



CBG Valuation Services
FAIRNESS AND PRECISION

Linha Amarela S.A.

Laudo de Avaliação

Artigo 8º da Lei nº 6.404/76 · data-base 30 de junho de 2026

Agosto 2026



Conteúdo

- 01 Introdução
 - 02 Objetivo e Metodologia Aplicada
 - 03 Análise Macroeconômica
 - 04 Análise Setorial
 - 05 A Empresa Avaliada
 - 06 Premissas da Avaliação
 - 07 Resultado da Avaliação
 - 08 Anexos
-

Introdução

À Administração da
Linha Amarela S.A. ("LAMSA", "Companhia", "Empresa Avaliada" ou "Contratante")
Rio de Janeiro, Brasil

Conforme solicitado por V.Sas., a CBG Valuation Services apresenta a seguir o Laudo de Avaliação, com data-base de 30 de junho de 2026 ("Laudo" ou "Relatório Final"), da totalidade das ações de emissão da Linha Amarela S.A., nos termos da proposta BV-017-26.

O Laudo destina-se ao atendimento do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, para instruir a conferência das ações de emissão da Companhia ao capital social no âmbito de reestruturação societária em curso, e foi elaborado pela CBG Valuation Services na condição de empresa especializada. Não deve ser considerado conselho ou recomendação de investimento, fairness opinion, nem utilizado para captação de recursos ou qualquer outra finalidade.

O Laudo apresenta o escopo do trabalho, os critérios de avaliação e os elementos de comparação adotados, as premissas que sustentam as estimativas e o material utilizado. Os responsáveis técnicos estarão presentes à assembleia que conhecer do Laudo para prestar as informações que lhes forem solicitadas.

Recomendamos a leitura dos disclaimers do Anexo I. Não foi realizada auditoria ou diligência sobre as informações disponibilizadas pela Administração, assumidas como consistentes e completas. Os resultados dependem de expectativas futuras que podem não se concretizar.

Colocamo-nos à disposição para qualquer esclarecimento adicional.

Atenciosamente,

Assinado por:

FADB11AF72E64EB...

CBG Valuation Services

Carlos Bernardo Gonçalves, MRICS
Managing Partner · Corecon/RJ 26.532
Rio de Janeiro, 26 de agosto de 2026

01

Objetivo e Metodologia Aplicada



Objetivo e Metodologia Aplicada

Para a estimativa do valor econômico das ações de emissão da LAMSA, a CBG Valuation Services adotou os seguintes procedimentos:

- ◆ Análise das demonstrações financeiras auditadas de 2021 a 2025 e das informações trimestrais de 30 de junho de 2026, incluindo balanço patrimonial, resultado e estatísticas de tráfego.
- ◆ Leitura do plano de negócios elaborado pela Administração (PAN26), com entendimento dos mecanismos de demanda, tarifa, custos, investimentos e endividamento, e sua incorporação ao modelo de avaliação com registro das premissas alternativas da CBG.
- ◆ Análise da concessão e do aditivo contratual homologado em junho de 2025, que fixou a tarifa em R\$ 3,80 e manteve o prazo até 31 de dezembro de 2037, com os respectivos efeitos sobre a receita tarifária.
- ◆ Análise macroeconômica e contextualização das taxas de inflação, juros e crescimento utilizadas nas projeções.
- ◆ Projeção de resultados contábeis e geração efetiva de caixa ao acionista até o término da concessão (2S26 a 2037), sem valor residual, incluindo o serviço da 3ª emissão de debêntures e a conta reserva a ela vinculada.
- ◆ Cálculo do custo de capital próprio (K_e) pelo CAPM em dólares, com conversão para reais pela paridade das inflações de longo prazo, compatível com as características da Empresa Avaliada.
- ◆ Cálculo do valor econômico pela metodologia de fluxo de caixa descontado ao acionista (FCFE), com posterior ajuste de ativos e passivos não operacionais na data-base.
- ◆ Apresentação do Laudo fundamentado nos termos do § 1º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76, com indicação dos critérios de avaliação, dos elementos de comparação adotados e do material utilizado.

02

Análise Macroeconômica



Análise Macroeconômica

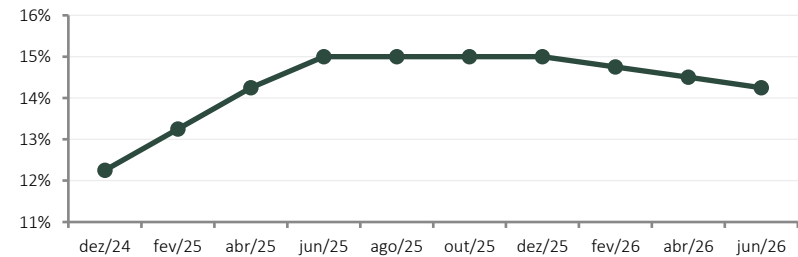
Taxa de juros e expectativa de inflação

O ambiente externo segue incerto por causa dos conflitos no Oriente Médio, cuja duração e desdobramentos ainda não estão claros, o que eleva a volatilidade de ativos e commodities e aperta as condições financeiras globais.

No Brasil, a atividade desacelera de forma gradual enquanto o mercado de trabalho continua firme. A inflação cheia e os núcleos aceleraram e se afastaram da meta.

A Selic encerrou o primeiro semestre de 2026 em 14,25% ao ano, após três cortes de 0,25 ponto desde janeiro. As expectativas Focus para 2026 e 2027 situam-se em 4,9% e 4,0%, e a projeção do Copom para o 4º tri/2027 (horizonte relevante) é de 3,5% no cenário de referência.

Taxa Selic (% a.a.)



Expectativas Focus	2026	2027
IPCA (%)	4,9	4,0
IPCA forecast (%)	4,6	3,5
Copom · 4º tri 27	3,5%	—

Fonte: Banco Central do Brasil (histórico da meta Selic, ata do Copom e Boletim Focus de junho de 2026).

Análise Macroeconômica

Decisão do Copom · Selic em 14,25% na data-base

Na reunião de junho de 2026 o Copom reduziu a Selic em 0,25 ponto, para 14,25% ao ano, o terceiro corte do ciclo iniciado em janeiro. Na ata, o Comitê registra que a atividade recupera-se ante o último trimestre de 2025, mas segue em desaceleração no acumulado do ano, com expectativas de inflação desancoradas, projeções acima da meta e mercado de trabalho pressionado.

O Comitê acompanha os efeitos dos conflitos no Oriente Médio sobre a cadeia de suprimentos e os preços de commodities, e a forma como a política fiscal afeta a política monetária e os ativos financeiros, razão da cautela declarada.

O ciclo de cortes foi mantido porque o longo período de juros em nível contracionista já produziu evidências de transmissão sobre a atividade. O ritmo e a extensão dos próximos passos dependem dos dados que forem chegando.

Para a LAMSA, a trajetória da Selic define diretamente o custo da 3ª emissão de debêntures (CDI + 2,25% a.a.) e o rendimento do caixa e da conta reserva.

Selic na data-base

14,25%

Reunião do Copom de junho de 2026

Análise Macroeconômica

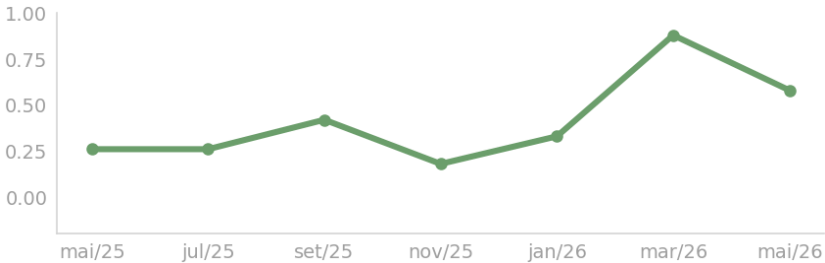
Inflação · IPCA

O IPCA de maio foi de 0,58%, 0,09 p.p. abaixo da taxa de abril (0,67%). No ano, o IPCA acumula 3,20% e, em 12 meses, 4,72%, acima dos 4,39% anteriores.

Com variação de 1,33% e impacto de 0,29 p.p., o grupo Alimentação e bebidas respondeu por metade do índice. Transportes recuou 0,46% no mês.

Para a Companhia, o índice corrige anualmente a tarifa regulatória, com reajuste em abril pelo IPCA-E acumulado, e serve de base para o crescimento da estrutura de custos projetada. Como as duas pontas caminham juntas, a margem fica preservada em termos reais.

IPCA · variação mensal (%)



Período	Taxa	Acumulado 12m
mai/26	0,58%	4,72%
abr/26	0,67%	4,39%
mai/25	0,26%	5,32%

Fonte: IBGE, IPCA de maio de 2026.

Análise Macroeconômica

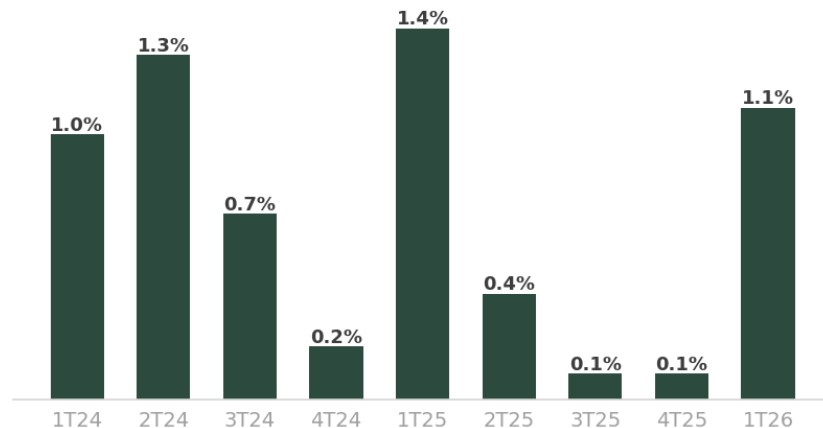
Crescimento econômico · PIB e atividade

O IBC-Br registrou alta de 0,5% em abril de 2026 (série dessazonalizada), abaixo da expectativa de 0,6%, puxado por indústria (+0,4%) e serviços (+0,3%). No trimestre encerrado em abril avançou 1,2% e em 12 meses acumula 1,6%.

O PIB cresceu 1,1% no 1º tri/2026 ante o trimestre anterior (ajuste sazonal). Na comparação anual, a economia avançou 1,8%, em linha com as projeções da SPE.

Pelo Boletim Focus, as expectativas de crescimento do PIB são de 1,96% para 2026 e de 1,70% para 2027, refletindo consenso de estabilidade na atividade. O tráfego de vias urbanas pedagiadas tende a acompanhar a atividade econômica da região metropolitana com elasticidade inferior à unidade.

PIB trimestral · variação T/T (%)



Fonte: IBGE (PIB trimestral), Banco Central do Brasil (IBC-Br e Boletim Focus).

Análise Macroeconômica

Premissas macroeconômicas utilizadas nas projeções

Indicador	2026	2027	2028	2029	2030	2031
IPCA (% a.a.)	5,3	4,2	3,7	3,5	3,5	3,5
PIB real (% a.a.)	2,0	1,7	2,0	2,0	2,0	2,0
Selic fim de período (% a.a.)	14,00	12,00	10,50	10,00	10,00	10,00
Selic média (% a.a.)	14,12	13,00	11,25	10,25	10,00	10,00
CDI médio (% a.a.)	14,03	12,90	11,15	10,15	9,90	9,90
PTAX (R\$/US\$, fim de período)	5,20	5,30	5,35	5,40	5,40	5,45

Fonte: BCB, Boletim Focus de 30.06.2026. De 2032 a 2037 mantêm-se IPCA de 3,5%, PIB de 2,0% e CDI de 9,9% ao ano. O CDI define o custo das debêntures e o rendimento das aplicações, e o IPCA corrige a tarifa regulatória e os custos.

Análise Macroeconômica

Economia da cidade do Rio de Janeiro · atividade e emprego

A cidade do Rio de Janeiro é a segunda maior economia municipal do país, com PIB de R\$ 418 bilhões em 2023 (3,8% do PIB nacional, segundo o IBGE), e uma estrutura produtiva concentrada em serviços, que respondem por cerca de 85% da atividade local. A região metropolitana, porém, perdeu participação no produto nacional entre 2022 e 2023 (de 8,7% para 8,0%), em razão do recuo dos municípios ligados à extração de petróleo, movimento que não atinge a capital.

O Indicador de Atividade Econômica do Rio (IAE-Rio), apurado pela Prefeitura, cresceu 2,6% em 2025, acima dos 2,3% do PIB brasileiro, prolongando o ciclo de expansão iniciado em 2021. No primeiro trimestre de 2025 a atividade carioca havia crescido 2,0% sobre o trimestre anterior e 4,1% em doze meses.

O mercado de trabalho formal da cidade soma cerca de 2,7 milhões de vínculos e segue gerando vagas, ainda que em ritmo menor, com saldo de 16,8 mil admissões líquidas entre janeiro e maio de 2026, contra 18,4 mil no mesmo período de 2025. Para uma via expressa urbana, o emprego é o principal determinante dos deslocamentos pendulares que formam a base do tráfego.

Fonte: IBGE (PIB dos Municípios 2023), Prefeitura do Rio (IAE-Rio, SMDE), Caged/MTE; elaboração CBG.

Atividade econômica do Rio em 2025 (IAE-Rio)

+2,6%

PIB do Brasil no mesmo ano: +2,3%

Indicador	Valor
PIB municipal 2023	R\$ 418 bi
Participação no PIB do Brasil	3,8%
Vínculos formais	2,7 milhões
Saldo Caged jan-mai/26	+16,8 mil

Análise Macroeconômica

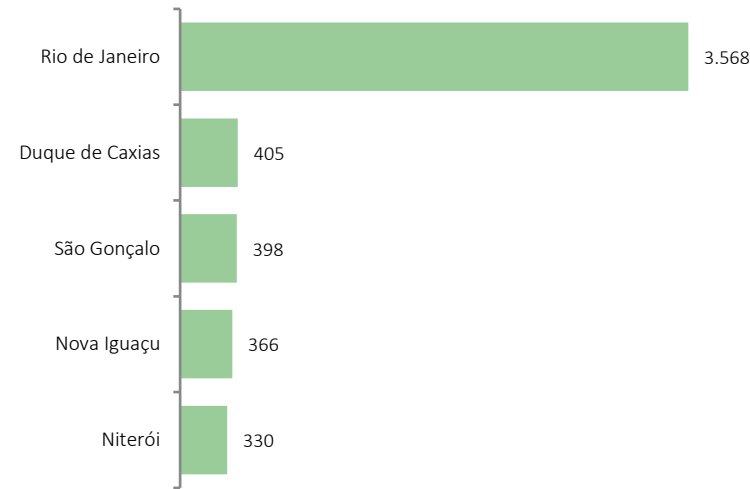
Cidade do Rio de Janeiro · frota, mobilidade e turismo

A capital concentra 3,57 milhões dos 8,73 milhões de veículos registrados no Estado do Rio de Janeiro em 2025 (Anuário Estatístico do Detran-RJ), quase nove vezes a frota do segundo município, Duque de Caxias. A frota estadual cresce devagar e mudou de composição. Em quatro anos os automóveis avançaram 5%, enquanto as motocicletas cresceram 36% e os veículos elétricos passaram de 3,3 mil para 30,6 mil.

O fluxo nas rodovias pedagiadas fluminenses (Índice ABCR) cresceu 1,6% em 2025 e 1,7% nos doze meses encerrados em maio de 2026, com os veículos leves respondendo pela maior parte do avanço. É um ritmo próximo ao crescimento de 1,8% ao ano adotado para o tráfego da Linha Amarela nas projeções.

O turismo reforça a demanda. O Estado recebeu 289 mil visitantes estrangeiros em janeiro de 2026, recorde para o mês e alta de 17% sobre janeiro de 2025, e o Carnaval movimentou cerca de R\$ 5,9 bilhões na economia carioca. A Linha Amarela é o principal acesso rodoviário entre a Barra da Tijuca, a zona norte e o Aeroporto do Galeão.

Frota de veículos por município, 2025 (mil)



Fonte: Detran-RJ (Anuário Estatístico 2026, ano-base 2025), ABCR e Tendências Consultoria, Setur-RJ; elaboração CBG.

03

Análise Setorial



Análise Setorial

Concessões rodoviárias no Brasil · panorama e pipeline

O Brasil vive desde 2023 o ciclo mais intenso de concessões rodoviárias de sua história, com 35 leilões federais e investimentos previstos de R\$ 396 bilhões. Só em 2025 a ANTT realizou dez leilões e assinou oito contratos, somando 3,9 mil km e R\$ 95 bilhões de investimentos contratados, e passou a administrar 31 contratos ativos, com 15,8 mil km de rodovias federais concedidas em 14 estados.

Para 2026 o cronograma federal inclui a Rota dos Sertões (BR-116/324, BA e PE), a otimização da Régis Bittencourt (BR-116, SP e PR) e, no Estado do Rio, a Rota Vale do Café (BR-393). Segundo a ABCR, o ciclo de grandes lotes se aproxima do fim, e a próxima onda tende a migrar para parcerias público-privadas em rodovias de menor tráfego e para concessões estaduais, com contratos mais curtos.

Os fatores de pressão apontados pelo setor são a taxa de juros elevada, que encarece o financiamento de longo prazo, e a indefinição da carga tributária após a reforma. Para concessões maduras como a Linha Amarela, o pipeline não representa competição direta, mas define as referências de retorno e de estrutura de capital com que o mercado precifica os ativos existentes.

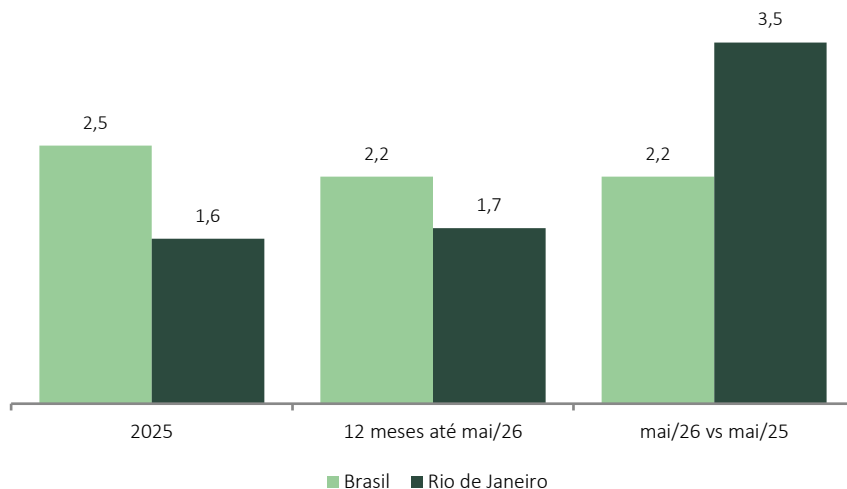
Concessões federais (ANTT)	Valor
Leilões desde 2023	35
Investimentos previstos desde 2023	R\$ 396 bi
Leilões realizados em 2025	10
Investimentos contratados em 2025	R\$ 95 bi
Contratos ativos em 2025	31
Extensão concedida	15,8 mil km

Fonte: ANTT (Relatório de Gestão 2025), Ministério dos Transportes, ABCR; elaboração CBG.

Análise Setorial

Tráfego pedagiado · Índice ABCR

Crescimento do fluxo pedagiado (%) · Brasil e Rio de Janeiro



O Índice ABCR, que mede o fluxo nas praças pedagiadas do país, cresceu 2,5% em 2025 (leves 2,6%, pesados 2,3%), sustentado pelo mercado de trabalho aquecido, que amplia deslocamentos cotidianos e viagens a lazer. Nos doze meses até maio de 2026 o avanço foi de 2,2%, com os pesados no maior patamar da série dessazonalizada, puxados pelo comércio eletrônico e pela logística.

No Estado do Rio de Janeiro o crescimento é mais moderado, de 1,6% em 2025 e 1,7% em doze meses, embora maio de 2026 tenha registrado alta de 3,5% sobre maio de 2025. A Linha Amarela, via urbana dominada por veículos leves (92% do tráfego), tende a acompanhar o segmento de leves do Estado.

O histórico da própria Companhia, com volume estável entre 2022 e 2025, é mais conservador do que o índice estadual. A premissa de 1,8% ao ano do plano da Administração está alinhada ao desempenho recente das rodovias fluminenses.

Fonte: ABCR e Tendências Consultoria, Índice ABCR de dezembro de 2025 e maio de 2026.

Análise Setorial

Tendências · free flow, tarifação e regulação

O pedágio eletrônico sem cancelas (free flow), autorizado pela Lei 14.157/2021 e regulamentado pela Resolução ANTT 6.079/2026, tornou-se diretriz dos novos contratos federais e estaduais. Os editais recentes trazem tarifas diferenciadas pelo meio de pagamento, com a tag ocupando a posição mais vantajosa e acréscimos progressivos para pagamento tardio.

O principal desafio do modelo é a inadimplência. Um levantamento da ABCR identificou um veículo que passou 5.025 vezes por pórticos e pagou 54, e o governo federal anunciou em agosto de 2026 a cobrança integrada à CNH Digital como resposta. Concessões mais antigas, com praças físicas, deverão passar por revisões contratuais para migrar ao novo modelo.

Para a Linha Amarela, que opera praça única com cabines, a automação da cobrança é a principal alavanca de redução de custos considerada pela Administração, com o quadro de pessoal projetado em queda de 13% em 2027. O aditivo de 2025 já incorpora elementos da nova geração de contratos, como a modicidade vinculada às receitas acessórias e a correção anual pelo IPCA-E.

O que isso significa para a LAMSA

-
- 01 A automação da cobrança e o free flow sustentam a redução de pessoal prevista no plano, ao custo de investimento e de gestão da evasão.
 - 02 Os contratos novos reajustam a tarifa pelo IPCA e diferenciam preços por meio de pagamento. A Linha Amarela já opera com o reajuste anual pelo IPCA-E.
 - 03 O pipeline de leilões e a Selic elevada definem o custo de oportunidade com que o mercado precifica ativos maduros como a LAMSA.
-

Fonte: ANTT, ABCR, Ministério dos Transportes, imprensa especializada (Agência INFRA, NeoFeed); elaboração CBG.

04

A Empresa Avaliada



A Empresa Avaliada

Visão geral

A Linha Amarela S.A. (LAMSA) é a concessionária da Linha Amarela, via expressa urbana de cerca de 25 km que liga a Barra da Tijuca e Jacarepaguá à Ilha do Governador e à Linha Vermelha, no município do Rio de Janeiro. Inaugurada em 1997, a via é um dos principais eixos de ligação entre as zonas oeste e norte da cidade e o acesso ao Aeroporto Internacional do Galeão.

A concessão, outorgada pelo Município do Rio de Janeiro, vigora até 31 de dezembro de 2037. O capital social, de 212.000.650 ações ordinárias, é detido pelo Mubadala Capital IAV FI em Participações Multiestratégia (60,3%) e pela Invepar (39,7%). O resultado é gerado quase integralmente pela cobrança de pedágio em praça única, complementada por receitas acessórias em desenvolvimento.

Em 2025 a Companhia registrou 45,2 milhões de veículos equivalentes pagantes e receita operacional líquida de R\$ 160,9 milhões, com EBITDA de R\$ 70,1 milhões. O primeiro semestre de 2026 acumulou receita de R\$ 78,3 milhões e EBITDA de R\$ 44,4 milhões, já refletindo a tarifa de R\$ 4,00 vigente desde abril.

Receita líquida 2025	R\$ 160,9 mm	
EBITDA 2025	R\$ 70,1 mm	43,6%
Veículos pagantes 2025	45,2 milhões	VEP
Término da concessão	31/12/2037	11,5 anos

Fonte: demonstrações financeiras auditadas de 2025, informações trimestrais de 30.06.2026 e estatísticas de tráfego da Companhia.

A Empresa Avaliada

A concessão e o acordo de junho de 2025

A concessão da Linha Amarela foi objeto de disputa judicial com o Município do Rio de Janeiro desde 2016, com tentativa de encampação em 2019 e sucessivas decisões judiciais sobre a cobrança e o valor da tarifa.

Em 13 de junho de 2025, após audiências de conciliação conduzidas no Supremo Tribunal Federal, a Prefeitura, a LAMSA e a Invepar, então sua controladora, firmaram acordo homologado em 17 de junho pelo presidente da Corte. O aditivo contratual reduziu a tarifa de R\$ 4,00 para R\$ 3,80 a partir de 20 de junho de 2025, manteve a vigência da concessão até 31 de dezembro de 2037 e encerrou as ações judiciais relacionadas à via.

O aditivo estabelece ainda o mecanismo de modicidade tarifária, pelo qual parte das receitas acessórias exploradas pela Companhia, como publicidade e inovações contratuais, é devolvida ao usuário como redução de tarifa. A tarifa regulatória é corrigida anualmente pelo IPCA-E, com reajuste em abril e arredondamento da tarifa cobrada a R\$ 0,10.

A redução de junho de 2025 explica a queda do tíquete líquido no segundo semestre daquele ano. Em abril de 2026 a tarifa foi reajustada para R\$ 4,00, ponto de partida das projeções.

O que muda para a avaliação

- 01 O fim do litígio com o poder concedente e o prazo confirmado até 2037 dão segurança jurídica à concessão e definem o horizonte desta avaliação.
- 02 Tarifa reduzida a menos de 40% do valor original do contrato, com correção anual pela inflação e compensação do arredondamento no reajuste seguinte.
- 03 Pela modicidade tarifária, o crescimento das receitas acessórias reduz parcialmente a tarifa cobrada, mecanismo que o modelo incorpora.

Fonte: Prefeitura da Cidade do Rio de Janeiro, comunicados de 13 e 17 de junho de 2025; aditivo contratual homologado pelo STF.

A Empresa Avaliada

Análise SWOT

Forças

- ❖ Via expressa consolidada no principal eixo oeste-norte do Rio, com 45 milhões de veículos por ano e demanda pouco sensível à tarifa
- ❖ Acordo homologado pelo STF em 2025, que encerrou o litígio com o poder concedente e confirmou o prazo até 31/12/2037
- ❖ Margem EBITDA elevada (57% no 1S26) e estrutura de custos quase toda fixa em termos reais, com alavancagem operacional favorável
- ❖ Endividamento cadente, sem novas captações, com a Companhia operando sem dívida após 2033

Oportunidades

- ❖ Receitas acessórias (publicidade e inovações contratuais) previstas no aditivo, ainda em estágio inicial
- ❖ Automação da cobrança e free flow, com redução de pessoal e de custos operacionais
- ❖ Atividade econômica carioca acima da média nacional e turismo em níveis recorde, sustentando o tráfego de leves
- ❖ Queda da Selic reduz o custo da debênture (CDI + 2,25%) e melhora a cobertura do serviço da dívida

Fraquezas

- ❖ Tarifa reduzida a menos de 40% do valor original do contrato, com reajuste limitado ao IPCA-E
- ❖ Concessão com 11,5 anos remanescentes e sem valor residual, o que concentra todo o valor no fluxo explícito
- ❖ Receita quase integralmente tarifária, dependente de uma única praça, com volume estável entre 2022 e 2025
- ❖ Covenant de cobertura (ICSD) e conta reserva restringem a distribuição de caixa até 2033

Ameaças

- ❖ Risco político-regulatório com o Município, evidenciado pela tentativa de encampação em 2019
- ❖ Modicidade tarifária devolve ao usuário parte do ganho com receitas acessórias
- ❖ Rotas alternativas gratuitas (Avenida Brasil, Linha Vermelha) e expansão do transporte de massa (BRT)
- ❖ Evasão de pedágio em cenário de free flow e inflação de custos com pessoal acima do IPCA

A Empresa Avaliada

Desempenho histórico · 2021 a 1S26

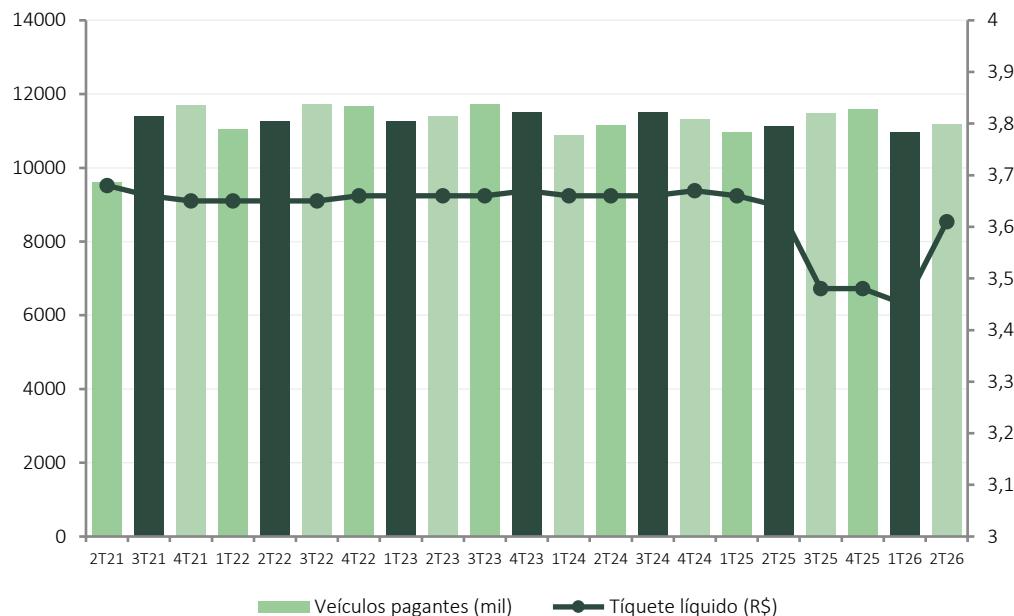
R\$ mil	2021	2022	2023	2024	2025	1S26
Receita operacional líquida	119.920	167.179	167.901	164.468	160.916	78.297
Pessoal e encargos	(23.599)	(26.884)	(28.125)	(34.336)	(38.450)	(18.355)
Conservação e manutenção	(12.962)	(4.674)	(8.833)	(9.989)	(8.598)	(7.015)
Consultoria e assessoria	(3.401)	(3.148)	(3.776)	(17.225)	(18.009)	(714)
Demais custos e despesas	(17.802)	(24.688)	(13.415)	(27.052)	(25.735)	(7.835)
EBITDA	62.156	107.785	113.752	75.866	70.124	44.378
Margem EBITDA	51,8%	64,5%	67,7%	46,1%	43,6%	56,7%
Depreciação e amortização	(24.684)	(24.207)	(24.181)	(24.569)	(24.900)	(12.282)
EBIT	37.472	83.578	89.571	51.297	45.224	32.096

A receita líquida cresceu 39% em 2022 com a normalização do tráfego após a pandemia e permaneceu estável desde então, entre R\$ 160 e R\$ 168 milhões, porque o volume de veículos ficou praticamente constante (45 a 46 milhões por ano) e a tarifa foi reduzida em junho de 2025.

A margem EBITDA recuou de 68% em 2023 para 44% em 2025 pelo aumento de pessoal e encargos e pelas despesas extraordinárias de consultoria e assessoria ligadas ao litígio com o poder concedente (R\$ 17 a 18 milhões por ano em 2024 e 2025), que praticamente desaparecem no primeiro semestre de 2026, quando a margem volta a 57%.

A Empresa Avaliada

Tráfego e tíquete médio · 1T21 a 2T26



O tráfego da Linha Amarela é estável e sazonal. Os primeiros trimestres ficam entre 10,9 e 11,3 milhões de veículos e os demais entre 11,1 e 11,7 milhões, sem tendência de crescimento nos últimos quatro anos, com totais anuais entre 44,9 e 45,9 milhões de 2022 a 2025.

O tíquete líquido, próximo de R\$ 3,65, caiu para R\$ 3,48 no terceiro trimestre de 2025 com a redução da tarifa para R\$ 3,80, e voltou a subir no segundo trimestre de 2026 com o reajuste para R\$ 4,00.

Os volumes de 1T26 e 2T26 seguem o plano de negócios da Administração, por não terem sido disponibilizadas as estatísticas realizadas do período.

A Empresa Avaliada

Posição patrimonial e endividamento em 30 de junho de 2026

R\$ mil	dez/24	dez/25	jun/26
Caixa e equivalentes	11.444	34.523	58.894
Imobilizado	12.729	22.463	28.951
Intangível de concessão	274.611	253.388	242.877
Total do ativo	351.225	353.087	360.192
Debêntures (CP e LP)	0	0	210.404
Dividendos e JCP a pagar	36.196	16.113	0
Provisão para riscos	9.444	10.461	8.698
Patrimônio líquido	258.266	298.487	128.800

Em janeiro de 2026 a Companhia realizou a 3ª emissão de debêntures, no valor de R\$ 200 milhões, remuneradas a CDI acrescido de 2,25% ao ano, com juros e amortizações semestrais em janeiro e julho, vencimento final em janeiro de 2033 e conta reserva equivalente a seis meses de serviço da dívida.

Os recursos financiaram distribuição extraordinária de R\$ 200 milhões aos acionistas, o que reduziu o patrimônio líquido de R\$ 298 milhões em dezembro de 2025 para R\$ 129 milhões em junho de 2026. Do caixa de R\$ 58,9 milhões na data-base, R\$ 14,6 milhões ficam retidos como caixa mínimo operacional e o restante é tratado como ativo não operacional.

A escritura da emissão prevê teste de cobertura do serviço da dívida (ICSD) como condição para distribuição de dividendos, incorporado ao modelo como linha de controle.

Fonte: informações trimestrais de 30.06.2026 e demonstrações financeiras auditadas de 2024 e 2025.

05

Premissas da Avaliação



Premissas da Avaliação

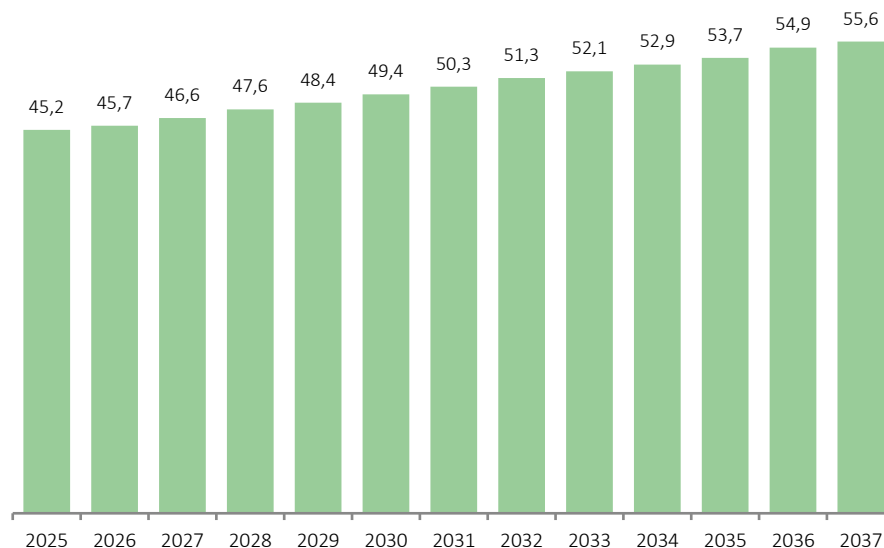
Volume de veículos

O volume de veículos equivalentes pagantes (VEP) segue o plano de negócios da Administração (PAN26), com 45,7 milhões em 2026, crescimento de 1,1% sobre 2025, e expansão média de 1,8% ao ano até 55,6 milhões em 2037, mantida a sazonalidade mensal observada.

A premissa é mais construtiva do que o histórico recente, que mostra volume praticamente estável entre 2022 e 2025. Por isso o modelo preserva, por meio de chave de cenário, a projeção alternativa da CBG com volume constante no nível de 2025, apresentada na análise de sensibilidade.

Os volumes de 2026 combinam os dados do primeiro semestre com a expectativa da Administração para o segundo.

Veículos equivalentes pagantes (milhões) · 2025-2037



Fonte: PAN26 (Administração) e estatísticas de tráfego da Companhia; elaboração CBG.

Premissas da Avaliação

Tarifa e receita tarifária

Mecanismo tarifário	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
Índice IPCA-E em abril	1,031	1,083	1,127	1,168	1,209	1,252	1,295	1,341	1,388	1,436	1,486	1,538
Tarifa regulatória (R\$)	4,00	4,15	4,35	4,41	4,62	4,80	4,94	5,16	5,26	5,44	5,71	5,88
Tarifa cobrada, arredondada (R\$)	4,00	4,10	4,40	4,40	4,60	4,80	4,90	5,20	5,30	5,40	5,70	5,90
Modicidade tarifária (R\$/veículo)	0,000	0,011	0,027	0,028	0,029	0,030	0,031	0,032	0,033	0,034	0,036	0,037
Tarifa média do ano (R\$)	3,950	4,075	4,325	4,400	4,550	4,750	4,875	5,125	5,275	5,375	5,625	5,850
Receita bruta tarifária (R\$ mm)	180,5	190,0	206,1	213,0	224,9	238,8	249,9	267,0	279,0	288,9	308,9	325,2
Deduções (8,65%)	(15,6)	(16,4)	(17,8)	(18,4)	(19,5)	(20,7)	(21,6)	(23,1)	(24,1)	(25,0)	(26,7)	(28,1)
Receita acessória líquida (R\$ mm)	1,8	4,5	4,8	5,1	5,3	5,6	5,9	6,3	6,6	7,0	7,4	7,8
Receita líquida (R\$ mm)	166,7	178,1	193,0	199,6	210,8	223,8	234,2	250,2	261,5	270,9	289,5	304,9

A tarifa segue o mecanismo do aditivo de 2025. A tarifa regulatória base de R\$ 3,84 é corrigida pelo IPCA-E acumulado e reajustada em abril, a tarifa cobrada é arredondada a R\$ 0,10 com compensação da diferença no reajuste seguinte, e a modicidade tarifária devolve 25% da receita acessória por veículo. Parte-se de R\$ 3,80 em dezembro de 2025 e de R\$ 4,00 a partir de abril de 2026.

As deduções de PIS, COFINS e ISS somam 8,65% da receita bruta, percentual observado em 2025. A receita acessória (publicidade e outras explorações) toma os valores do plano da Administração, com R\$ 2,0 milhões em 2026, R\$ 5,0 milhões em 2027 e crescimento de IPCA mais 1,98% ao ano, líquida de 9,25% de PIS e COFINS. O índice de inflação aplicado ao reajuste é a curva de IPCA deste Laudo, e não a do plano da Administração, o que produz pequenas diferenças de R\$ 0,10 na tarifa cobrada em alguns exercícios.

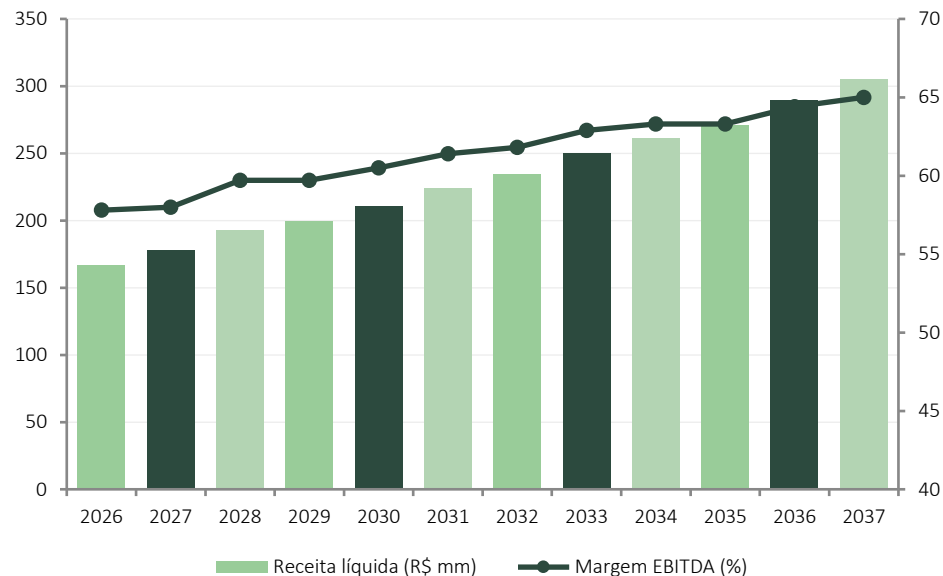
Premissas da Avaliação

Receita líquida e margem EBITDA projetadas

A receita operacional líquida evolui de R\$ 166,7 milhões em 2026 para R\$ 304,9 milhões em 2037, crescimento nominal médio de 5,6% ao ano, resultante da combinação de volume (1,8% ao ano), correção tarifária pela inflação e receita acessória.

Os custos e despesas partem do orçamento da Administração para o segundo semestre de 2026 e para 2027, mapeado linha a linha nas contas da demonstração de resultado. A partir de 2028, 95% de cada linha cresce apenas pela inflação e os 5% restantes acompanham a receita líquida.

Como a receita cresce acima da inflação e a base de custos é quase toda fixa em termos reais, a margem EBITDA sobe de 57,8% em 2026 para 65,0% em 2037, sem premissa adicional de ganho de eficiência.



Premissas da Avaliação

Custos e despesas

R\$ mil	2S26	2027	2030	2033	2037
Pessoal e encargos	(13.544)	(26.989)	(30.078)	(33.463)	(38.517)
Conservação e manutenção	(6.634)	(13.554)	(15.105)	(16.805)	(19.343)
Serviços compartilhados (CSC da holding)	(3.996)	(7.794)	(8.687)	(9.664)	(11.124)
Despesas gerais e administrativas	(3.475)	(7.501)	(8.359)	(9.300)	(10.704)
Seguros e garantias	(1.589)	(3.393)	(3.781)	(4.207)	(4.842)
Energia elétrica	(1.329)	(2.761)	(3.077)	(3.423)	(3.940)
Perdas no recebimento de créditos	(469)	(950)	(1.059)	(1.178)	(1.356)
Provisão para riscos	(77)	(300)	(333)	(369)	(424)
Outros (inclui consultoria, aluguéis e terceiros)	(5.283)	(11.547)	(12.868)	(14.316)	(16.479)
Total de custos e despesas	(36.396)	(74.788)	(83.348)	(92.726)	(106.729)

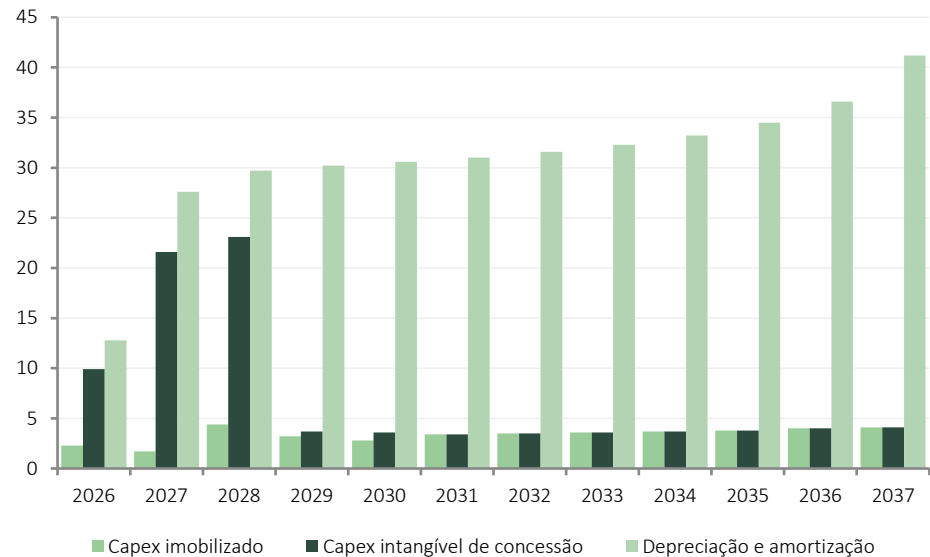
A base de custos do segundo semestre de 2026 e de 2027 reproduz o orçamento do PAN26, o que implica redução de pessoal de R\$ 31,9 milhões em 2026 para R\$ 27,0 milhões em 2027 e o rateio de despesas da holding (CSC) de R\$ 7,8 milhões por ano. A partir de 2028, cada linha tem parcela fixa de 95%, corrigida pela inflação, e parcela variável de 5%, que acompanha a receita líquida.

As linhas sem correspondência no orçamento da Administração (consultoria, aluguéis, serviços de terceiros) encerram-se com o primeiro semestre de 2026, uma vez que o orçamento as absorve em outros operacionais e administrativas. A provisão para riscos de R\$ 300 mil por ano não tem efeito caixa.

Premissas da Avaliação

Investimentos (CAPEX) e depreciação

CAPEX e D&A (R\$ mm) · 2026-2037



O programa de investimentos segue o cronograma do PAN26, com R\$ 12,2 milhões no segundo semestre de 2026, R\$ 23,3 milhões em 2027 e R\$ 27,5 milhões em 2028, concentrados em obras de concessão registradas no intangível, seguidos de investimentos recorrentes de R\$ 6,9 a 8,2 milhões por ano até 2037.

O intangível de concessão de R\$ 242,9 milhões na data-base, acrescido dos novos investimentos, é amortizado linearmente até dezembro de 2037. O imobilizado é depreciado a 12,5% ao ano sobre o saldo inicial, taxa média observada em 2025 e no primeiro semestre de 2026.

Não há valor residual. Ao término da concessão os ativos revertssem ao poder concedente e o fluxo se encerra em 2037.

Premissas da Avaliação

Capital de giro e tributos

As contas de capital de giro foram projetadas em dias de receita operacional líquida ou de custos, conforme sua natureza, com base na média dos prazos observados de 2021 ao primeiro semestre de 2026, mantidos constantes ao longo do horizonte. A janela longa incorpora os saldos mais elevados de tributos a recuperar e de impostos a recolher do período do litígio tarifário, o que torna a premissa conservadora.

A necessidade de capital de giro é pequena em relação à receita (cerca de 10%) e consome caixa de forma gradual ao longo do horizonte. Além dela, a Companhia retém caixa mínimo equivalente a 2,5 meses de custos e despesas, critério do plano da Administração (R\$ 14,6 milhões na data-base), tratado como conta de capital de giro, que acompanha os custos e rende 90% do CDI. Em 2037, último ano da concessão, os prazos de giro e o caixa mínimo são zerados e o capital de giro acumulado (R\$ 26,6 milhões) retorna ao acionista no fluxo final.

Os tributos sobre o lucro seguem o regime do lucro real, com IRPJ de 15%, adicional de 10% sobre a parcela que excede R\$ 240 mil por ano e CSLL de 9%. A Companhia não dispõe de prejuízos fiscais relevantes na data-base, e o ativo fiscal diferido de R\$ 1,3 milhão não foi considerado.

Conta	Prazo médio	Base
Créditos a receber	23 dias	receita líquida
Tributos a recuperar	35 dias	receita líquida
Despesas antecipadas	19 dias	custos ex pessoal
Estoques	13 dias	custos ex pessoal
Outros créditos	3 dias	receita líquida
Fornecedores	74 dias	custos ex pessoal
Salários e encargos	57 dias	pessoal
Impostos a recolher	38 dias	receita líquida

Fonte: balanços patrimoniais de 2025 e de 30.06.2026; elaboração CBG.

Premissas da Avaliação

Endividamento e conta reserva

R\$ mm	2S26	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Saldo inicial	200,0	211,8	200,1	176,7	149,2	116,6	76,6	27,3
Amortização	(1,0)	(10,3)	(21,0)	(25,5)	(31,0)	(38,0)	(47,1)	(26,0)
Juros pagos	(15,8)	(29,5)	(24,9)	(20,0)	(16,0)	(12,0)	(7,3)	(1,5)
Saldo final	211,8	200,1	176,7	149,2	116,6	76,6	27,3	(0,0)
Conta reserva (saldo)	16,2	22,9	22,2	22,5	23,5	25,3	27,6	0,0
Constituição / liberação	(16,2)	(6,7)	0,7	(0,3)	(1,1)	(1,8)	(2,2)	27,6
ICSD (EBITDA menos impostos e capex sobre serviço da dívida)	1,85x	1,56x	1,41x	1,90x	1,94x	1,92x	1,82x	3,82x

A 3ª emissão de debêntures (R\$ 200 milhões, CDI + 2,25% ao ano, amortizações e juros semestrais em janeiro e julho) é projetada pelo cronograma contratual, com juros calculados sobre a curva de CDI deste Laudo e quitação em janeiro de 2033. Os juros acruados até a data-base (R\$ 13,3 milhões) são pagos em julho de 2026 e considerados no fluxo ao acionista, não no resultado do segundo semestre.

A conta reserva equivalente a seis meses de serviço da dívida é constituída no segundo semestre de 2026 (R\$ 16,2 milhões), reajustada a cada exercício e liberada em 2033. O caixa, a conta reserva e o caixa mínimo rendem 90% do CDI. O ICSD mínimo de 1,2x para distribuição é atendido em todos os exercícios, com menor folga em 2028 (1,41x).

Não há captações novas no horizonte, e após 2033 a Companhia opera sem dívida financeira. O spread de 2,25% ao ano e a conta reserva de seis meses seguem a escritura da 3ª emissão.

Premissas da Avaliação

Taxa livre de risco (RF): 4,72%

O ponto inicial para a estimativa do custo de capital próprio é a taxa de retorno livre de risco, para a qual se utiliza como guia a taxa de juros de longo prazo de títulos públicos considerados livres de risco de crédito.

Considerou-se a média dos últimos dois anos do rendimento do título de 20 anos do governo americano (T-Bond), compatível com a duração remanescente da concessão e com a maturidade dos fluxos, resultando em 4,72%.

A janela de dois anos suaviza a volatilidade recente da curva de juros americana e é a mesma adotada na apuração do risco soberano, preservando a consistência entre os componentes do custo de capital.

T-Bond de 20 anos - média mensal (%)



Fonte: U.S. Department of the Treasury; elaboração CBG com base em S&P Capital IQ Pro (2026).

Premissas da Avaliação

Risco soberano (α BR): 2,83%

O prêmio de risco soberano corresponde ao retorno adicional exigido por investidores para aplicar em ativos domiciliados no Brasil, em comparação a ativos equivalentes domiciliados nos Estados Unidos.

Considerou-se a diferença das médias dos últimos dois anos do Credit Default Swap (CDS) de 30 anos de títulos soberanos brasileiros e norte-americanos, conforme a tabela ao lado.

O prêmio é somado ao custo de capital próprio em dólares, antes da conversão para reais pela paridade das inflações de longo prazo dos dois países.

Componente	bps
CDS Brasil 30 anos (média 2 anos)	330,6
CDS EUA 30 anos (média 2 anos)	46,0
Spread soberano aplicado (αBR)	284,6 · 2,83%

Fonte: S&P Capital IQ Pro (2026), médias de dois anos das séries de CDS soberano de 30 anos. O spread aplicado é a razão geométrica entre os dois CDS.

Premissas da Avaliação

Prêmio de risco de mercado (ERP): 7,03%

Consiste no prêmio demandado para investir em ativos de risco em detrimento de ativos livres de risco.

Adotou-se 7,03%, correspondente à média, entre 1928 e 2025, do excesso de retorno do mercado acionário norte-americano em relação aos títulos do governo dos Estados Unidos, com base nos dados compilados e disponibilizados pelo professor Aswath Damodaran (NYU Stern).

Média 1928-2025, ações contra títulos do governo americano

7,03%

Fonte: Aswath Damodaran, NYU Stern

Premissas da Avaliação

Prêmio de risco específico · tamanho (SP): 2,66%

Para o prêmio de risco referente ao tamanho da empresa foi utilizada a taxa para empresas Micro Cap, com base no 2026 International Guide to Cost of Capital, da Kroll (Duff & Phelps). O valor de mercado do capital próprio da LAMSA, inferior a US\$ 100 milhões, situa-se dentro dessa faixa.

Categoria / decil	Menor (US\$ mm)	Maior (US\$ mm)	Size premium
Duff & Phelps Mid Cap	3.948	20.178	0,52%
Duff & Phelps Low Cap	731	3.946	1,02%
Duff & Phelps Micro Cap (aplicado)	1	730	2,66%
CRSP Decil 1	47.157	3.522.211	(0,01%)
CRSP Decil 2	20.191	46.949	0,33%
CRSP Decil 3	9.938	20.178	0,49%
CRSP Decil 4	6.197	9.937	0,50%
CRSP Decil 5	3.948	6.181	0,74%
CRSP Decil 6	2.482	3.946	1,00%
CRSP Decil 7	1.423	2.465	1,19%
CRSP Decil 8	731	1.417	0,88%
CRSP Decil 9	305	730	1,73%
CRSP Decil 10	1	304	4,47%

Premissas da Avaliação

Beta (β) e empresas comparáveis

Beta (β): 0,440

A cesta de comparáveis reúne concessionárias de rodovias listadas no Brasil, no México e na Austrália, com histórico superior a três anos e betas de três anos contra o índice de referência local.

O beta desalavancado médio de 0,312 foi realavancado à estrutura de capital projetada da Companhia, com D/E médio de 62,0% ao longo do horizonte (dívida das debêntures sobre o patrimônio líquido de junho de 2026) e alíquota de 34%, resultando em beta realavancado de 0,440.

A alavancagem da Companhia é decrescente, com D/E de 1,6x em 2026 e zero em 2033 com a quitação das debêntures, razão pela qual se adota a média do período.

Empresa comparável	País	β alav.	β desal.	D/E
Promotira y Operadora de Infraestructura	MEX	0,53	0,47	18,2%
Transurban Group	AUS	0,32	0,24	48,6%
Motiva Infraestrutura de Mobilidade	BRA	0,77	0,41	131,3%
EcoRodovias Infraestrutura e Logística	BRA	1,23	0,27	533,2%
Triunfo Participações e Investimentos	BRA	0,49	0,17	279,4%
Média simples		0,67	0,312	202,1%

Fonte: S&P Capital IQ Pro (2026). Betas de 3 anos contra FTSE Latin America, S&P/ASX 200 e MSCI Brazil.

Premissas da Avaliação

Memória de cálculo do custo de capital próprio (Ke)

Componente	Fórmula ou fonte	Taxa
Taxa livre de risco (RF)	T-Bond 20 anos, média de 2 anos	4,72%
Risco soberano (α BR)	CDS Brasil menos CDS EUA, 30 anos	2,83%
Prêmio de risco de mercado (ERP)	Damodaran, 1928-2025	7,03%
Beta realavancado (β)	$\beta_u 0,312 \times [1 + (1 - 34\%) \times D/E 62,0\%]$	0,440
Prêmio de tamanho (SP)	Kroll, Micro Cap	2,66%
Ke nominal em dólares	$RF + \beta \cdot ERP + \alpha BR + SP$	13,30%
Ke real	$(1 + Ke\ USD) / (1 + inflação\ EUA\ 2,5\%) - 1$	10,54%
Ke nominal em reais	$(1 + Ke\ real) \times (1 + inflação\ Brasil\ 3,5\%) - 1$	14,41%

Como a avaliação é feita pelo fluxo de caixa ao acionista, a taxa de desconto é o custo de capital próprio, sem ponderação com o custo da dívida, porque o serviço das debêntures já está deduzido do fluxo. O Ke nominal em reais de 14,41% é aplicado a todos os exercícios.

Premissas da Avaliação

Horizonte, convenções e itens não operacionais

Horizonte e convenções

Horizonte de análise do segundo semestre de 2026 a 2037, término da concessão, com data-base em 30 de junho de 2026. O fluxo de 2026 é descontado por 0,25 ano e os exercícios seguintes seguem a convenção de meio de período (mid-year), com o Ke acumulado ano a ano.

Valor residual

Não há perpetuidade. A concessão encerra-se em 31 de dezembro de 2037 e os bens reverterem ao poder concedente. O último fluxo incorpora a liberação integral do capital de giro e do caixa mínimo, e a quitação de todas as obrigações financeiras já ocorreu em 2033.

Fluxo ao acionista

EBITDA menos IRPJ e CSLL, variação do capital de giro (inclusive caixa mínimo) e investimentos, menos amortização e juros pagos das debêntures, mais receitas financeiras, menos a constituição da conta reserva (com liberação em 2033). Assume-se distribuição integral do caixa excedente, respeitados os testes de cobertura. O balanço patrimonial projetado confirma o fechamento contábil dos fluxos.

Ativos não operacionais - R\$ 56,8 mm

Caixa e equivalentes de caixa (R\$ 58,9 mm), depósitos judiciais (R\$ 12,4 mm) e partes relacionadas (R\$ 0,1 mm), deduzido o caixa mínimo retido na operação (R\$ 14,6 mm). Tais valores foram extraídos das informações trimestrais de 30 de junho de 2026, posição patrimonial da data-base.

Passivos não operacionais - R\$ 10,5 mm

Provisão para riscos (R\$ 8,7 mm) e IRPJ e CSLL a recolher (R\$ 1,8 mm), na mesma posição patrimonial.

Dívida

As debêntures (R\$ 210,4 mm em 30 de junho de 2026, incluindo juros acruados) não são deduzidas do valor, porque a metodologia de fluxo ao acionista já subtrai integralmente o serviço da dívida ao longo do horizonte. Não há dividendos a pagar na data-base.

06

Resultado da Avaliação



Resultado da Avaliação

A conclusão de valor apoia-se nas premissas e estudos disponibilizados pela Administração da LAMSA, em especial o plano de negócios PAN26, nas informações públicas que serviram de base às premissas macroeconômicas, em especial as divulgadas pelo Banco Central do Brasil, e na metodologia descrita neste Laudo, aplicada às demonstrações financeiras auditadas de 2021 a 2025 e às informações trimestrais de 30 de junho de 2026.

Com esse conjunto de premissas e metodologias, as ações de emissão da LAMSA possuem um valor econômico estimado de R\$ 380.050.818,46 (trezentos e oitenta milhões, cinquenta mil, oitocentos e dezoito reais e quarenta e seis centavos), equivalente a R\$ 1,792687 por ação, considerado o total de 212.000.650 ações ordinárias de sua emissão.

R\$ mm	data-base 30/06/2026
VP dos fluxos ao acionista (2S26-2037)	333,8
VP do valor residual	—
Valor operacional (FCFE)	333,8
(+) Caixa, depósitos judiciais e partes relacionadas	71,4
(–) Caixa mínimo retido na operação	(14,6)
(–) Passivos não operacionais	(10,5)
Valor econômico das ações da LAMSA	380,1
Número de ações ordinárias	212.000.650
Valor por ação (R\$)	1,792687

Valores em R\$ milhões, com exceção do valor por ação.

Resultado da Avaliação

Análise de sensibilidade

Ke nominal em reais	Volume PAN26 (caso-base)	Volume constante (premissa CBG)
12,41%	422,1	331,8
13,41%	400,2	315,2
14,41%	380,1	299,9
15,41%	361,4	285,7
16,41%	344,2	272,6

A tabela cruza a taxa de desconto, em intervalos de um ponto percentual, com a premissa de volume. No caso-base, cada ponto percentual de Ke altera o valor em cerca de R\$ 20 milhões.

A premissa de volume é a que mais separa a visão da Administração da visão da CBG. Com o tráfego constante no nível de 2025, como no histórico de 2022 a 2025, e mantidas as demais premissas do plano, o valor aos acionistas recua para R\$ 299,9 milhões, redução de R\$ 80,2 milhões.

07

Anexo I Disclaimer



Disclaimer

O trabalho de avaliação da Empresa Avaliada foi realizado utilizando-se fatos históricos, econômicos e de mercado vigentes. Os valores aqui apresentados resultam da análise de dados históricos, financeiros e gerenciais, e do plano de negócios da Administração, e merecem as considerações a seguir.

- ◆ Os comentários apresentados neste Relatório foram desenvolvidos por profissionais da CBG Valuation Services com informações fornecidas pela Contratante e, quando indicado, por fontes externas.
- ◆ Em relação às informações e projeções apresentadas pela Administração como base das avaliações, em especial o plano de negócios PAN26, a CBG Valuation Services as tomou como verdadeiras, confiáveis e de boa-fé. Como não era escopo dos serviços, não foi feita auditoria adicional nas informações recebidas, e a CBG não assume responsabilidade sobre sua razoabilidade e viabilidade.
- ◆ Não foi executada auditoria pela CBG, nem fez parte do serviço qualquer assessoria estratégica, financeira ou tributária.
- ◆ Nem a CBG Valuation Services, nem qualquer sócio ou funcionário possui interesse financeiro direto ou indireto na Empresa Avaliada. Os honorários foram quantificados apenas em relação às horas dispendidas, sem qualquer gatilho de maior remuneração por resultados, o que preserva a independência e a imparcialidade.

- ◆ A metodologia aplicada na avaliação descrita neste Relatório, por mais consagrada que seja, possui limitações e depende da confirmação de eventos futuros. Como parte das informações é prospectiva, carrega a incerteza inerente aos dados estimados, e os números reais podem diferir de forma significativa dos projetados.
- ◆ As demonstrações financeiras de 2021 a 2025, auditadas por auditor independente, e as informações trimestrais de 30 de junho de 2026 foram utilizadas como base histórica, sem reexecução de procedimentos de auditoria. Os volumes de tráfego do primeiro semestre de 2026 seguem o plano da Administração, uma vez que as estatísticas realizadas do período não foram disponibilizadas.
- ◆ Este Relatório Final é disponibilizado diretamente à Contratante e pode ser distribuído a terceiros diretamente envolvidos em reestruturação societária em curso, bem como a autoridades, auditores e advogados da Contratante.
- ◆ A disponibilização deste Relatório a qualquer outro potencial usuário depende de notificação prévia à CBG Valuation Services e de sua aprovação por escrito, com o compromisso escrito dos receptores de não distribuí-lo.
- ◆ A CBG Valuation Services não foi contratada para esclarecimentos a terceiros sobre o conteúdo e as conclusões deste Relatório Final, sendo necessária, para tal, contratação específica.

08

Anexo II

Declarações do Avaliador e Material Utilizado



Declarações do Avaliador

Para os fins do artigo 8º da Lei nº 6.404/76

Empresa especializada e responsável técnico

CBG Assessoria Empresarial Ltda. (CBG Valuation Services), CNPJ 66.665.933/0001-06, com sede na Av. Rio Branco, 131, sala 1003, Rio de Janeiro, RJ. O responsável técnico é Carlos Bernardo Gonçalves, MRICS, economista, Corecon/RJ 26.532, Managing Partner.

Bens avaliados e critério de avaliação

A totalidade das 212.000.650 ações ordinárias de emissão da Linha Amarela S.A., avaliadas a valor econômico pelo método do fluxo de caixa descontado ao acionista, pelo prazo remanescente da concessão, na data-base de 30 de junho de 2026. Os elementos de comparação adotados são os betas e a estrutura de capital de concessionárias listadas e o desempenho do tráfego pedagiado no Estado do Rio de Janeiro, apresentados neste Laudo.

Independência

A CBG Valuation Services, seu sócio e seus profissionais não possuem interesse, direto ou indireto, na Companhia, em seus acionistas ou nas ações avaliadas, nem qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses. Os honorários foram fixados sem qualquer vínculo com a conclusão de valor.

Autonomia do trabalho

Os acionistas e os administradores da Companhia não direcionaram, limitaram ou praticaram quaisquer atos que tenham comprometido o acesso às informações, a utilização ou o conhecimento dos elementos necessários à conclusão de valor, nem influenciaram a metodologia ou o resultado.

Assembleia e responsabilidade

Os responsáveis técnicos estarão presentes à assembleia que conhecer deste Laudo, a fim de prestar as informações que lhes forem solicitadas, nos termos do § 1º do artigo 8º. A CBG Valuation Services responde pelos danos que causar por culpa ou dolo na avaliação, na forma do § 6º do mesmo artigo.

Valor máximo de incorporação

Nos termos do § 4º do artigo 8º, as ações não poderão ser incorporadas ao patrimônio da companhia beneficiária por valor superior ao aqui apurado, de R\$ 380.050.818,46, equivalente a R\$ 1,792687 por ação.

Material Utilizado

O Laudo apoia-se no material relacionado abaixo, disponibilizado pela Administração da Companhia ou obtido de fontes públicas, que atende ao disposto no § 1º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76.

Documentos da Companhia

- ◆ Estatuto social e composição acionária na data-base (212.000.650 ações ordinárias)
- ◆ Demonstrações financeiras auditadas de 2021 a 2025
- ◆ Informações trimestrais de 30 de junho de 2026 (balanço patrimonial, resultado e notas)
- ◆ Estatísticas mensais de tráfego e receita por categoria de veículo
- ◆ Plano de negócios PAN26, de março de 2026, com o modelo operacional mensal
- ◆ Escritura da 3ª emissão de debêntures e cronograma de amortização

Documentos da concessão e fontes públicas

- ◆ Contrato de concessão da Linha Amarela e aditivo homologado pelo STF em junho de 2025
- ◆ Comunicados da Prefeitura do Rio de Janeiro sobre o acordo tarifário
- ◆ Boletim Focus e ata do Copom de junho de 2026 (Banco Central do Brasil)
- ◆ Séries de tráfego pedagiado da ABCR e de frota do Detran-RJ
- ◆ Bases de custo de capital do U.S. Treasury, da S&P Capital IQ Pro, de Damodaran (NYU Stern) e da Kroll
- ◆ Informações públicas das concessionárias comparáveis utilizadas no beta

09

Anexo III

Derivação do Custo de Capital



Derivação do Custo de Capital

A aplicação do método do fluxo de caixa descontado requer uma taxa de desconto adequada e é feita sob condições de incerteza. No uso comum, o risco de mercado refere-se à exposição a algo incerto que possa provocar consequências negativas.

Assume-se que os participantes do mercado são avessos ao risco, optando por atuar com grau reduzido de incerteza e uma expectativa de lucro que reflita essa situação, e procuram uma compensação, o prêmio de risco, para aceitar a incerteza.

A determinação da taxa de desconto para o ativo analisado foi baseada no custo de capital próprio (Ke), calculado pelo método do Capital Asset Pricing Model (CAPM), uma vez que o fluxo avaliado é o fluxo de caixa ao acionista, já líquido do serviço da dívida.

$$KE = RF + \beta \cdot ERP + \alpha BR + SP$$

$$Ke_{BRL} = (1 + Ke_{USD}) / (1 + \pi_{US}) \times (1 + \pi_{BR}) - 1$$

O ponto inicial para estimar o custo do capital próprio é a taxa de retorno livre de risco. Na prática, a taxa de juros de longo prazo de investimentos financeiros livres de risco (por exemplo, títulos públicos pré-fixados) é usada como guia para determiná-la.

O prêmio de risco de mercado é definido como a diferença entre o retorno esperado num portfólio de mercado e a taxa livre de risco. Estudos de longo prazo mostram que os investimentos históricos em ações geram retornos entre 6,0% e 7,0% acima dos ativos de baixo risco.

O prêmio de risco médio deve ser modificado para refletir a estrutura de risco específico. O CAPM captura o risco sistemático por meio do fator beta, que pondera a sensibilidade do retorno da companhia em relação à tendência de todo o mercado, realavancado à estrutura de capital da empresa avaliada.

Finalmente, riscos específicos, tais como o risco relativo ao tamanho da companhia, quando aplicáveis, devem ser adicionados ao custo de capital. Para companhias domiciliadas em mercados emergentes, adiciona-se ainda o prêmio de risco soberano, e o resultado em dólares é convertido para reais pela paridade das inflações de longo prazo dos dois países.

10

Anexo IV

Projeções LAMSA



Projeções LAMSA

Demonstração do resultado

	Realizado			Projetado											
R\$ mm	2025A	1S26A	2S26E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E	CAGR 27-37
Receita operacional líquida	160,9	78,3	88,4	178,1	193,0	199,6	210,8	223,8	234,2	250,2	261,5	270,9	289,5	304,9	5,5%
<i>Crescimento</i>				6,9%	8,4%	3,4%	5,6%	6,1%	4,7%	6,8%	4,5%	3,6%	6,9%	5,3%	
Custos e despesas	(90,8)	(33,9)	(36,4)	(74,8)	(77,7)	(80,4)	(83,3)	(86,4)	(89,4)	(92,7)	(96,0)	(99,4)	(103,0)	(106,7)	
EBITDA	70,1	44,4	52,0	103,3	115,3	119,1	127,5	137,4	144,8	157,5	165,5	171,5	186,5	198,2	6,7%
<i>Margem EBITDA</i>	43,6%	56,7%	58,8%	58,0%	59,7%	59,7%	60,5%	61,4%	61,8%	62,9%	63,3%	63,3%	64,4%	65,0%	
Depreciação e amortização	(24,9)	(12,3)	(12,8)	(27,6)	(29,7)	(30,2)	(30,6)	(31,0)	(31,6)	(32,3)	(33,2)	(34,5)	(36,6)	(41,2)	
EBIT	45,2	32,1	39,2	75,7	85,6	88,9	96,9	106,4	113,2	125,2	132,3	136,9	149,9	157,0	
Receitas financeiras	n.d.	n.d.	1,5	5,0	4,9	5,4	5,5	5,8	5,9	7,7	6,7	7,0	7,5	8,2	
Despesas financeiras	n.d.	n.d.	(15,4)	(28,1)	(22,5)	(18,1)	(14,3)	(10,2)	(5,0)	(0,3)	–	–	–	–	
Lucro antes de IRPJ e CSLL	n.d.	n.d.	25,3	52,6	68,0	76,3	88,1	102,0	114,1	132,6	139,0	143,9	157,4	165,2	
IRPJ e CSLL	n.d.	n.d.	(8,6)	(17,9)	(23,1)	(25,9)	(29,9)	(34,6)	(38,8)	(45,1)	(47,2)	(48,9)	(53,5)	(56,2)	
Lucro líquido	n.d.	n.d.	16,7	34,7	44,9	50,4	58,2	67,3	75,3	87,5	91,8	95,0	103,9	109,1	12,1%
<i>Margem líquida</i>			18,9%	19,5%	23,2%	25,2%	27,6%	30,1%	32,2%	35,0%	35,1%	35,1%	35,9%	35,8%	

Projeções LAMSA

Fluxo de caixa ao acionista

Projetado

R\$ mm	2526€	2027€	2028€	2029€	2030€	2031€	2032€	2033€	2034€	2035€	2036€	2037€
EBITDA	52,0	103,3	115,3	119,1	127,5	137,4	144,8	157,5	165,5	171,5	186,5	198,2
(-) IRPJ e CSLL	(8,6)	(17,9)	(23,1)	(25,9)	(29,9)	(34,6)	(38,8)	(45,1)	(47,2)	(48,9)	(53,5)	(56,2)
(+/-) Capital de giro e caixa mínimo	3,9	(1,3)	(1,2)	(0,6)	(1,0)	(1,1)	(0,9)	(1,3)	(1,0)	(0,9)	(1,5)	26,6
(-) Capex imobilizado	(2,3)	(1,7)	(4,4)	(3,2)	(2,8)	(3,4)	(3,5)	(3,6)	(3,7)	(3,8)	(4,0)	(4,1)
(-) Capex intangível de concessão	(9,9)	(21,6)	(23,1)	(3,7)	(3,6)	(3,4)	(3,5)	(3,6)	(3,7)	(3,8)	(4,0)	(4,1)
Fluxo de caixa operacional	35,1	60,8	63,5	85,7	90,2	94,9	98,1	103,9	109,8	114,0	123,5	160,4
(-) Amortização das debêntures	(1,0)	(10,3)	(21,0)	(25,5)	(31,0)	(38,0)	(47,1)	(26,0)	-	-	-	-
(-) Juros pagos	(15,8)	(29,5)	(24,9)	(20,0)	(16,0)	(12,0)	(7,3)	(1,5)	-	-	-	-
(+) Receitas financeiras	1,5	5,0	4,9	5,4	5,5	5,8	5,9	7,7	6,7	7,0	7,5	8,2
(-/+) Conta reserva do serviço da dívida	(16,2)	(6,7)	0,7	(0,3)	(1,1)	(1,8)	(2,2)	27,6	-	-	-	-
Fluxo de caixa ao acionista	3,5	19,3	23,1	45,3	47,7	48,9	47,4	111,6	116,6	121,0	131,0	168,6
<i>Conversão de caixa (FCFE / EBITDA)</i>	<i>6,7%</i>	<i>18,6%</i>	<i>20,1%</i>	<i>38,0%</i>	<i>37,4%</i>	<i>35,6%</i>	<i>32,8%</i>	<i>70,9%</i>	<i>70,4%</i>	<i>70,6%</i>	<i>70,2%</i>	<i>85,1%</i>
<i>Período de desconto (anos)</i>	<i>0,25</i>	<i>1,00</i>	<i>2,00</i>	<i>3,00</i>	<i>4,00</i>	<i>5,00</i>	<i>6,00</i>	<i>7,00</i>	<i>8,00</i>	<i>9,00</i>	<i>10,00</i>	<i>11,00</i>
<i>Fator de desconto</i>	<i>1,034</i>	<i>1,144</i>	<i>1,309</i>	<i>1,497</i>	<i>1,713</i>	<i>1,960</i>	<i>2,242</i>	<i>2,565</i>	<i>2,935</i>	<i>3,358</i>	<i>3,841</i>	<i>4,394</i>
Valor presente do fluxo	3,4	16,8	17,7	30,3	27,8	24,9	21,1	43,5	39,7	36,0	34,1	38,4
<i>Valor presente acumulado</i>	<i>3,4</i>	<i>20,2</i>	<i>37,9</i>	<i>68,1</i>	<i>96,0</i>	<i>120,9</i>	<i>142,0</i>	<i>185,5</i>	<i>225,3</i>	<i>261,3</i>	<i>295,4</i>	<i>333,8</i>

Projeções LAMSA

Balanço patrimonial

R\$ mm	jun/26A	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E	2037E
Caixa e equivalentes (caixa mínimo)	58,9	14,6	15,6	16,2	16,8	17,4	18,0	18,6	19,3	20,0	20,7	21,5	–
Aplicações financeiras (conta reserva)	–	16,2	22,9	22,2	22,5	23,5	25,3	27,6	–	–	–	–	–
Créditos a receber	11,4	10,8	11,6	12,5	13,0	13,7	14,5	15,2	16,3	17,0	17,6	18,8	–
Estoques	1,0	1,3	1,7	1,7	1,8	1,9	1,9	2,0	2,1	2,2	2,2	2,3	–
Tributos a recuperar	1,1	16,0	17,1	18,6	19,2	20,3	21,5	22,6	24,1	25,2	26,1	27,9	–
Despesas antecipadas	1,9	2,0	2,5	2,6	2,6	2,7	2,8	2,9	3,0	3,2	3,3	3,4	–
Partes relacionadas e outros	0,4	1,5	1,6	1,8	1,8	1,9	2,0	2,1	2,3	2,4	2,4	2,6	0,1
Ativo circulante	74,6	62,6	73,0	75,6	77,7	81,4	86,2	91,0	67,0	69,8	72,3	76,4	0,1
IRPJ e CSLL diferidos	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Depósitos judiciais	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4	12,4
Custos de emissão a apropriar	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Imobilizado	29,0	29,5	27,5	28,5	28,1	27,4	27,3	27,4	27,6	27,8	28,2	28,7	29,2
Intangível de concessão	242,9	241,8	239,5	236,4	213,4	189,9	165,7	141,1	115,8	89,7	62,5	33,5	–
Ativo não circulante	288,4	287,9	283,6	281,5	258,2	233,9	209,7	185,1	160,0	134,2	107,3	78,8	45,8
Ativo total	363,0	350,5	356,5	357,0	335,9	315,4	295,9	276,1	227,0	204,0	179,6	155,2	45,9
Fornecedores	4,5	7,9	9,9	10,3	10,6	11,0	11,4	11,8	12,3	12,7	13,1	13,6	–
Salários e encargos	4,7	5,1	4,3	4,5	4,6	4,8	4,9	5,1	5,3	5,5	5,7	5,9	–
Impostos e IRPJ/CSLL a recolher	3,1	19,2	20,4	21,9	22,6	23,8	25,1	26,2	27,9	29,1	30,1	32,0	1,8
Passivo circulante	12,3	32,2	34,5	36,7	37,9	39,6	41,5	43,2	45,5	47,3	48,9	51,5	1,8
Debêntures	213,3	211,8	200,1	176,7	149,2	116,6	76,6	27,3	–	–	–	–	–
Provisão para riscos	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
Passivo não circulante	222,0	220,5	208,8	185,4	157,9	125,2	85,3	36,0	8,7	8,7	8,7	8,7	8,7
Patrimônio líquido	128,8	97,8	113,2	135,0	140,1	150,5	169,0	196,9	172,8	148,0	122,1	95,0	35,4
Passivo e patrimônio líquido	363,0	350,5	356,5	357,0	335,9	315,4	295,9	276,1	227,0	204,0	179,6	155,2	45,9
<i>Dívida líquida</i>	<i>154,4</i>	<i>181,0</i>	<i>161,6</i>	<i>138,3</i>	<i>110,0</i>	<i>75,6</i>	<i>33,3</i>	<i>(18,9)</i>	<i>(19,3)</i>	<i>(20,0)</i>	<i>(20,7)</i>	<i>(21,5)</i>	–
<i>Dívida líquida / EBITDA</i>	<i>2,2x</i>	<i>1,9x</i>	<i>1,6x</i>	<i>1,2x</i>	<i>0,9x</i>	<i>0,6x</i>	<i>0,2x</i>	<i>(0,1)x</i>	<i>(0,1)x</i>	<i>(0,1)x</i>	<i>(0,1)x</i>	<i>(0,1)x</i>	–

11

Anexo V Glossário



Glossário

A a E

Aditivo contratual	Termo de junho de 2025 entre a LAMSA e o Município, homologado pelo STF, que fixou tarifa e prazo da concessão.	Data-base	Data de referência da avaliação, 30 de junho de 2026, à qual os fluxos são descontados.
Ativo não operacional	Ativo fora do fluxo projetado, somado ao valor operacional, como caixa excedente e depósitos judiciais.	Debêntures	Títulos de dívida da Companhia. A 3ª emissão, de R\$ 200 milhões, vence em janeiro de 2033.
Beta	Sensibilidade do retorno da ação ao mercado. O desalavancado exclui o efeito da dívida e o realavancado o reincorpora.	Deduções da receita	PIS, COFINS e ISS incidentes sobre a receita bruta de pedágio, que somam 8,65%.
Capex	Investimentos em imobilizado e em obras do intangível de concessão.	Dívida líquida	Debêntures deduzidas do caixa e da conta reserva.
CAPM	Modelo que estima o custo de capital próprio a partir da taxa livre de risco, do beta e do prêmio de mercado.	EBIT	Lucro operacional após depreciação e amortização, antes do resultado financeiro e dos impostos.
Caixa mínimo	Caixa retido na operação, equivalente a 2,5 meses de custos, tratado como conta de capital de giro.	EBITDA	Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização, medida da geração operacional de caixa.
CDI	Taxa dos depósitos interbancários, referência das debêntures e das aplicações financeiras.	Equity value	Valor das ações, obtido pelo valor presente dos fluxos ao acionista mais os ajustes não operacionais.
CDS	Credit default swap, seguro contra o calote de um título soberano, cujo spread mede o risco-país.	ERP	Equity risk premium, prêmio de risco de mercado exigido para investir em ações em vez de títulos livres de risco.
Conta reserva	Recursos bloqueados em garantia das debêntures, iguais a seis meses de serviço da dívida.		

Glossário

F a V

FCFE	Fluxo de caixa ao acionista, após impostos, investimentos, capital de giro e serviço da dívida.	PAN26	Plano de negócios da Administração da LAMSA, de março de 2026, base das premissas deste Laudo.
Free flow	Cobrança eletrônica de pedágio sem cancelas, por pórticos que identificam o veículo em movimento.	Prêmio de tamanho	Retorno adicional exigido de empresas de menor porte, além do previsto pelo CAPM.
ICSD	Índice de cobertura do serviço da dívida, que divide o caixa após impostos e investimentos por amortização e juros.	Receita acessória	Receitas não tarifárias, como publicidade, parcialmente devolvidas ao usuário na tarifa.
Intangível de concessão	Direito de explorar a via, registrado como ativo e amortizado até o término do contrato.	Risco soberano	Prêmio por investir no Brasil em vez dos Estados Unidos, medido pelo diferencial dos CDS de 30 anos.
IPCA-E	Índice de preços ao consumidor amplo especial (IBGE), usado no reajuste anual da tarifa.	Tarifa regulatória	Tarifa base do contrato corrigida pelo IPCA-E. A tarifa cobrada é a regulatória arredondada a R\$ 0,10.
Ke	Custo de capital próprio, taxa de desconto aplicada ao fluxo de caixa ao acionista.	Taxa livre de risco	Rendimento de um título sem risco de crédito, aqui o T-Bond americano de 20 anos.
Meio de período	Convenção que desconta cada fluxo anual pela metade do exercício.	Valor presente	Valor de hoje de um fluxo futuro, obtido pelo desconto à taxa Ke pelo prazo até seu recebimento.
Modicidade tarifária	Mecanismo do aditivo de 2025 que devolve ao usuário parte das receitas acessórias via tarifa.	VEP	Veículos equivalentes pagantes, medida que pondera cada categoria de veículo pelo múltiplo tarifário.
Paridade de inflações	Conversão do custo de capital em dólares para reais pelo diferencial das inflações de longo prazo.		

12

Anexo VI O Avaliador



O Avaliador

CBG Valuation Services

A CBG Valuation Services é uma boutique independente de avaliação, fundada em 2026 a partir da divisão de finanças corporativas construída ao longo de uma década em parceria com duas redes globais de auditoria e consultoria.

A firma dedica-se exclusivamente a valuation, o que preserva a independência em relação a auditoria, assessoria financeira e consultoria estratégica, e atua a partir dos escritórios do Rio de Janeiro e de São Paulo com uma robusta equipe de consultores.

Os trabalhos são conduzidos sob as normas internacionais de avaliação (IVS), os pronunciamentos contábeis (CPC e IFRS) e, no caso de ativos imobiliários, a ABNT NBR 14653. A CBG é uma das poucas empresas brasileiras membro do IVSC, o conselho que edita as normas internacionais de avaliação, e Corporate Member do BVIUK.

Os clientes são fundos de investimento e seus administradores, companhias abertas e fechadas, instituições financeiras, escritórios de advocacia e investidores estrangeiros, que contratam a CBG para atender a demonstrações financeiras, exigências regulatórias, deliberações societárias e transações.

Três disciplinas técnicas

01

Business Valuation

Empresas, participações societárias, intangíveis, instrumentos financeiros e fairness opinions.

02

Avaliação Imobiliária

Imóveis corporativos, logísticos, comerciais e de renda, para fundos, garantias e demonstrações financeiras.

03

Avaliação e inventário de ativos fixos

Máquinas, equipamentos e instalações, com inventário físico e conciliação contábil.

O Avaliador

Serviços

Business Valuation

- ◆ Avaliação de empresas e participações societárias para transações, reorganizações e disputas
- ◆ Laudos societários da Lei 6.404 para incorporação, cisão, fusão, relação de troca e patrimônio líquido
- ◆ Alocação de preço de compra (CPC 15 / IFRS 3) e avaliação de intangíveis
- ◆ Teste de recuperabilidade de ativos e goodwill (CPC 01 / IAS 36)
- ◆ Valor justo de instrumentos financeiros, cotas de fundos, direitos creditórios e mútuos conversíveis (CPC 46 / IFRS 13)
- ◆ Planos de opções e remuneração baseada em ações (CPC 10)
- ◆ Fairness opinions e pareceres para conselhos e comitês

Avaliação Imobiliária

- ◆ Laudos de avaliação a valor de mercado sob ABNT NBR 14653, IVS e RICS Red Book
- ◆ Fundos de investimento imobiliário e administradores fiduciários (avaliação anual e periódica)
- ◆ Propriedades para investimento a valor justo em demonstrações financeiras (CPC 28)
- ◆ Garantias bancárias, comitês de crédito e execução de garantias, inclusive valor de venda forçada
- ◆ Imóveis detidos por SPEs, combinando a avaliação do imóvel com a do veículo societário
- ◆ Due diligence e suporte a transações imobiliárias

Avaliação e inventário de ativos fixos

- ◆ Inventário físico de máquinas, equipamentos e instalações com conciliação ao registro contábil
- ◆ Avaliação a valor justo e a valor de reposição para alocação de preço de compra e reorganizações
- ◆ Revisão de vidas úteis e valores residuais (CPC 27 / IAS 16)
- ◆ Bases para seguros, garantias e obrigações contratuais
- ◆ Suporte ao novo regime de preços de transferência em operações com ativos fixos

O Avaliador

Equipe sênior

Carlos Bernardo Gonçalves, MRICS

Managing Partner · Business Valuation

Responsável técnico pelas avaliações de empresas, intangíveis e fairness opinions. Membro do RICS pela via Valuation of Entities and Intangible Assets, economista pelo IBMEC, com extensão em Corporate Finance pela London Business School.

Maria Messeder, FMVA, CNPI

Senior Manager · Business Valuation

Mais de dez anos em avaliação de empresas, instrumentos financeiros e cotas de fundos, com passagem por firma de auditoria de padrão internacional. Conduz a modelagem e a revisão técnica dos trabalhos.

André Freitas

Manager · Business Valuation

Experiência em avaliação de empresas e de intangíveis para fins societários e contábeis, com passagem por firmas de auditoria e de avaliação. Responsável pela condução diária dos engajamentos e pela consistência das premissas.

Ana Paixão

Senior Manager · Ativos fixos

Engenheira civil (CREA) com mais de vinte anos em inventário e avaliação de máquinas, equipamentos e instalações, com passagem por firmas de avaliação e de auditoria.

Caio Manfredini

Engenheiro civil (CREA)

Integra a equipe sênior nas disciplinas de avaliação imobiliária e de ativos fixos, com atuação em vistorias, inventários e laudos sob a ABNT NBR 14653.

O Avaliador

IVSC, RICS e BVIUK

IVSC

International Valuation Standards Council

Organismo que edita as International Valuation Standards (IVS), referência global para avaliações em demonstrações financeiras, transações e garantias. A CBG é Member Organisation do IVSC desde julho de 2026, uma das poucas empresas brasileiras nessa condição, e a filiação obriga a aderência integral às IVS em todos os trabalhos.

RICS

Royal Institution of Chartered Surveyors

Instituição britânica que credencia profissionais de avaliação em mais de 140 países sob o Red Book, alinhado às IVS. O Managing Partner da CBG é MRICS pela via Valuation of Entities and Intangible Assets, e este Laudo segue os princípios de independência, competência e evidência que a designação exige.

BVIUK

Business Valuation Institute UK

Instituto sediado em Londres dedicado à avaliação de empresas e intangíveis, que reúne profissionais e firmas do Reino Unido e de outros mercados. A CBG é Corporate Member do BVIUK e participa de sua conferência anual, o que a mantém alinhada às práticas internacionais da disciplina.

A adesão às IVS e aos princípios do RICS dá ao trabalho comparabilidade internacional, reduz a subjetividade percebida por auditores, reguladores e investidores estrangeiros e facilita o uso do resultado em demonstrações financeiras e deliberações societárias.

O Avaliador

BOKS International

A CBG é Full Member da BOKS International, aliança global de firmas independentes de auditoria, contabilidade e consultoria com presença em dezenas de países.

A afiliação permite à CBG atender clientes com ativos em outras jurisdições, obter informações de mercado local e trabalhar em conjunto com auditores e consultores da rede em transações e reportes cross-border, mantendo a independência de cada firma.

Para o cliente, a rede significa acesso a profissionais com padrão comum de qualidade e a possibilidade de contratar, em um único ponto de contato, avaliações que envolvam empresas, imóveis ou ativos fixos localizados fora do Brasil.

O que a rede agrega

-
- 01 Alcance internacional para avaliações de ativos e investidas no exterior, com parceiros locais.
 - 02 Padrão comum de qualidade e revisão, compatível com auditorias de padrão internacional.
 - 03 Referências de mercado e de custo de capital em outras jurisdições para avaliações comparativas.
-



CBG Valuation Services
FAIRNESS AND PRECISION

Rio de Janeiro

Av. Rio Branco, 131, sala 1003 · Centro · Rio de Janeiro, RJ

São Paulo

Rua Renato Paes de Barros, 618 · Itaim Bibi · São Paulo, SP

Confidencial



Certificado de conclusão

ID de envelope: FDAF8A29-DB3F-87D2-811D-4293ECFBEF35

Estado: Concluído

Assunto: Conclua com o Docusign: Relatório de Valuation - LAMSA (Versão para Assinatura).pdf

Envelope de origem:

Página do documento: 63

Assinaturas: 1

Autor do envelope:

Certificar páginas: 1

Iniciais: 0

Carlos Bernardo de Almeida Gonçalves
, 22010000

Assinatura guiada: Ativada

carlos.bernardo@cbgvaluation.com

Selo do ID do envelope: Ativada

Endereço IP: 2804:7f1:eb41:4

Fuso horário: (UTC-08:00) Hora do Pacífico (EUA e Canadá)

Controlo de registos

Estado: Original

Titular: Carlos Bernardo de Almeida Gonçalves

Local: DocuSign

27/08/2026 07:58:33

carlos.bernardo@cbgvaluation.com

Eventos do signatário

Carlos Bernardo de Almeida Gonçalves

carlos.bernardo@cbgvaluation.com

Nível de segurança: Correio eletrónico, Autenticação de conta (Nenhuma)

Assinatura

Assinado por:

Carlos Bernardo de Almeida Gonçalves

FADB11AF72E64EB...

Adoção de assinatura: Estilo pré-selecionado

Utilizar o endereço IP:

2804:7f1:eb41:424a:89f2:b343:591b:c340

Carimbo de data/hora

Enviado: 27/08/2026 07:58:54

Visualizado: 27/08/2026 07:59:05

Assinado: 27/08/2026 07:59:57

Assinatura de forma livre

Aviso legal de registos e assinaturas eletrónicos:

Não disponível através do Docusign

Eventos de signatário presencial	Assinatura	Carimbo de data/hora
Eventos de entrega do editor	Estado	Carimbo de data/hora
Eventos de entrega do agente	Estado	Carimbo de data/hora
Evento de entrega do intermediário	Estado	Carimbo de data/hora
Eventos de entrega certificada	Estado	Carimbo de data/hora
Eventos de cópia	Estado	Carimbo de data/hora
Eventos relacionados com a testemunha	Assinatura	Carimbo de data/hora
Eventos de notário	Assinatura	Carimbo de data/hora
Eventos de resumo de envelope	Estado	Carimbo de data/hora
Envelope enviado	Com hash/encryptado	27/08/2026 07:58:54
Entrega certificada	Segurança verificada	27/08/2026 07:59:05
Processo de assinatura concluído	Segurança verificada	27/08/2026 07:59:57
Concluído	Segurança verificada	27/08/2026 07:59:57
Eventos de pagamento	Estado	Carimbo de data/hora