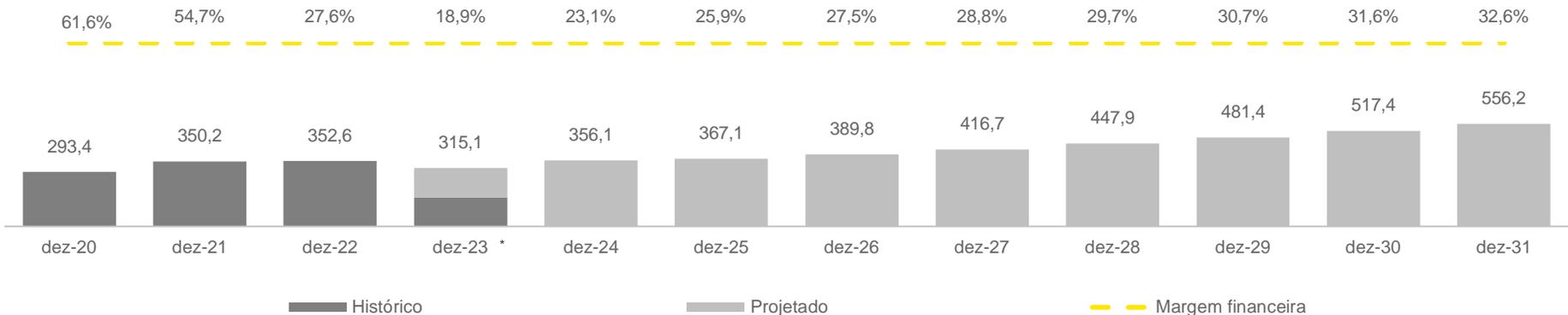
5.7 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Resultado de Intermediação Financeira

- ▶ Considerando as premissas apresentadas, o resultado de intermediação financeira parte de R\$ 154,4 milhões no primeiro semestre de 2023, com margem financeira de 18,5%, e atinge R\$ 556,2 milhões em 2031 com margem financeira de 32,6%, resultando em uma margem financeira média projetada é de 27,7%, em linha com a margem financeira apresentada em 22,2%.
- ▶ Vale destacar que a margem financeira projetada para a Financeira Alfa está em linha com a margem apresentada para empresas comparáveis.

Resultado de intermediação financeira e margem financeira (R\$ milhões e %)



(*) Realizado de R\$ 154,4 milhões e margem financeira de 18,5% findo 30 de junho de 2023.

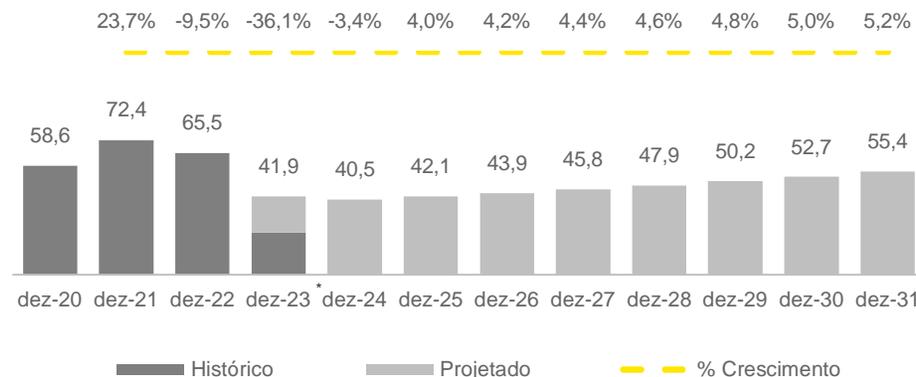
5.8 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Outras receitas:

- ▶ As outras receitas são compostas por: (i) receitas de prestação de serviços e tarifas bancárias; (ii) resultado de participação em coligadas e controladas; e (iii) receitas com outras operações.
- ▶ As receitas de prestação de serviços foram projetadas com base no crescimento estimado para a carteira de crédito e contempla receitas com tarifas bancárias.
- ▶ Já o resultado de participação em coligadas e controladas refere-se ao resultado líquido proveniente do Banco Alfa S.A. no qual a Financeira possui 80,0% de participação. Esse resultado não foi considerado na projeção, uma vez que os dividendos estimados para o Banco Alfa foram contemplados diretamente na projeção dos dividendos da Financeira Alfa.
- ▶ Por fim, as receitas com outras operações se referem a atualização de tributos a compensar e depósitos judiciais, dividendos prescritos, reversão de provisão operacional e receita com portabilidade de crédito. Dada a natureza não recorrente e a baixa relevância no saldo total, essas receitas não foram consideradas na projeção.
- ▶ Dessa forma, ao longo da projeção, as outras receitas variam entre R\$ 22,5 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 55,4 milhões em 2031.

Outras receitas (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 22,5 milhões findo 30 de junho de 2023.

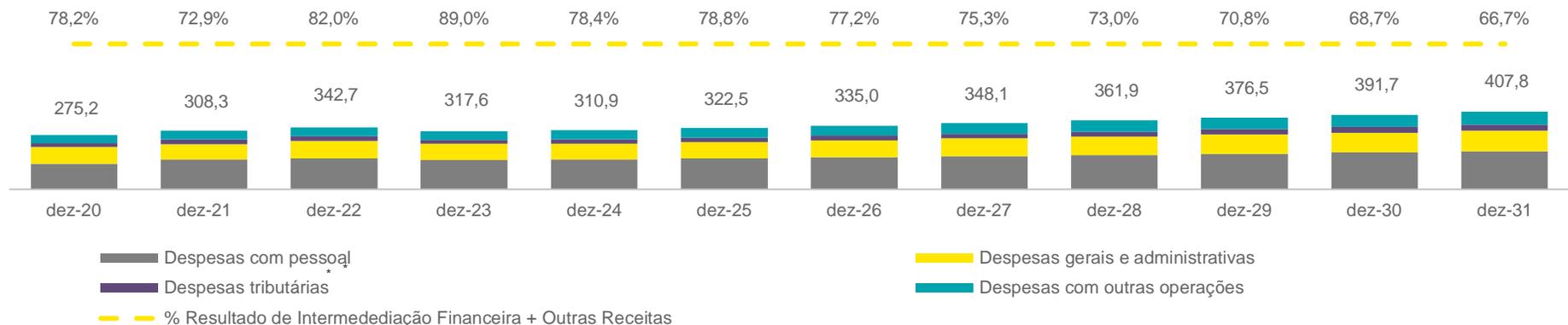
5.9 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Despesas operacionais:

- ▶ As despesas operacionais são compostas pelas (i) despesas com pessoal; (ii) despesas administrativas; (iii) despesas tributárias; (iv) despesas com outras operações; e (v) provisões com contingências tributárias, trabalhistas e cíveis.
- ▶ As despesas com pessoal foram projetadas considerando os gastos do primeiro semestre de 2023, ajustados pelo IPCA ao longo da projeção, variando assim entre R\$ 73,9 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 188,3 milhões em 2031.
- ▶ Da mesma forma, as despesas administrativas foram projetadas considerando os gastos do primeiro semestre de 2023, ajustados pelo IPCA ao longo da projeção, variando assim entre R\$ 42,5 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 102,5 milhões em 2031.
- ▶ Já as despesas tributárias foram projetadas com base nas alíquotas observadas na Demonstração Financeira (junho/2023) da Financeira Alfa, sendo (i) 0,65% de PIS e (II) 4,0% de COFINS sobre a receita total e (iii) 5,0% de ISS sobre a receita de prestação de serviços. As despesas tributárias variam de R\$ 10,8 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 31,4 milhões em 2031;
- ▶ As despesas com outras operações contemplam majoritariamente comissões e despesas com intermediação e equalização de contratos. Esses gastos foram estimados conforme a relação histórica com a carteira de crédito observada no primeiro semestre de 2023, de 0,8%.
- ▶ Por fim, as provisões com contingências tributárias, trabalhistas e cíveis foram projetadas conforme relação histórica apresentada para com as despesas com pessoal entre o ano de 2020 e o primeiro semestre de 2023. Assim, essas despesas variam de R\$ 11,4 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 22,3 milhões em 2031.
- ▶ Desta forma, o saldo total de despesas operacionais parte de R\$ 160,2 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 385,6 milhões em 2031.

Despesas operacionais (R\$ bilhões)



5.10 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

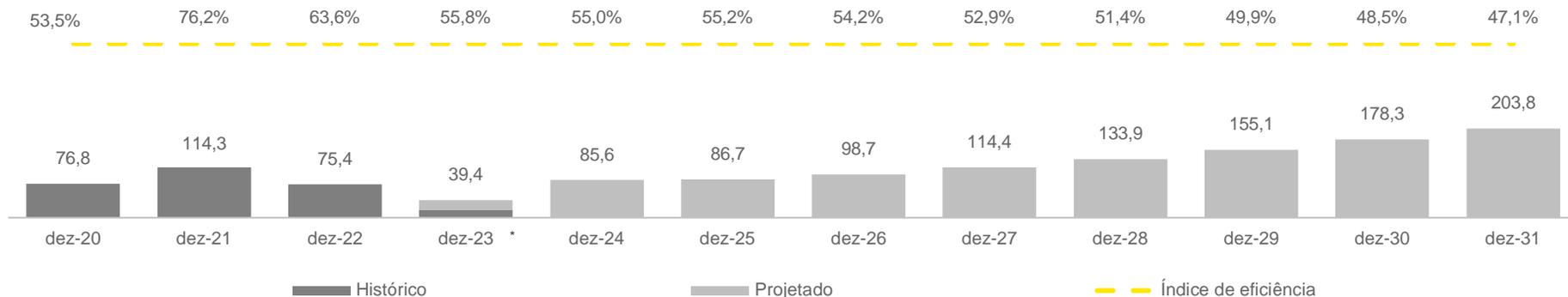
Resultado operacional

- ▶ Dadas as receitas e despesas mencionadas previamente, o resultado operacional da Financeira Alfa variou de R\$ 16,6 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 203,8 milhões em 2031.

Índice de eficiência

- ▶ Para a composição do Índice de eficiência são consideradas as seguintes contas: (i) Despesas com pessoal; (ii) Despesas administrativas; e (iii) Despesas tributárias em relação ao (iv) Resultado bruto da intermediação financeira, desconsiderando despesas de PDD; e (v) Receita de prestação de serviços. Sendo assim, o índice de eficiência da Financeira Alfa varia de 54,2% no primeiro semestre de 2023 a 47,1% em 2031, sendo a média projetada em 52,2%.

Resultado operacional e índice de eficiência (em R\$ milhões e %)



(*) Realizado de R\$ 16,6 milhões e índice de eficiência de 54,2% findo 30 de junho de 2023.

5.11 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Capital de giro

As premissas de capital de giro, estabelecidas em termos de dias, foram definidas com base na análise das contas patrimoniais históricas.

Contas operacionais do Ativo:

- ▶ Despesas antecipadas, projetadas com base em dias de despesas de totais.

Contas operacionais do Passivo:

- ▶ Obrigações sociais e estatutárias, projetadas com base em dias de despesas com pessoal;
- ▶ Obrigações fiscais e previdenciárias, projetadas com base em dias de despesas com pessoal e despesas tributárias.

Capital de giro – Driver de projeção

Dias

Contas - Usos

Despesas antecipadas	8
----------------------	---

Contas – Fontes

Obrigações sociais e estatutárias	45
Obrigações fiscais e previdenciárias	12

Capex e depreciação/ amortização

Para fins de projeção, considerou-se a reposição da depreciação como Capex imobilizado de manutenção ao longo de todo período projetivo e reajustado pela inflação projetada (IGP-M) a valores correspondentes à data base.

Não foram considerados projetos de investimentos relevantes. Os investimentos projetados visam a manutenção da capacidade operacional da Financeira Alfa.

Vale ressaltar que o percentual projetado de Capex sobre a receita total está dentro do Capex apresentado pelas empresas comparáveis.

A depreciação dos ativos existentes foi projetada de acordo com a natureza e vida útil estimada para cada ativo. Para a depreciação de reinvestimento do foi considerada uma taxa média ponderada de 11,1% com base na depreciação e amortização observada no último período histórico.

Imposto de renda e contribuição social (IR&CS)

Os Impostos Diretos foram projetados de acordo com a legislação vigente, considerando o regime de Lucro Real, mediante a incidência das seguintes alíquotas sobre a base tributável:

- ▶ Alíquota de IRPJ vigente de 25,0%, e alíquota de CSLL vigente de 20,0%, conforme Lei No. 9.430, de 27 de dezembro de 1996 e Instrução Normativa No 1.925.
- ▶ Adicionalmente, foi considerado, nas projeções, o benefício do JCP (Juros sobre Capital Próprio).

Participações no Lucro:

- ▶ As participações no lucro foram projetadas como sendo 19,6% do resultado antes de impostos diretos, com base no histórico apresentado pela Financeira Alfa em 2022.

Imposto Direto - Lucro Real	Unidade	Valor
Alíquota de IR	%	15%
Alíquota de IR Adicional	%	10%
Limite de isenção para adicional de IR	R\$ mil	240
Alíquota de CSLL	%	20%

5.12 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

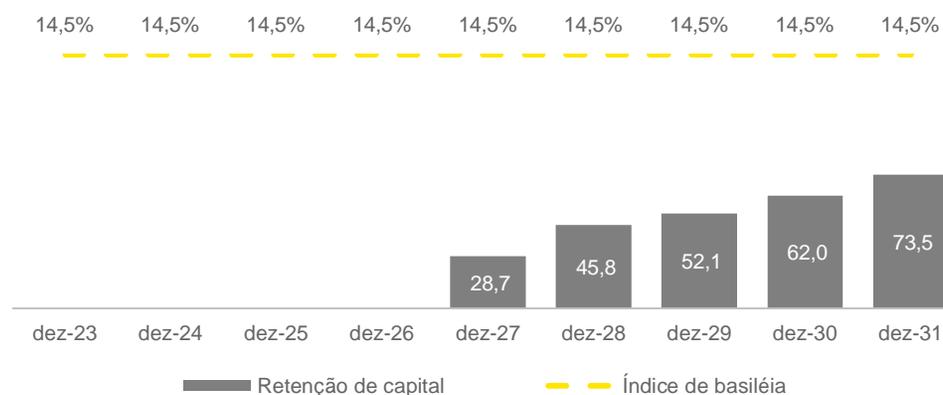
Índice de Basileia e Retenção de Capital

- ▶ Segundo regulamentação do BACEN, as instituições bancárias devem manter um índice mínimo de capitalização para suportar suas operações, chamado de Índice de Basileia. A capitalização utilizada para o cálculo do índice pode ser composta de capital de acionistas e outros instrumentos específicos híbridos de dívida e capital.
- ▶ O Ativo Ponderado pelo Risco (RWA) e o Patrimônio de Referência foram projetados com base na consolidação das empresas Banco Alfa S.A., Financeira Alfa S.A. e Banco Alfa de Investimento S.A. Para o cálculo do RWA, considerou-se a relação histórica de 67,6% sobre a carteira de crédito consolidada.
- ▶ Em junho de 2023, o Índice de Basileia do Conglomerado Alfa era de 15,8%. As projeções consideram a manutenção do Índice de Basileia de 14,5% registrado em 2022, consistente com o mínimo exigido pelo BACEN, de 10,5%.
- ▶ Com base no índice estimado, foi determinada a necessidade de retenção de capital para a adequação do patrimônio líquido ao Índice de Basileia determinado. O aporte de Basileia a ser destinado para cada ativo foi distribuído com base na proporção do resultado líquido de cada empresa.
- ▶ Após o cálculo do aporte de Basileia, apropriou-se parte do lucro gerado pela Financeira Alfa para atender os requerimentos de capital, sendo que o valor restante do lucro foi lançado no fluxo de dividendos. Os saldos de retenção podem ser verificados no gráfico ao lado.

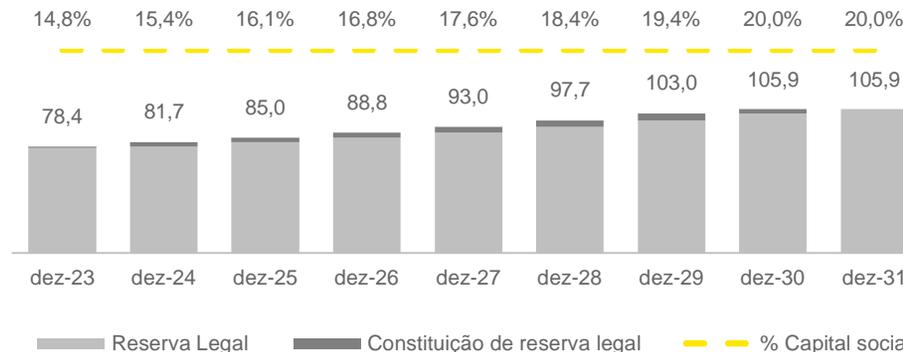
Reserva Legal

- ▶ A reserva legal projetada foi constituída com aplicação de 5,0% do lucro líquido apurado em cada exercício social, nos termos do art. 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20,0% do Capital Social.

Índice de basileia e retenção de capital (em R\$ milhões)



Reserva legal (em R\$ milhões)



5.13 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

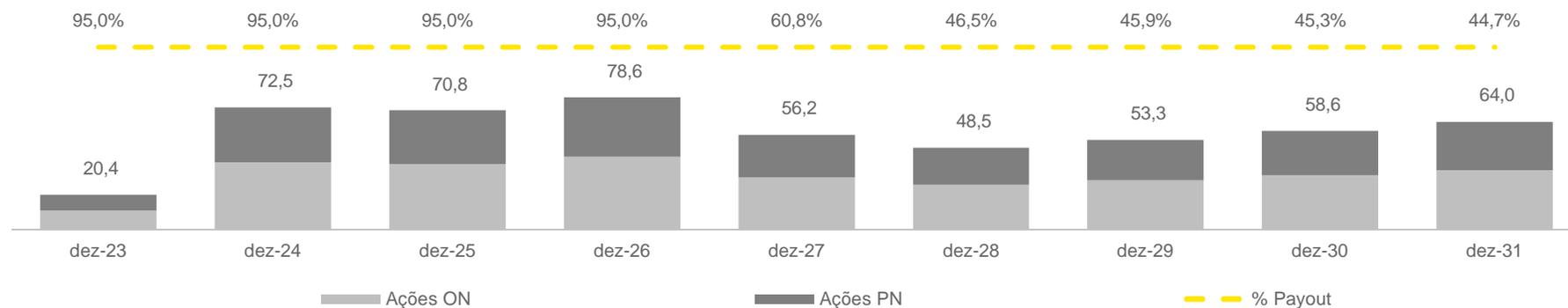
Dividendos

- ▶ Os dividendos estimados para a Financeira Alfa equivalem ao lucro líquido após a retenção de capital destinado à constituição de reserva legal e aporte para basileia, respeitando a disponibilidade de caixa e a reserva de lucros da Companhia.
- ▶ Adicionalmente, considerou-se 80,0% dos dividendos estimados para o Banco Alfa, em linha com a participação da Financeira Alfa no banco. Para mais detalhes, vide anexo.

Dividendos por ação

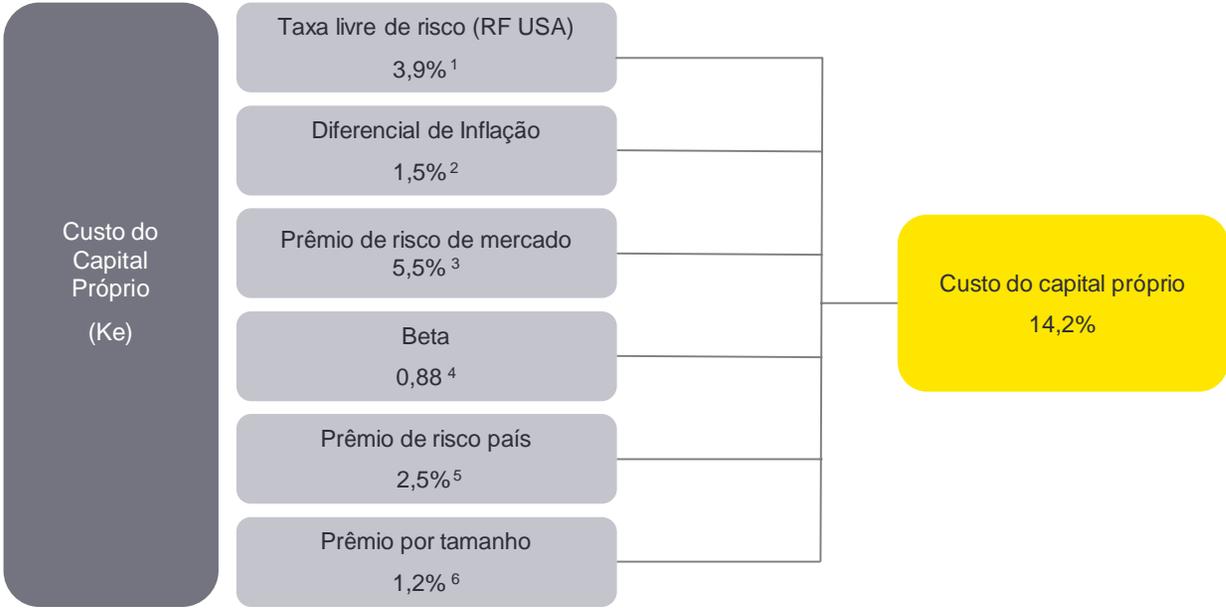
- ▶ As ações preferenciais possuem prioridade na percepção do dividendo anual de 8,0% sobre o valor da parte do capital que representem pago com preferência sobre qualquer dividendo às ações ordinárias. As ações preferenciais terão direito ao recebimento de dividendo, por ação, pelo menos igual ao atribuído a cada ação ordinária multiplicado por 1,10 (um inteiro e um décimo) (artigo 17, §1º, inciso II, da Lei de Sociedades por Ações).

Distribuição de dividendos por tipo de ação (em R\$ milhões)



5.14 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Taxa de desconto



Notas:

- 1 Fonte: *Federal Reserve* (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos);
 - 2 Fonte: Boletim Focus e *Oxford Economics*, conforme média projetada até 2047;
 - 3 Fonte: EY LLP - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro;
 - 4 Fonte: Capital IQ, com base na média ponderada pelo market cap. das empresas comparáveis selecionadas, considerando o período de 2 anos e frequência semanal;
 - 5 Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses);
 - 6 Fonte: Duff & Phelps, Low - Cap (6-8);
- (*) Para o cálculo do beta de mercado, foram consideradas as empresas Banco BMG S.A., Banco ABC Brasil S.A., Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., Banco Pine S.A. e Banco do Estado de Sergipe S.A.

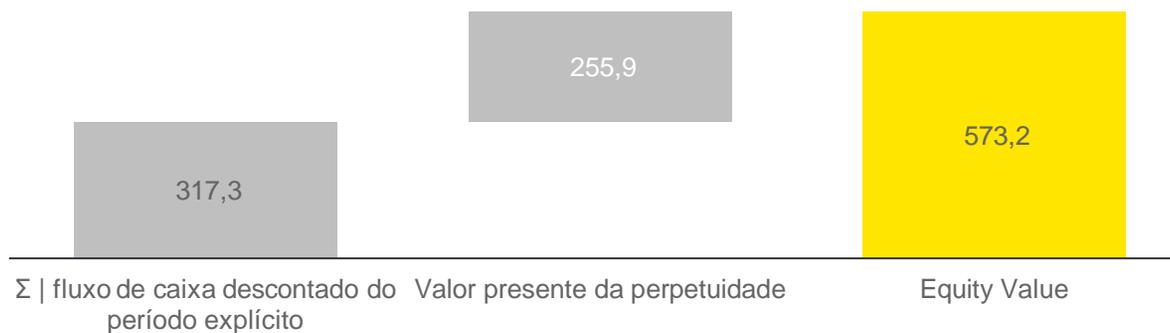
O detalhamento das variáveis que compõe a taxa de desconto estão descritas nos Anexos.

5.15 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Composição do valor (R\$ milhões)

Referência	Mínimo	Base	Máximo
Σ fluxo de dividendos descontado do período explícito	301,5	317,3	331,6
Valor presente da perpetuidade	243,1	255,9	267,4
Equity Value	544,5	573,2	599,0
Número de ações (milhões)*	102,7	102,7	102,7
Preço pro ação (R\$)	5,30	5,58	5,84

Composição do valor Base (R\$ milhões)



(*) Total de ações conforme indicado na Demonstração Financeira

6

Anexos

6.1 Metodologia de Dividendos Descontados

Na avaliação de um ativo ou empresa, geralmente é utilizada uma das três abordagens seguintes: (i) Abordagem da Renda; (ii) Abordagem de Mercado; e (iii) Abordagem de Custos. Ainda que cada uma dessas abordagens possa ser considerada para a estimativa de valor de uma empresa, a natureza e as características das empresas avaliadas e o propósito da avaliação indicarão qual a metodologia mais adequada.

1. Abordagem da Renda

A abordagem de renda baseia-se na projeção dos fluxos de caixa futuros livres ou dividendos para serem distribuídos aos proprietários do ativo, e na determinação do valor econômico do ativo como o valor presente de tais fluxos descontados a uma taxa considerando o risco do ativo (ou empresa) avaliado.

2. Abordagem de Mercado

A abordagem de mercado avalia um ativo ou empresa através de sua própria cotação no mercado, ou comparando-o com outro ativo ou empresa similar. No caso de empresas, usualmente são adotadas empresas do mesmo setor, que tenham atividades de negócios semelhantes, sejam empresas de capital aberto, participantes da emissão de ações (comparáveis de mercado) ou sejam o alvo de uma transação privada (transações comparáveis).

3. Abordagem do Custo

A abordagem de custo baseia-se na estimativa do intervalo razoável de valor de investimento para reposição do ativo ou empresa, nas mesmas condições do ativo ou empresa avaliado. Para empresas, adota-se conforme a soma dos custos de reposição para cada um dos ativos fixos, financeiros, intangíveis e outros. O valor de todos os ativos é reduzido por todos os passivos existentes para chegar ao valor do capital da empresa avaliada.

Abordagem selecionada

Com base nas análises, foi selecionada a Abordagem da Renda como metodologia principal, através do metodologia de dividendos descontados como método principal utilizado:

- A abordagem do DDM é considerada a mais relevante para avaliação de ativos ou empresas, pois contempla a habilidade desses em criar entradas e saídas de caixa para seus acionistas.
- Dessa forma, a soma dos valores presentes dos fluxos de dividendos e do valor da perpetuidade oferece a indicação do valor das operações.

6.2 Metodologia de Dividendos Descontados

Para esta avaliação econômico-financeira, a metodologia do DDM da abordagem da renda foi utilizada. O método do DDM é reconhecido como o que mais apropriadamente traduz o valor econômico de um empreendimento financeiro para o acionista, seja ele uma empresa ou um negócio integrante de uma estrutura maior, e é tido como um dos modelos que melhor determina o valor relativo entre companhias.

A metodologia do DDM consiste no cálculo do valor presente dos dividendos para o acionista, levando-se em conta o valor dos principais drivers da companhia. A escolha desse modelo levou em conta:

- ▶ A natureza das operações da Companhia;
- ▶ A disponibilidade de projeções financeiras; e
- ▶ Discussões com a Administração
- ▶ O resultado obtido através da avaliação econômico-financeira pelo método do DDM para o Acionista foi ajustado para determinados itens, tais como:;
- ▶ Amortização de passivos;
- ▶ O valor de ativos e passivos não operacionais;
- ▶ Outras provisões específicas, se aplicáveis e caso ainda não consideradas no fluxo dividendos.

Ao aplicar o método do DDM, o desempenho da empresa é analisado sob o enfoque na distribuição de dividendos após o pagamento de credores.

O trabalho de avaliação econômico-financeira consiste na projeção do comportamento futuro

dos parâmetros econômicos básicos da empresa. O trabalho é desenvolvido em duas etapas consecutivas:

- ▶ Identificação de parâmetros econômicos que influenciam na operação da empresa;
- ▶ Amortização de passivos; e
- ▶ Projeção dos resultados esperados.

A etapa de identificação de parâmetros econômicos da Financeira Alfa se baseou em: análise dos demonstrativos históricos e confrontação dos dados históricos com variáveis macroeconômicas, que consideram o ambiente econômico, social e político nos quais estão inseridas.

Na etapa seguinte, que representa a avaliação econômico-financeira propriamente dita, projetou-se o cenário que busca retratar realisticamente as expectativas da empresa analisada.

Os resultados futuros projetados foram trazidos a valor presente pela taxa de desconto, obtendo-se a estimativa/ expectativa de geração de caixa para o acionista na Data-base. Nesse sentido, a estimativa/ expectativa de valor da Financeira Alfa e de suas subsidiárias foi determinada pela seguinte fórmula:

$$V_N = VP_{DOP} + VP_P$$

onde:

V_N = Valor da empresa ou valor do negócio;

VP_{FOP} = Valor presente dos dividendos distribuídos horizonte de projeção;

VP_P = Valor Presente do fluxo na perpetuidade; e

Distribuição de dividendos para o Acionista

As seguintes diretrizes básicas foram adotadas na projeção do fluxo de dividendos para o acionista da Financeira Alfa:

- ▶ Horizonte de Projeção: Considerou-se o período projetivo de 8,5 (oito anos e seis meses) anos, compreendendo o período de 1º de julho de 2023 a 31 de dezembro de 2031;
- ▶ Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social (CS) a pagar: Para o cálculo do IR & CS foi considerada a legislação vigente;
- ▶ Exigências de Capital de Giro Operacional: calculadas por meio da projeção de aplicações e fontes; e
- ▶ Distribuição de dividendos ao Acionista: para se obter a distribuição de dividendos, partimos da projeção dos lucros operacionais e subtraímos eventuais necessidades de basileia e requisitos de prioridade de distribuição por classe de ação.
- ▶ Valor Residual: expressa o fluxo de dividendos para o acionista gerado após o horizonte de previsão considerado. O método mais comum para calcular o valor residual é o método de perpetuidade, calculando o valor presente de uma distribuição de dividendos, perpetuado após o último ano de projeção.

6.3 Taxa de desconto e Perpetuidade

Custo de capital próprio

$$K_E = RF + \beta * (ERP) + R_p$$

onde:

- RF** = Taxa de retorno livre de risco
 β = Risco sistemático do capital
ERP = Prêmio de risco de mercado
R_p = Risco País

Custo do capital próprio

Para estimar o custo de oportunidade do capital próprio, é utilizado o *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). O CAPM postula que o custo de oportunidade do capital é igual ao retorno sobre os títulos livres de risco mais um prêmio de risco individual. O prêmio de risco é o risco sistemático da empresa (beta) multiplicado pelo preço de mercado do risco (prêmio de risco de mercado).

O ponto de partida para a estimativa do custo do capital próprio é a taxa de retorno livre de risco. Na prática, a taxa de juros de investimentos financeiros isentos de risco a longo prazo, por exemplo, títulos do setor público com juros fixos, é utilizada como diretriz para estimar a taxa de juro prevalecente.

O prêmio de risco de mercado (o preço do risco) é a diferença entre a taxa de retorno esperada na carteira de mercado e a taxa livre de risco.

O prêmio médio de risco de mercado deve ser modificado para refletir a estrutura de risco específica. O CAPM contabiliza o risco específico

da empresa dentro do fator beta. Os fatores beta representam um valor de ponderação para a sensibilidade dos retornos da empresa em comparação com a tendência de todo o mercado. Eles são, portanto, uma medida de volatilidade para o risco sistemático. Fatores beta de mais de um refletem uma maior volatilidade; os fatores beta de menos de um refletem uma menor volatilidade do que a média do mercado. Os fatores beta são idealmente estimados com referência a todo o mercado de ações, uma vez que o conceito de risco sistemático e específico exige que as ações individuais sejam medidas em relação à carteira de mercado.

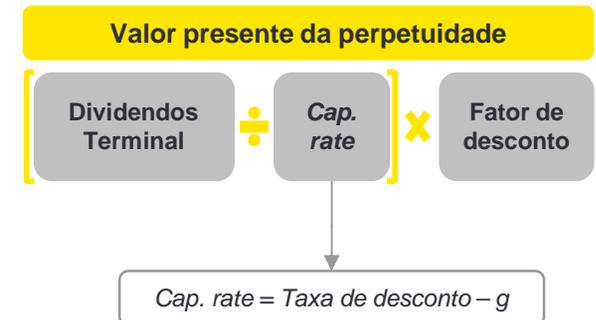
Quando atividades em diferentes países são levadas em consideração, pode ser apropriado usar prêmios de risco específicos do país.

Perpetuidade

- ▶ Para o cálculo da perpetuidade, foi considerado o crescimento (g) de 5,2%, equivalente à expectativa de inflação de longo prazo divulgada pelo Banco Central do Brasil + Crescimento de longo prazo de mercado..
- ▶ O cálculo da perpetuidade é obtido através do *Gordon's Growth Model*, conforme demonstrado a seguir:
- ▶ Destaca-se que as atividades operacionais da Financeira Alfa relacionadas ao período de perpetuidade estão associadas a gestão de sua carteira própria de títulos e valores mobiliários.

Logo, a estrutura de receita, custos e despesas refletem adequadamente a execução das mesmas e em linha com sua continuidade operacional. Adicionalmente, as demonstrações financeiras da Financeira Alfa não trazem destaque dos auditores independentes ou comentários da Administração sobre aspectos de continuidade da instituição. Dessa forma, a premissa de continuidade operacional da Financeira Alfa se mostrou consistente.

- ▶ Indicamos que não estão sendo contemplados a prospecção de novos negócios em linha com o plano de negócios da instituição. Desta maneira, ressaltamos que qualquer alteração nesta premissa tem o potencial de impactar o valor apresentado para a Financeira Alfa.



6.4 Taxa de Desconto

Computação da Taxa de Desconto

Os dividendos da Financeira Alfa, foram descontados pelo CAPM em Reais (R\$) em termos nominais (considerando os efeitos da inflação). As tabelas a seguir apresentam os principais parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto da Financeira Alfa

Taxa de desconto – Financeira Alfa

Custo de Capital Próprio – em R\$ nominais

Nome das empresas	Sigla	Fonte	Parâmetro
Beta alavancado ¹	?	CapitalIQ	0,88
Prêmio de risco de mercado ²	[E(Rm) - Rf]	EY LLP	5,5%
Taxa livre de risco norte-americana ³	Rf	Federal Reserve	3,9%
Risco país - EMBI+ ³	?br	JP Morgan	2,5%
Prêmio de risco específico	p	-	1,2%
Diferencial de inflação	?	BACEN e Oxford Economics	1,5%
CAPM = [(1 + Rf) x (1 + ?) - 1] + ? x [E(Rm) - Rf] + p + ?br			14,2%

Fonte:

1. Capital IQ. Beta calculado com base na media ajustada de betas desalavancados referente a 2 anos de série semanal. Acesso: <https://www.capitaliq.com> (Charting > Annotated Stock Chart > 30/06/2021-30/06/2023)

2. Cálculo EY - *Equity Risk Premium Study* – 30 de junho de 2023- O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro.

3. *Federal Reserve* (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos). Acesso: <https://www.federalreserve.gov/datadownload/Choose.aspx?rel=H15> (Treasury Constant Maturities > Market yield on U.S. Treasury securities at 20-year constant maturity, quoted on investment basis)

4. JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses), dados disponíveis no Ipeadata. Acesso: <http://www.ipeadata.gov.br/> (EMBI + Risco-Brasil).

5. Capital IQ. Prêmio de risco específico baseado no prêmio por tamanho conforme abertura dos décimos. Fonte: Duff & Phelps

6. Calculado a partir do *spread* entre a expectativa para a inflação brasileira (IPCA) e a inflação americana (CPI). Fontes: Inflação Brasileira - Séries Estatísticas do Banco Central do Brasil. Acesso: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas> (Grupo de Indicadores: Índices de preços / Periodicidade: Annual / Indicador: IPCA / Estatística: Média / Período em que as projeções foram feitas: 31/12/2021). Inflação Americana - Oxford Economics. Acesso: <https://data.oxfordeconomics.com> (Global Economics > United States > Indicador: Consumer Price Inflation, % y-o-y > Frequência: Annual)

6.5 Taxa de Desconto

1. Taxa livre de risco (RF USA):

- Segundo Damodaran^[1], há duas condições para que uma taxa possa ser considerada livre de risco: (1) Ausência de risco de inadimplência e; (2) Ausência de risco de reinvestimento.
- Foram utilizados os retornos dos títulos do tesouro americano de 20 anos, um retorno sintético obtido como média entre os retornos dos títulos do governo americano de 10 e 30 anos, os quais podem ser consideradas taxas livres de risco por atenderem às duas condições, sendo que o risco de inadimplência é mitigado pela capacidade de emissão de moeda pelo tesouro norte-americano, enquanto o risco de reinvestimento é mitigado pelo fato de o tempo de maturidade do título cobrir completamente o horizonte de projeção do trabalho realizado.
- Visando eliminar efeitos de volatilidade, utiliza-se a média aritmética diária dos últimos 6 meses. Este horizonte de tempo é aplicado para se proporcionar a mitigação de efeitos de volatilidade causados por eventos pontuais e não se afastar demasiadamente da data-base da avaliação.

2. Diferencial de inflação:

- Uma vez que a taxa livre de risco (RF USA) é utilizada para a determinação do custo de capital, assim como os dados comparativos utilizados para a estipulação dos Betas das empresas comparáveis referem-se à moeda norte-americana, faz-se necessária a sua conversão à moeda brasileira levando em consideração o efeito da expectativa de inflação em ambos países, conforme apresentado por Serra e Wickert^[2].

[1] – *Investment Valuation, Second Edition; Aswath Damodaran*

[2] – *Valuation: guia fundamental e modelagem em Excel, 1ª edição; Ricardo Goulart Serra, Michael Wickert.*

6.6 Taxa de Desconto

3. Prêmio de risco de mercado:

Nosso estudo para a estimativa do prêmio de mercado envolve uma variedade de fatores, incluindo

- Métricas históricas do Prêmio de Risco de mercado como as publicadas por:
 - Ibbotson & Associates;
 - Morningstar, Inc.;
 - Jeremy J. Siegel;
 - Duff & Phelps; e
 - Professor Aswath Damodaran.
- Prêmio de Risco de mercado observados em (i) avaliações performadas por nossos concorrentes, (ii) resultados de processos judiciais, (iii) em documentos preparados por órgãos técnicos, (iv) em trabalhos acadêmicos, (v) embasado em relatórios de analistas;
- Prêmio de Risco de mercado divulgados em pesquisas de mercado;
- Prêmio de Risco de mercado compilados pelo Professor Damodaran;
- Cálculos elaborados pela EY baseados em:
 - Estimativas de EPS e do crescimento desta para empresas do S&P 500;
 - Estimativas de tendências de pagamento de dividendos, e recompra de ações, baseado nos níveis de performance observados;
 - A avaliação conjunta do S&P 500;
 - O *spread* implícito entre as expectativas de retorno do Mercado de capitais, e o *spot* de títulos do tesouro.
- O Prêmio de risco de mercado é validado por um comitê global de sócios sêniores, observando o período entre Janeiro de 2002 a Junho de 2023, com base nos fatores acima.

6.7 Taxa de Desconto

4. Beta Alavancado:

- O fator beta representa um valor de ponderação para a sensibilidade dos retornos das empresas em comparação com a tendência de todo o mercado, sendo este uma importante medida de volatilidade para o risco sistemático.
- Para cálculo do beta, foram selecionadas empresas do setor bancário, sendo esse um dos principais eixos operacionais das mesmas, atendendo ao critério de o resultado do teste T de *Student*^[2] frente à amostra obtida sendo a variável independente, o beta médio observável para as comparáveis selecionadas, com nível de confiança igual a 95%, com dados obtidos para data-base desta avaliação, ou seja, 30 de junho de 2023:

Empresa Comparável	Ticker	Market Cap (USD Milhões)	Beta Ponderado
Banco BMG S.A.	BOVSPA:BMGB4	335	0.11
Banco ABC Brasil S.A.	BOVSPA:ABCB4	853	0.28
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.	BOVSPA:BRSR6	1,235	0.43
Banco Pine S.A.	BOVSPA:PINE4	99	0.04
Banco do Estado de Sergipe S.A.	BOVSPA:BGIP4	72	0.02
Média			0.88

[1] – *Valuing Financial Services Firms, The Journal of Financial Perspectives*, Ernst & Young Global Financial Services Institute ; Aswath Damodaran

[2] - O teste t *Student* é o método utilizado para se avaliar as diferenças entre as médias de dois grupos. Aplica-se esse teste na seleção dos betas para avaliar se o valor é está dentro contemplando dentro do valor médio de referência da amostra utilizada.

Fonte: Fonte: S&P CapitalIQ, junho de 2023.

6.8 Taxa de Desconto

5. Prêmio específico da empresa:

- O prêmio específico da empresa foi calculado através da metodologia do prêmio por tamanho, com base na operação da Financeira Alfa em relação ao PIB brasileiro. Esta metodologia tem como base a divulgação de prêmio adicional pelo tamanho da operação, conforme disponibilizado pela Duff & Phelps.

6. Prêmio de risco país:

- Segundo Serra e Wickert^[1], há duas possibilidades para o tratamento do risco país no Brasil: (1) Considerar a diferença entre o retorno de títulos de mesma maturidade emitidos pelos tesouros brasileiro e norte-americano ou; (2) Considerar o índice EMBI+ Brasil (*Emerging Markets Bond Index – Brazil*), calculado pelo JP Morgan.
- Em nossos trabalhos, optou-se pelo uso do índice EMBI+, uma vez que este é calculado sobre o *spread* de uma cesta de títulos, em contrapartida da opção (1), que considera um título único. Esta abordagem proporciona uma avaliação mais ampla do mercado brasileiro.
- Visando eliminar efeitos de volatilidade, utiliza-se a média aritmética diária dos últimos 6 meses. Este horizonte de tempo é considerado adequado pois, além de proporcionar a mitigação de efeitos de volatilidade causados por eventos pontuais, não se afasta demasiadamente da data base da avaliação.

6.11 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

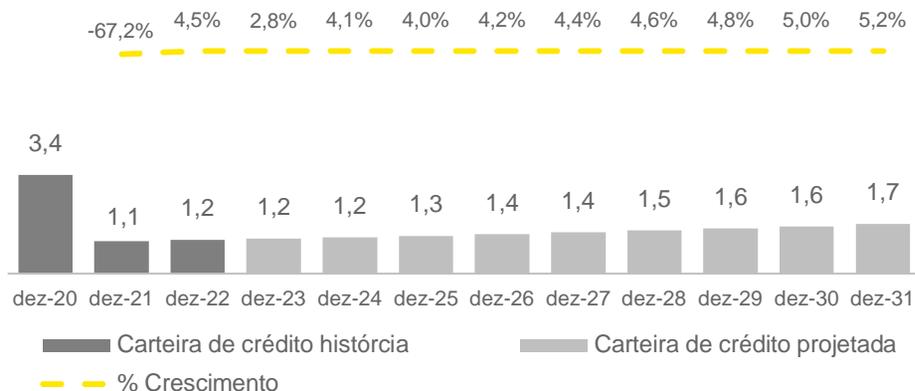
Carteira de Crédito

- ▶ A carteira de crédito do Banco Alfa é composta em grande parte pelo saldo de crédito para pessoa física, contemplando linha de crédito pessoal, cheque especial, financiamento de veículos, entre outros.
- ▶ Para a projeção desta carteira, foi considerado o crescimento em linha com o crescimento esperado para o volume de operações de crédito no Brasil, de acordo com as estimativas do *Global Market Model*, o qual resulta num crescimento composto de 3,7% entre 2023 e 2025. Entre 2026 e 2031, foi adotado reduções lineares no crescimento anual, até o crescimento de 5,2%, em 2031, composto por 3,6% referente à inflação de longo prazo e 1,5% referente ao crescimento de mercado de longo prazo, conforme indicado pelo *Global Market Model*.
- ▶ Com base nestas premissas, o saldo da carteira de crédito parte de R\$ 1.166,4 milhões em junho de 2023 e atinge R\$ 1.710,8 milhões em 2031, apresentando um CAGR de aproximadamente 4,3% durante o período.

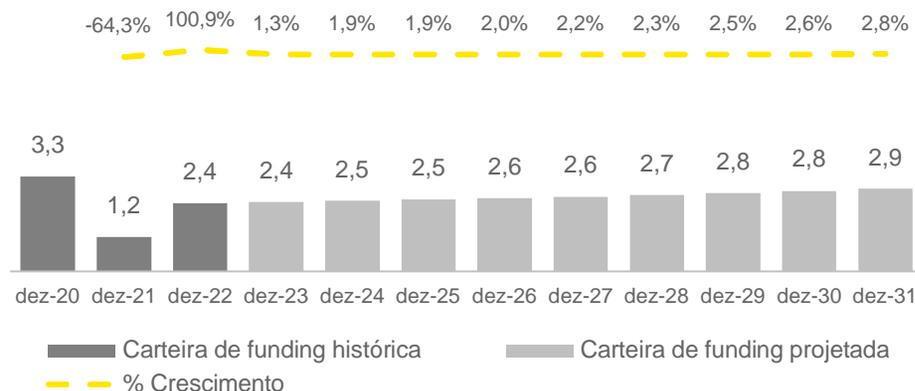
Carteira de Funding

- ▶ A carteira de *funding* é composta pelas contas: (i) Depósitos; (ii) Obrigações por empréstimos e repasses; (iii) Recursos de letras hipotecárias, imobiliárias, de crédito e similares; (iv) Relações interfinanceiras; (v) Relações interdependências.
- ▶ Para a projeção da carteira de *funding*, foi considerado o índice médio histórico em relação aos ativos financeiros, compostos por (i) Carteira de crédito; (ii) Aplicações de liquidez e (iii) Títulos e valores mobiliários, ao longo de todo o período projetivo.
- ▶ Como base nestas premissas, o saldo da carteira de *funding* estimada variou de R\$ 2.458,4 milhões em junho de 2023 a R\$ 2.912,6 milhões em 2031, apresentando um CAGR de aproximadamente 1,9% durante o período.

Carteira de crédito (R\$ bilhões)



Carteira de funding (R\$ bilhões)



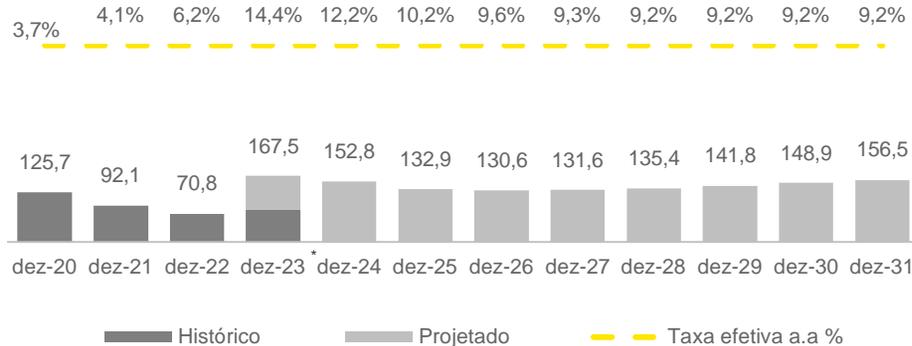
6.12 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Receitas financeiras

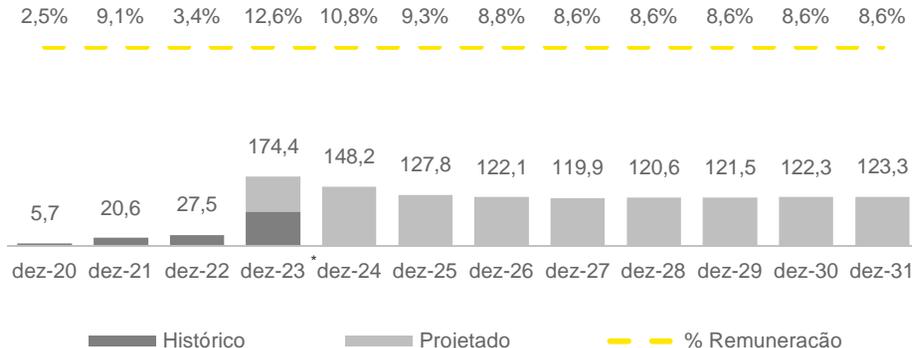
- ▶ As receitas com intermediação financeira são compostas por: (i) receita com operações de crédito; (ii) resultado com títulos e valores mobiliários; (iii) receita com instrumentos financeiros derivativos; e (iv) receita com operações de vendas ou transferência de ativos financeiros.
- ▶ A receita com operações de crédito foi projetada considerando uma taxa efetiva média de juros de 10,3% a.a. ao longo do período projetivo, calculada com base na curva de spread decrescente, que parte de 1,8% a.a. em 2023 e atinge 1,2% a.a. em 2025, acompanhando o movimento de queda da taxa Selic e em linha com o comportamento histórico observado. Desta forma, considerando a taxa efetiva e a carteira de crédito estimada, a receita com operações de crédito projetada varia de R\$ 80,9 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 156,5 milhões em 2031.
- ▶ O resultado com títulos e valores mobiliários (TVM) foi projetado considerando uma remuneração média de 9,4% durante o período projetivo, calculado como 100,0% da Selic. O saldo de TVM é mantido constante ao longo da projeção em R\$ 1.431,6 milhões, conforme o montante apresentado na Data-base. Sendo assim, o resultado com TVM partiu de R\$ 86,7 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 122,7 milhões em 2031.
- ▶ Dado que as receitas com instrumentos financeiros derivativos e com operações de vendas ou transferência de ativos financeiros só incorreram entre 2020 e 2021, a projeção desconsidera estes possíveis resultados.
- ▶ Com base nestas premissas, o total de receitas com intermediação financeira variou de R\$ 167,7 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 279,8 milhões em 2031.

Receita com operações de crédito (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 80,9 milhões findo 30 de junho de 2023.

Resultado com títulos e valores mobiliários (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 86,7 milhões findo 30 de junho de 2023..

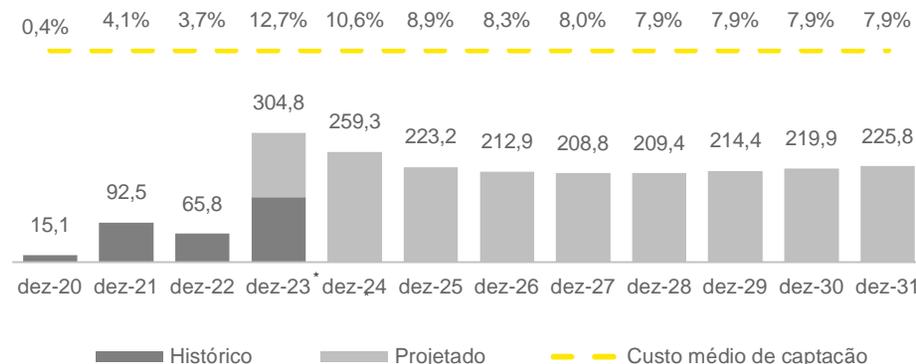
6.13 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Despesas financeiras

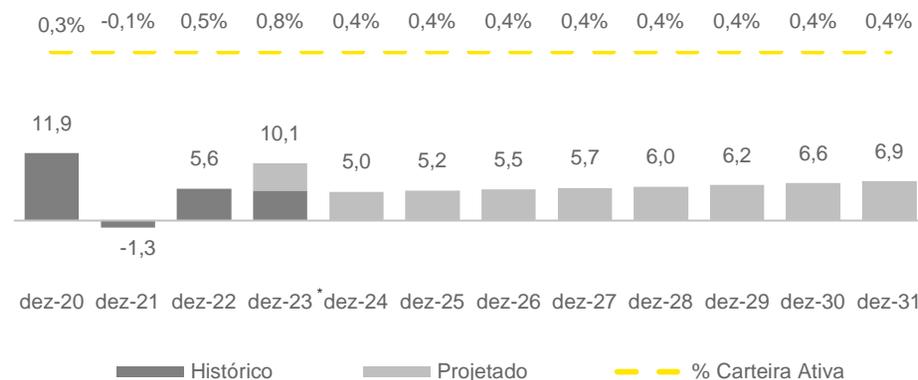
- ▶ As despesas de intermediações financeiras são constituídas por: (i) Operações de captação no mercado; (ii) Provisões para perdas esperadas associadas ao risco de crédito (PDD); e (iii) Despesas com operações de vendas ou transferência de ativos financeiros
- ▶ As despesas com operações de captação no mercado referem-se as despesas com *funding* do Banco Alfa. O custo de captação projetado apresenta média de 8,9% e foi estimado de acordo com a relação com a taxa Selic, partindo de 100,0% e atingindo 91,1%, em linha com o comportamento histórico observado. Dessa forma, com base no custo médio de captação e na projeção da carteira de *funding*, as despesas com captação foram projetadas variando de R\$ 152,2 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 225,8 milhões em 2031. A redução anual na despesa reflete a projeção de queda da Selic ao longo do período, bem como a curva projetada, de acordo com as perspectivas do BCB.
- ▶ As despesas com PDD foram projetadas considerando o percentual de 0,4% da carteira de crédito, conforme média do período entre o ano de 2020 e o primeiro semestre de 2023. Sendo assim, as despesas com PDD variam de R\$ 5,2 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 6,9 milhões em 2031.
- ▶ Dada a natureza pouco previsível e a baixa relevância no saldo total, as despesas com operações de vendas ou transferência de ativos financeiros não foram consideradas ao longo da projeção.
- ▶ Com base nestas premissas, a despesa total com intermediações financeiras variou de R\$ 157,5 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 232,7 milhões em 2031.

Despesas com captação (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 152,2 milhões findo 30 de junho de 2023.

Despesas com PDD (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 5,2 milhões findo 30 de junho de 2023.

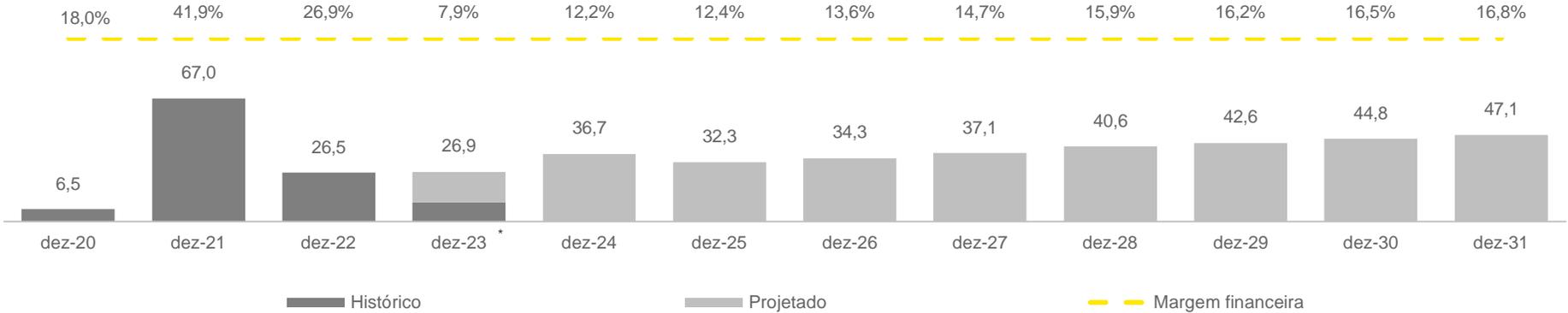
6.14 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Resultado de Intermediação Financeira

- ▶ Considerando as premissas apresentadas, o resultado de intermediação financeira parte de R\$ 10,1 milhões no primeiro semestre de 2023, com margem financeira de 6,1%, e atinge R\$ 47,1 milhões em 2031 com margem financeira de 16,8%. Dessa forma, a margem financeira média projetada é de 14,0%.
- ▶ Vale destacar que a margem financeira projetada para o Banco Alfa está em linha com a margem apresentada para empresas comparáveis.

Resultado de intermediação financeira e margem financeira (R\$ milhões e %)



(*) Realizado de R\$ 10,1 milhões e margem financeira de 6,1% findo 30 de junho de 2023.

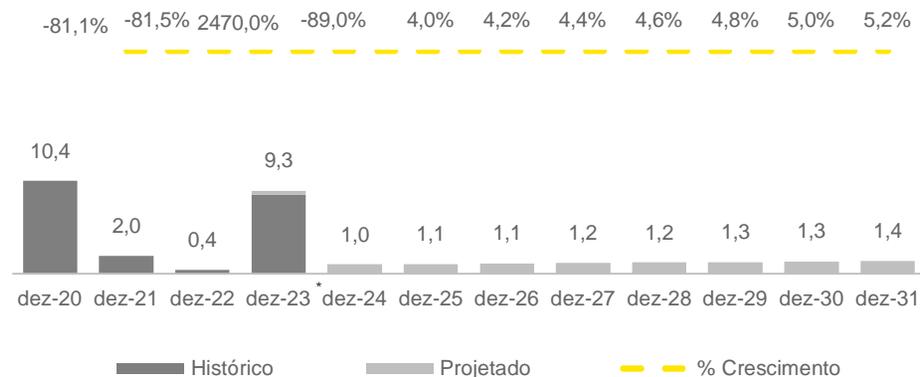
6.15 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Outras receitas:

- ▶ As outras receitas são compostas por: (i) receitas de prestação de serviços e tarifas bancárias; (ii) receitas com outras operações.
- ▶ As receitas de prestação de serviços foram projetadas com base no crescimento estimado para a carteira de crédito e contempla receitas com tarifas bancárias.
- ▶ Já as receitas com outras operações se referem majoritariamente a recuperação de encargos, reversão de provisão operacional e atualização de tributos a compensar e depósitos judiciais. Dada a natureza não recorrente e a alta oscilação observada nos saldos históricos, essas receitas não foram consideradas na projeção.
- ▶ Com base nestas premissas, ao longo da projeção, as outras receitas parte de R\$ 8,8 milhões no primeiro semestre de 2023, sendo R\$ 8,4 milhões uma receita pontual com outras operações, e atinge R\$ 1,4 milhão em 2031.

Outras receitas (R\$ milhões)



(*) Realizado de R\$ 8,8 milhões findo 30 de junho de 2023.

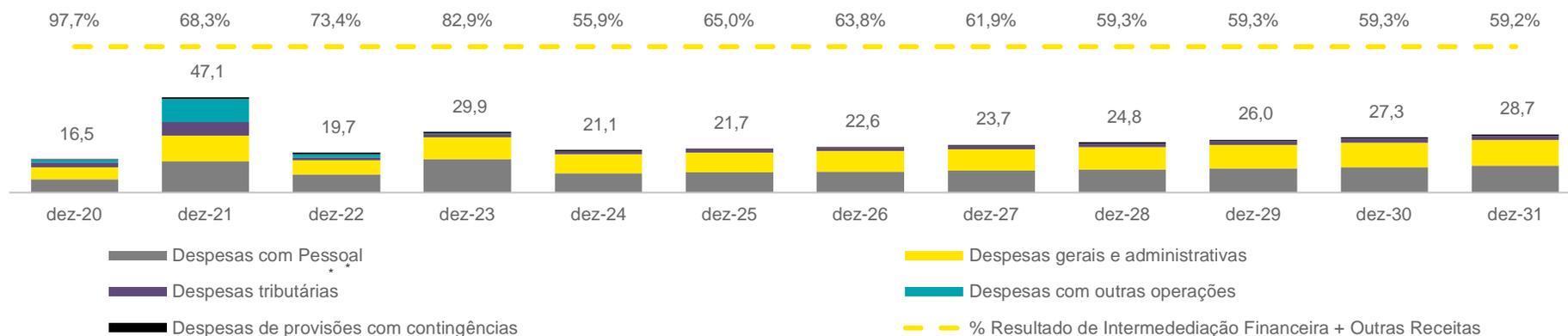
6.16 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

Despesas operacionais:

- ▶ As despesas operacionais são compostas pelas (i) despesas com pessoal; (ii) despesas administrativas; (iii) despesas tributárias; (iv) despesas com outras operações; e (v) provisões com contingências tributárias, trabalhistas e cíveis.
- ▶ As despesas com pessoal foram projetadas conforme a relação histórica com a carteira de crédito observada na média de 2020 ao primeiro semestre de 2023, de 0,8%. Esses gastos variam de R\$ 12,0 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 13,1 milhões em 2031.
- ▶ Da mesma forma, as despesas administrativas foram projetadas conforme a relação histórica com a carteira de crédito observada na média de 2020 ao primeiro semestre de 2023, de 0,7%. Esses gastos variam de R\$ 6,3 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 12,7 milhões em 2031.
- ▶ Já as despesas tributárias foram projetadas com base nas alíquotas observadas na Demonstração Financeira (junho/2023) do Banco Alfa, sendo (i) 0,65% de PIS e (ii) 4,0% de COFINS sobre a receita total e (iii) 5,0% de ISS sobre a receita de prestação de serviços. As despesas tributárias variam de R\$ 0,8 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 2,3 milhões em 2031;
- ▶ As despesas com outras operações contemplam majoritariamente perdas operacionais, prêmio de carteira de crédito e ressarcimento de custo de originação. Dada a natureza não recorrente e a alta oscilação observada nos saldos históricos, essas despesas não foram consideradas na projeção.
- ▶ Por fim, as provisões com contingências tributárias, trabalhistas e cíveis foram projetadas conforme relação histórica apresentada para com as despesas com pessoal entre o ano de 2020 e o primeiro semestre de 2023. Assim, essas despesas variam de R\$ 0,3 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 0,5 milhões em 2031.
- ▶ Com base nestas premissas, o saldo total de despesas operacionais parte de R\$ 19,7 milhões no primeiro semestre de 2023 a R\$ 28,7 milhões em 2031.

Despesas operacionais (R\$ bilhões)



Fonte: EY/ Administração

6.17 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Premissas da projeção

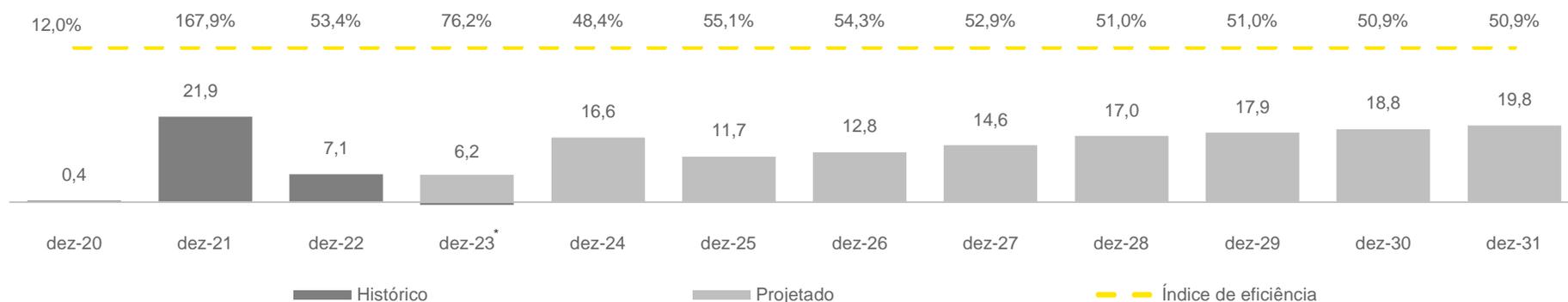
Resultado operacional

- ▶ Dadas as receitas e despesas mencionadas previamente, o resultado operacional do Banco Alfa é negativo em R\$ 0,7 milhões no primeiro semestre de 2023 e atinge um resultado positivo em R\$ 19,8 milhões em 2031.

Índice de eficiência

- ▶ Para a composição do Índice de eficiência são consideradas as seguintes contas: (i) Despesas com pessoal; (ii) Despesas administrativas; e (iii) Despesas tributárias em relação ao (iv) Resultado bruto da intermediação financeira, desconsiderando despesas de PDD; e (v) Receita de prestação de serviços. Sendo assim, o índice de eficiência resultante variou entre 119,3% no primeiro semestre de 2023 e 51,4% em 2031, sendo em média projetada 54,9%.

Resultado operacional e índice de eficiência (em R\$ milhões e %)



(*) Realizado negative em R\$ 0,7 milhão e índice de eficiência de 119,3% findo 30 de junho de 2023.

6.18 Valor Econômico – Metodologia de Dividendos Descontados

Capital de giro

As premissas de capital de giro, estabelecidas em termos de dias, foram definidas com base na análise das contas patrimoniais históricas.

Contas operacionais do Ativo:

- ▶ Despesas antecipadas, projetadas com base em dias de despesas de totais.

Contas operacionais do Passivo:

- ▶ Impostos e contribuições a recolher, projetadas com base em dias de resultado da intermediação financeira somada às outras receitas.

Capital de giro – Driver de projeção

Dias

Contas - Usos

Despesas antecipadas	5
----------------------	---

Contas – Fontes

Impostos e contribuições a recolher	26
-------------------------------------	----

Capex e depreciação/ amortização

Para fins de projeção, considerou-se a reposição da depreciação como Capex imobilizado de manutenção ao longo de todo período projetivo e reajustado pela inflação projetada (IGP-M) a valores correspondentes à data base.

Não foram considerados projetos de investimentos relevantes. Os investimentos projetados visam a manutenção da capacidade operacional da Banco Alfa.

Vale ressaltar que o percentual projetado de Capex sobre a receita total está dentro do Capex apresentado pelas empresas comparáveis.

A depreciação dos ativos existentes foi projetada de acordo com a natureza e vida útil estimada para cada ativo. Para a depreciação de reinvestimento do foi considerada uma taxa média ponderada de 12,0% com base na depreciação e amortização observada no último período histórico.

Imposto de renda e contribuição social (IR&CS)

Os Impostos Diretos foram projetados de acordo com a legislação vigente, considerando o regime de Lucro Real, mediante a incidência das seguintes alíquotas sobre a base tributável:

- ▶ Alíquota de IRPJ vigente de 25,0%, e alíquota de CSLL vigente de 20,0%, conforme Lei No. 9.430, de 27 de dezembro de 1996 e Instrução Normativa No 1.925.
- ▶ Adicionalmente, foi considerado, nas projeções, o benefício do JCP (Juros sobre Capital Próprio).

Participações no Lucro:

- ▶ As participações no lucro foram projetadas como sendo 14,8% do resultado antes de impostos diretos, com base no histórico apresentado pelo Banco Alfa em 2022.

Imposto Direto - Lucro Real	Unidade	Valor
Alíquota de IR	%	15%
Alíquota de IR Adicional	%	10%
Limite de isenção para adicional de IR	R\$ mil	240
Alíquota de CSLL	%	20%

6.19 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

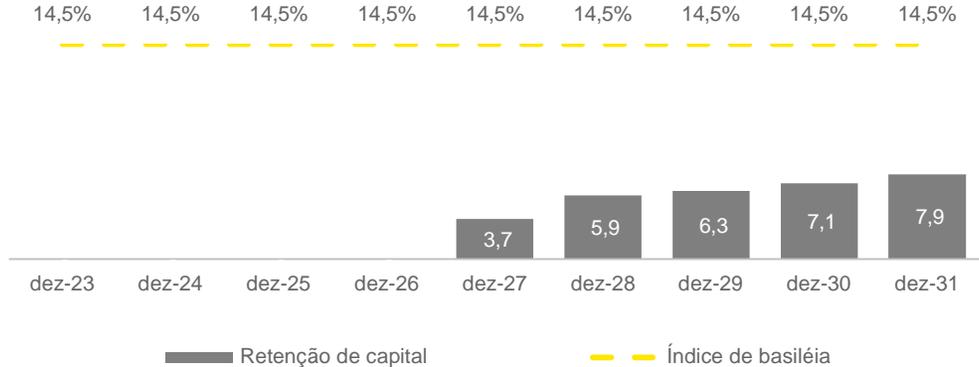
Índice de Basileia e Retenção de Capital

- ▶ Segundo regulamentação do BACEN, as instituições bancárias devem manter um índice mínimo de capitalização para suportar suas operações, chamado de Índice de Basileia. A capitalização utilizada para o cálculo do índice pode ser composta de capital de acionistas e outros instrumentos específicos híbridos de dívida e capital.
- ▶ O Ativo Ponderado pelo Risco (RWA) e o Patrimônio de Referência foram projetados com base na consolidação das empresas Banco Alfa S.A., Financeira Alfa S.A. e Banco Alfa de Investimento S.A. Para o cálculo do RWA, considerou-se a relação histórica de 67,6% sobre a carteira de crédito consolidada.
- ▶ Em junho de 2023, o Índice de Basileia do Conglomerado Alfa era de 15,8%. As projeções consideram a manutenção do Índice de Basileia de 14,5% registrado em 2022, consistente com o mínimo exigido pelo BACEN, de 10,5%.
- ▶ Com base no índice estimado, foi determinada a necessidade de retenção de capital para a adequação do patrimônio líquido ao Índice de Basileia determinado. O aporte de Basileia a ser destinado para cada ativo foi distribuído com base na proporção do resultado líquido de cada empresa.
- ▶ Após o cálculo do aporte de Basileia, apropriou-se parte do lucro gerado pelo Banco Alfa para atender os requerimentos de capital, sendo que o valor restante do lucro foi lançado no fluxo de dividendos. Os saldos de retenção podem ser verificados no gráfico ao lado.

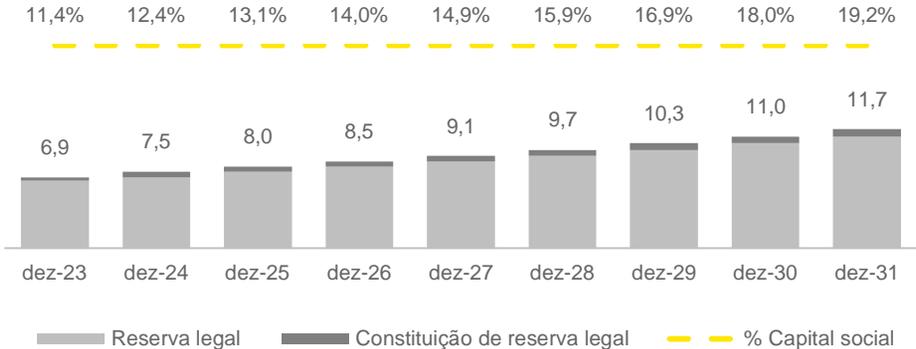
Reserva Legal

- ▶ A reserva legal projetada foi constituída com aplicação de 5,0% do lucro líquido apurado em cada exercício social, nos termos do art. 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20,0% do Capital Social. .

Índice de basileia e retenção de capital (em R\$ milhões)



Reserva legal (em R\$ milhões)



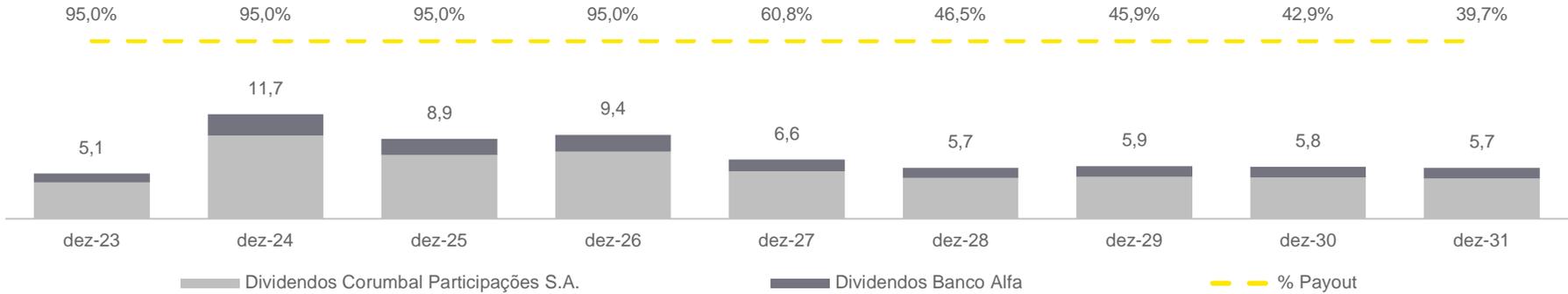
Fonte: EY/ Administração

6.20 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Dividendos

- ▶ Os dividendos estimados para o Banco Alfa equivalem ao lucro líquido após a retenção de capital destinado à constituição de reserva legal e aporte para basileia, respeitando a disponibilidade de caixa e a reserva de lucros da Companhia.
- ▶ Adicionalmente, considerou-se que 80,0% dos dividendos estimados para o Banco Alfa será distribuído a Financeira Alfa e o remanescente para a Comrumbal Participações S.A., em linha com a participação de cada uma na Companhia. Para mais detalhes, vide slide 24.

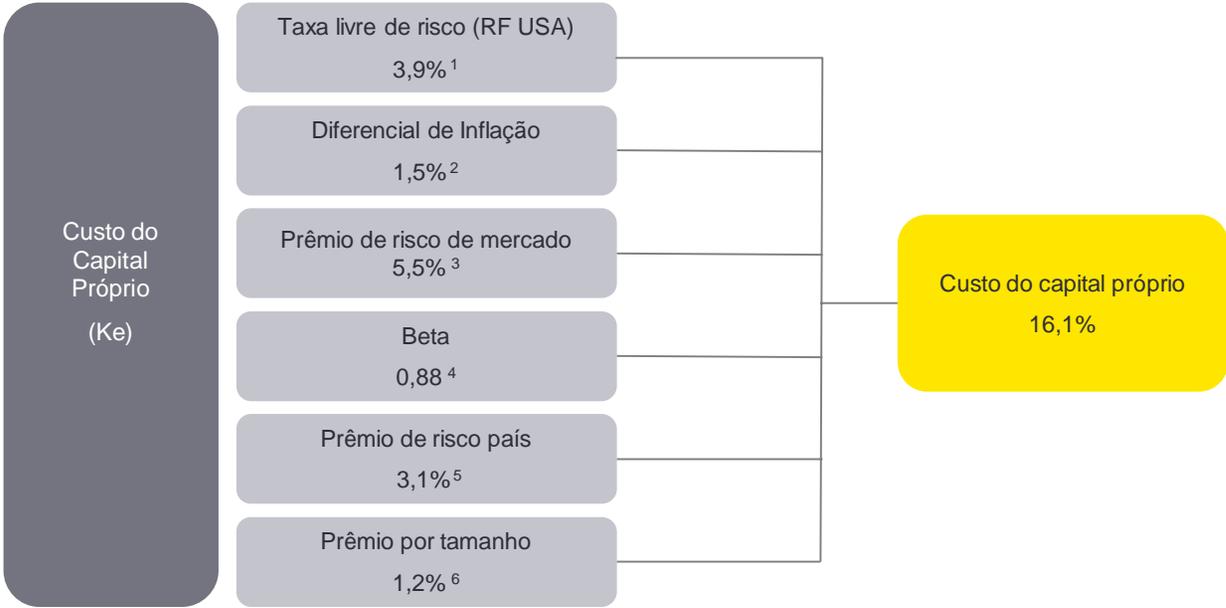
Distribuição de dividendos (em R\$ milhões)



Fonte: EY/ Administração

6.21 Valor Econômico Banco Alfa – Metodologia de Dividendos Descontados

Taxa de desconto



Notas:

- 1 Fonte: *Federal Reserve* (média histórica de 6 meses dos T-bonds de 20 anos);
 - 2 Fonte: Boletim Focus e *Oxford Economics*, conforme média projetada até 2047;
 - 3 Fonte: EY LLP - O prêmio de risco de mercado é baseado no prêmio de risco histórico e expectativas de prêmio de risco futuro;
 - 4 Fonte: Capital IQ, com base na média ponderada pelo market cap. das empresas comparáveis selecionadas, considerando o período de 2 anos e frequência semanal;
 - 5 Fonte: JP Morgan EMBI + (média histórica de 6 meses);
 - 6 Fonte: Duff & Phelps, Low - Cap (9-10);
- (*) Para o cálculo do beta de mercado, foram consideradas as empresas Banco BMG S.A., Banco ABC Brasil S.A., Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A., Banco Pine S.A. e Banco do Estado de Sergipe S.A.

O detalhamento das variáveis que compõe a taxa de desconto estão descritas nos Anexos.

6.22 Declaração de Limitações Gerais

1. Nossa análise é baseada nas informações fornecidas pela Administração. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação das várias metodologias, quando apropriado, conforme descrito no relatório;
2. Para atingir nosso objetivo, aplicamos apenas procedimentos com base em fatos econômicos e de mercado, vigentes na Data-base. Os valores aqui apresentados são resultado da análise das estimativas da Administração sobre eventos futuros;
3. As considerações aqui contidas foram analisadas pelos profissionais da EY e elaboradas com base em dados e fatos fornecidos pela Administração, além de fontes externas, conforme indicado.
4. Nenhum dos sócios ou profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por esse Relatório detém interesse financeiro no Banco Safra ou na Financeira Alfa, confirmando sua independência. Os honorários estimados para a realização deste trabalho não são baseadas nem estão relacionadas aos resultados deste Relatório.
5. Este Relatório foi realizado com base nas informações fornecidas pela Administração, consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Como nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não assume nenhuma responsabilidade com relação às informações históricas usadas neste Relatório.
6. As previsões são baseadas em informações relatadas nas demonstrações financeiras auditadas publicamente disponibilizadas e informações gerenciais as quais julgamos consistentes na extensão do escopo de trabalho executado; nas experiências adquiridas e nas discussões realizadas com a Administração e os executivos seniores; Fazia parte de nosso trabalho obter informações com o Banco Safra e com a Financeira Alfa, que julgassem confiáveis, e a responsabilidade por sua veracidade é exclusivamente da Administração.
7. A EY não tem responsabilidade de atualizar este relatório para eventos e circunstâncias que ocorram após a Data-base.
8. Nosso estudo não inclui nenhum processo de auditoria, *due diligence* e/ou consultoria tributária.
9. Não fez parte de o nosso trabalho fornecer planilhas eletrônicas e/ou modelos financeiros que suportaram nossas análises.
10. Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos da Financeira Alfa, individualmente ou em conjunto, ao mercado. Como consequência, não pudemos concluir se existem potenciais compradores que desejam pagar uma quantia pelo negócio que exceda a nossa estimativa alcançada.
11. Este relatório foi preparado para o propósito descrito no nosso contrato, e não deverá ser utilizado para nenhum outro fim. A EY não assumirá nenhuma responsabilidade por nenhum terceiro e nem em caso de o relatório ser usado fora do propósito mencionado, exceto em caso de dolo da EY que tenha causado esse mal uso.
12. Algumas informações financeiras históricas usadas na nossa avaliação foram derivadas de demonstrações financeiras auditadas e/ ou não auditadas e são da responsabilidade da Administração, as quais julgamos consistentes na extensão do escopo de trabalho executado. As demonstrações financeiras podem incluir divulgações requeridas pelos princípios contábeis geralmente aceitos. Não realizamos uma verificação independente da exatidão ou completude dos dados fornecidos e não emitimos nosso parecer ou qualquer tipo de garantia quanto à sua exatidão ou completude.

6.23 Declaração de Limitações Gerais

13. Este relatório pode ser apresentado à Comissão de Valores Mobiliários - Comissão de Valores Mobiliários e apresentado a qualquer autoridade brasileira desde que no contexto desta OPA, sem a necessidade de obter nosso consentimento por escrito sob a SOW. Este relatório é adequado para decisões internas e para fins regulatórios brasileiros e não deve ser arquivado na SEC (*Securities and Exchange Commission*), ou qualquer outro órgão regulador Norte Americano.
14. Não assumimos nenhuma responsabilidade por quaisquer julgamentos relativos a relatórios financeiros e fiscais da Companhia, que sejam apropriadamente os da Administração. Entendemos que a Administração aceita a responsabilidade por quaisquer demonstrações contábeis ou fiscais relativas aos ativos cobertos por nossa análise e pelo uso final de nosso Relatório.
15. Qualquer usuário deste relatório deve estar ciente das condições que nortearam este trabalho, bem como das situações de mercado e econômicas do Brasil, na Data-base.
16. Nossa avaliação é realizada com base em elementos que são razoavelmente esperados, portanto, não leva em consideração possíveis eventos extraordinários e imprevisíveis (novo regulamento para as empresas, mudanças na legislação tributária, catástrofes naturais, eventos políticos e sociais, nacionalizações, entre outros).
17. Nossa avaliação foi baseada nas melhores informações e estimativas disponíveis. No entanto, como qualquer projeção engloba risco e incertezas, os resultados reais podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.
18. Os fatores que podem resultar em diferenças entre os fluxos de dividendos previstos e os resultados reais incluem mudanças no ambiente externo, mudanças no ambiente operacional interno da Financeira Alfa e diferenças na modelagem. Os métodos empregados não antecipam mudanças nos ambientes externo e interno em que a Financeira Alfa opera, exceto os mencionados neste Relatório.

6.24 Glossário

Abreviações

BACEN	Banco Central do Brasil	LFT	Letras Financeiras do Tesouro
Banco Safra	Banco Safra S.A.	LTM	<i>Last Twelve Months</i> - Últimos Doze Meses
CAGR	<i>Compound Annual Growth Rate</i> - Taxa composta de crescimento anual	VTR	Valores de Transações Recentes
CAPEX	<i>Capital Expenditure</i> - Despesas de capital	OPA	<i>Initial Public Offering</i> - Oferta Pública de Aquisição
CAPM	<i>Capital Asset Pricing Model</i> – Modelo de precificação de Ativos Financeiro	OPEX	<i>Operating Expenses</i> - Despesas Operacionais
CDI	Certificado de Depósito Interbancário	PIB	Produto Interno Bruto
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social	PIS	Programa de Integração Social
COPOM	Comitê de Política Monetária	PV	<i>Present Value</i> – Valor Presente
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido	RF	<i>Risk Free</i> - Taxa Livre de Risco
CVM	Comissão de Valores Mobiliários	SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custodia
Data-base	30 de junho de 2023	SaT	<i>Strategy and Transactions</i> - Serviços de Transações Corporativas
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício		
ERP	<i>Equity Risk Premium</i> – Prêmio de Risco de Mercado		
FGV	Fundação Getúlio Vargas		
GPCM	<i>Guideline Public Company Method</i> - Método de Empresas Abertas Comparáveis		
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado		
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo		
IR	Imposto de Renda		
Ke	Custo do Capital Próprio		

Sobre a EY

A EY é líder global em serviços de Auditoria, Impostos, Transações Corporativas e Consultoria. Nossos insights e os serviços de qualidade que prestamos ajudam a criar confiança nos mercados de capitais e nas economias ao redor do mundo. Desenvolvemos líderes excepcionais que trabalham em equipe para cumprir nossos compromissos perante todas as partes interessadas. Com isso, desempenhamos papel fundamental na construção de um mundo de negócios melhor para nossas pessoas, nossos clientes e nossas comunidades.

EY refere-se à organização global e pode referir-se também a uma ou mais firmas-membro da Ernst & Young Global Limited (EYG), cada uma das quais é uma entidade legal independente.

A Ernst & Young Global Limited, companhia privada constituída no Reino Unido e limitada por garantia, não presta serviços a clientes. Para mais informações sobre nossa organização, visite ey.com.br.

© 2023 EYGM Limited. Todos os direitos reservados.

www.ey.com.br

