

Banco Nacional S.A. Em Liquidação Extrajudicial

Avaliação econômico-financeira do Banco Nacional S.A. Em Liquidação Extrajudicial, na data-base de 30 de setembro de 2023.

Estritamente Confidencial

01 de novembro de 2023 | Versão final



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

Estritamente Confidencial

Banco Nacional S.A. (em liquidação extrajudicial)
Av. Rio Branco, nº 115 - 20º andar, sala 2033, Centro
CEP 20040-004
Rio de Janeiro - RJ

01 de novembro de 2023

Avaliação econômico-financeira do Banco Nacional S.A. Em Liquidação Extrajudicial na data-base de 30 de setembro de 2023

Conforme solicitação do Banco Nacional S.A. - Em liquidação extrajudicial (“Banco Nacional”, “Banco”, “BNSA” ou “Companhia”), a Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda. (“EY”) executou o escopo de serviços, acordados em nosso contrato de prestação de serviços (“Contrato de Prestação de Serviços”), relativo à avaliação econômico-financeira do Banco Nacional para data-base de 30 de setembro de 2023 (“Data-base”).

Destacamos que, para realizar o escopo de serviços, nos baseamos em informações financeiras e operacionais fornecidas pelo liquidante do Banco Nacional (“Liquidante” ou/ e “Administração”). Fomos informados por este Liquidante de que os dados representam as melhores estimativas relativas à Data-base, e que a Administração possui autorização para fornecê-los. É importante destacar que não fez parte do escopo de nosso trabalho a investigação de forma independente, ou a aplicações de qualquer procedimento de auditoria ou *due diligence*, sobre as informações fornecidas pela Administração, notadamente o Balanço Patrimonial da data-base.

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 da ação do Banco Nacional na Data-base. Entendemos que o único objetivo deste Relatório é fornecer à Administração subsídios para fixação do preço de emissão de novas ações do Banco, em atendimento aos requerimentos do Art. 170 da Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976 e que portanto não deve ser utilizado para qualquer outra finalidade. Com o objetivo de atender os termos do artigo citado, o Relatório contempla a avaliação do preço da ação do Banco Nacional baseado nos seguintes critérios:

1. A perspectiva da rentabilidade da Companhia;
2. O valor do patrimônio líquido por ação do Banco Nacional; e
3. A cotação das ações do Banco Nacional em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, admitindo ágio ou deságio em função das condições de mercado.

Este Relatório e seu conteúdo não podem ser citados, referidos ou apresentados a quaisquer outras partes, exceto conforme previsto em nosso Contrato de Prestação de Serviços.

Não aceitamos qualquer responsabilidade ou obrigação que não seja com o Banco Nacional. 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.

**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

Escopo de serviços

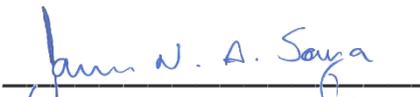
A natureza e a descrição completa do escopo de serviços, incluindo os fundamentos e limitações, estão detalhados no Contrato de Prestação de Serviços. Os resultados deste Relatório não devem ser entendidos como uma recomendação para a realização, ou para definição de preço, de qualquer transação envolvendo o Banco Nacional. Entendemos que a decisão final sobre a realização de qualquer transação é de responsabilidade do Liquidante, dos Acionistas do Banco, de seus credores 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 pelo Banco, porque os eventos e circunstâncias frequentemente 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 Nacional. Caso haja quaisquer dúvidas ou necessitar de informações adicionais, estamos à disposição.



Jamiu Nogueira Antunes de Souza
Sócio - Estratégia e Transações
EY

Índice

1
Sumário executivo

Página 5

2
Avaliação

Página 13

3
Conclusão

Página 21

4
Anexos

Página 24

1

Sumário executivo

- 6 Visão geral do trabalho
- 8 Metodologia e Resultados
- 11 Metodologia Seleccionada e Resultados

Visão geral do trabalho

Descrição do Banco Nacional

O Banco Nacional, foi fundado em maio de 1944 com a denominação de Banco Nacional de Minas Gerais. Em 18 de novembro de 1995 (“Data da Intervenção”), o Banco Central do Brasil (“Bacen”) decretou a intervenção na instituição, instaurando o Regime de Administração Especial Temporária (“RAET”) e a sua liquidação extrajudicial foi decretada em 13 de novembro de 1996 (“Data da Liquidação”).

A Companhia adquiriu o Banco Sotto Maior em 1958 e o Banco do Comércio e Indústria de Minas Gerais em 1972, tornando-se um dos principais bancos privados do país na primeira metade da década de 1990. A situação econômico-financeira do Banco começou a se deteriorar no início de 1988 devido ao início de problemas com a liquidez de suas carteiras de crédito, segundo a Comissão de Inquérito do Banco Central, e agravou-se nos anos posteriores devido a prejuízos com empréstimos concedidos à empresas que foram incapazes de honrar seus compromissos, produzindo perdas superiores ao próprio capital do banco.

Neste contexto, durante o RAET, foi realizado a separação das atividades do Banco com liquidez, que posteriormente foram vendidas ao Unibanco. A parcela cindida que manteve os ativos remanescentes permaneceu com a denominação de Banco Nacional e teve sua liquidação decretada em 1996, devido a sua insolvência, e ainda se encontra em processo de liquidação extrajudicial até a presente data.

Contexto e objetivo

O Liquidante avalia, como parte de sua estratégia de administração da massa falida, buscar um investidor que promova um aumento de capital do Banco, no intuito de apoiar a sua estratégia do processo de recuperação.

De acordo com o Art. 170 da Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976 , o aumento de capital em uma Sociedade Anônima pode ser executado mediante a subscrição pública e particular de ações. O preço de emissão das ações deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente:

1. A perspectiva da rentabilidade futura;
2. O valor do patrimônio líquido; e
3. A cotação das ações em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, admitindo ágio ou deságio em função das condições de mercado.

Para atendimento das exigências do processo descrito, o Liquidante requisitou à EY um relatório de avaliação econômico-financeira do Banco Nacional na data-base de 30 de setembro de 2023, observando os requerimentos citados acima. Este Relatório suportará o Liquidante no processo de determinação do preço da ação do Banco no processo de aumento de capital.

O Relatório será utilizado nos ritos da assembleia-geral a ser convocada para deliberação dos tópicos descritos.

Fonte: EY / Banco Nacional

Visão geral do trabalho

Escopo do trabalho

Nosso trabalho compreendeu as seguintes atividades:

- ▶ Discussões com o Liquidante para entender a situação atual do Banco;
- ▶ Obtenção de dados históricos financeiros e operacionais;
- ▶ Análise do processo de intervenção pelo Bacen e posterior decretação da liquidação extrajudicial;
- ▶ Análise do preço ponderado das ações do Banco no período anterior à intervenção;
- ▶ Análise das condições operacionais do Banco Nacional, a fim de identificar perspectivas de rentabilidade futura;
- ▶ Análise da aplicabilidade do método de múltiplos de avaliação, frente às condições operacionais do Banco;
- ▶ Entendimento e análise dos ativos e passivos que compõem a massa falida do Banco na Data-base;
- ▶ Realização da avaliação individual, a valor de mercado, de ativos e passivos relevantes, registrados na posição patrimonial da Companhia na Data-base, conforme metodologias descritas adiante neste Relatório; e
- ▶ Análise dos fatos e circunstâncias, e dos resultados obtidos através das diferentes metodologias, para a definição de uma faixa de valores indicada para as ações do Banco Nacional na Data-base.

Cabe ressaltar que este trabalho não contempla mudanças futuras nos ambientes externo ou interno em que o Banco Nacional atua além daquelas eventualmente destacadas neste Relatório.

Critério 1 - Perspectiva de Rentabilidade do Banco Nacional

Metodologia	Descrição	Considerações
Fluxo de Caixa Descontado para o Acionista (FCDA)	<p>O método do fluxo de caixa descontado consiste na projeção dos resultados operacionais da Companhia, com base em perspectivas de rentabilidade futura, os fluxos de caixa que estarão disponíveis para seus acionistas após investimentos, remuneração de captações e observação das regras de capital mínimo exigido. Estes fluxos de caixa são então descontados à valor presente pelo custo de capital próprio resultando no valor do capital da Companhia.</p> <p>Em discussões com a Administração, foi informado que tem sido feito o gerenciamento do fluxo de novação dos créditos de FCVS e CVS, além do controle de outras entradas e saídas de caixa para atendimento da regulação do processo de liquidação. Sendo que os objetivos da gestão desses fluxos de caixa são voltados para cumprimento das obrigações junto aos credores.</p> <p>Por fim, essa metodologia é aplicável a negócios em marcha e que com rentabilidade, e captura questões específicas do Banco, como perspectivas de crescimento, margens, portfólio de negócios, necessidade de investimento, dentre outras.</p>	<p>Entende-se que o Banco Nacional encontra-se em liquidação, logo, em situação não operacional. Desta forma, a gestão de caixa feita pela Administração visa atender aos requerimentos determinados para empresas nessa situação, cujo principal objetivo é cumprir obrigações com credores. Assim, não é possível ter uma previsibilidade de uma projeção de fluxo de caixa para os acionistas. Logo, entendemos que esta metodologia não pode ser aplicada nestas circunstâncias.</p> <p>Portanto, a metodologia do FCDA não é adequada em função dos motivos expostos acima e seus impactos na projeção de fluxos de caixa para o acionista.</p>
Múltiplos de Empresas Comparáveis e Múltiplos de Transações	<p>A abordagem de múltiplos de mercado avalia um ativo ou negócio, comparando-o com outro ativo ou empresa do mesmo setor, que tenham atividades de negócios semelhantes, e que tenham o valor de mercado de seu capital conhecido, seja por serem empresas de capital aberto com ações cotadas, ou o alvo de uma transação privada, com valores públicos. Essa metodologia relaciona valores operacionais, tais como receita, resultado, valor de ativos ou outros, ao valor justo do capital da Empresa.</p> <p>É uma metodologia de mais simples aplicação, porém não captura o futuro potencial de cada operação, como também não considera as peculiaridades da operação avaliada vis-à-vis as empresas ou transações comparáveis.</p>	<p>Considerando que as métricas mais comuns de avaliação de empresas do setor financeiro são P/E (<i>price per earnings</i>) e P/BV (<i>price per book value</i>) e que o Banco Nacional não apresenta lucro, nem patrimônio líquido positivos na Data-base, essa metodologia não pode ser aplicada nesta circunstância específica.</p>

Metodologia e Resultados

Critério 2 - Valor do Patrimônio Líquido por Ação do Banco Nacional

Metodologia	Descrição	Considerações
Valor do Patrimônio Líquido Contábil	<p>De acordo com o balancete contábil do Banco Nacional, em 30 de setembro de 2023, conforme nos foram disponibilizadas, o valor contábil do patrimônio líquido da companhia era negativo em R\$ 996.407.033,85 (novecentos e noventa e seis bilhões, quatrocentos e sete milhões, trinta e três mil reais e oitenta e cinco centavos).</p> <p>Considerando o volume de ações em circulação na Data-base, o valor patrimonial por ação resultou no montante negativo de (R\$ 46,71) (quarenta e seis reais e setenta e um centavos negativo) por lote de mil ações.</p>	<p>O valor do Patrimônio Líquido é um método estático, baseado nos valores contábeis históricos da Companhia, portanto não necessariamente reflete o valor justo do capital. Neste caso específico, uma vez que o valor contábil é negativo, indicamos que o valor por ação de referência por este critério seja R\$ 0,00, pois em uma perspectiva econômica, um valor por ação negativo indica que o ativo não possui valor, e não há a responsabilidade financeira dos acionistas sobre valores além do seu capital.</p>
Valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado	<p>Na metodologia de avaliação do Patrimônio Líquido a preço de mercado, os valores das contas patrimoniais ativas e passivas devem ser revisados para identificar potenciais ajustes individuais a preços de mercado, numa condição de liquidação individual e ordenada destes itens.</p> <p>Com base nesta metodologia, as contas mais relevantes do balanço do Banco Nacional foram revisadas. Nestes valores não estão incluídos os juros contratuais devidos a credores, uma vez que após a intervenção, estes juros foram limitados à aplicação da TR. Após a execução dos ajustes identificados, o patrimônio líquido a valores de mercado indicou um valor por ação negativo de R\$ 289,56 (duzentos e oitenta e nove reais e cinquenta e seis centavos negativo) por lote de mil ações.</p>	<p>Com base na atualização a valores de mercado das contas patrimoniais do balanço do Banco Nacional, o valor referencial do Patrimônio Líquido a Preços de Mercado é negativo, portanto, indicamos que o valor por ação valor por este critério seja R\$ 0,00, pois em uma perspectiva econômica, um valor por ação negativo indica que o ativo não possui valor, e não há a responsabilidade financeira dos acionistas sobre valores além do seu capital.</p>

Fonte: EY / Banco Nacional

Critério 3 – Cotação das ações em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado, admitindo ágio ou deságio em função das condições de mercado.

Metodologia	Descrição	Considerações
Preço Médio Ponderado Ajustado da Ação	<p>Numa situação regular de situação operacional, o resultado obtido através dessa metodologia é o melhor indicativo do valor de mercado da ação. Neste caso, porém, as ações não são negociadas desde a Data da Intervenção, excluindo a valorização direta das ações por este método.</p> <p>Em nossa pesquisa de situações que possam ser comparáveis à do Banco Nacional, verificamos evidência de negociação em mercado, onde os valores definidos para as ações foram corrigidos pela Taxa Referencial (“TR”), mesmo índice aplicável aos credores quirografários, desde a data da intervenção até a data do aumento de capital, e aplicado um deságio de 60% para refletir a situação de liquidação operacional da Companhia.</p> <p>Este critério indica um valor por ação de R\$15,82 (quinze reais e oitenta e dois centavos) com intervalo entre R\$15,03 (quinze reais e três centavo) e R\$16,53 (dezesesseis reais e cinquenta e três centavos) por lote mil de ações. Os valores máximo e mínimo foram obtidos através da cotação média histórica de ações ON e PN.</p>	<p>Nosso entendimento sobre esta evidência de mercado é que o uso da TR para atualizar o valor das ações busca simular aos valores o mesmo efeito observado em grande parte nos créditos dos credores quirografários. Desta forma, a rentabilidade proposta aos acionistas entre a liquidação e a data do aumento de capital é limitada à remuneração estabelecida para pagamento aos credores quirografários. Ainda assim, é aplicado um deságio sobre este valor de forma a reconhecer a prioridade de recebimento dos credores sobre os antigos acionistas da Companhia.</p> <p>Adicionalmente, os resultados são apresentados sem distinção entre ações ordinárias e preferenciais. Dada a situação operacional do Banco, a diferença de direitos entre classes de ações não se aplica na prática, e portanto não afeta o processo de precificação.</p>

Fonte: EY / Banco Nacional

Metodologia Seleccionada e Resultados

Metodologia seleccionada

Entendemos que o critério de avaliação mais adequado para definir uma faixa razoável de valores para as ações do Banco Nacional nas circunstâncias da Data-base é o Preço Médio Ponderado da Ação, ajustado em função das condições de mercado. Nossa conclusão é baseada nas seguintes considerações:

- ▶ Considerando que o Banco Nacional se encontra em situação não-operacional, logo, não é possível realizar projeções de fluxos de caixa futuros para os acionistas dado as características inerentes a situação do banco. Assim, a metodologia do FCDA não é aplicável.
- ▶ Os múltiplos de mercado não são aplicáveis, pois o Banco não se encontra em estado operacional regular, o que não permite elaborar uma amostra de dados de empresas comparáveis. Adicionalmente, os valores de lucratividade e de Patrimônio do Banco são negativos na Data-base, impossibilitando o cálculo.
- ▶ O Valor Patrimonial Contábil é um método estático, não considerando a situação operacional da Companhia e suas referências de negociação, além de considerar ativos e passivos a valores históricos ou de custo.
- ▶ O Valor do Patrimônio Líquido a Preços de Mercado, apesar de refletir o valor líquido dos ativos num cenário de liquidação ordenada, está limitado ao reconhecimento dos valores contratuais devidos aos credores, não refletindo eventuais negociações com estes credores, principalmente se as dívidas forem utilizadas para conversão em capital.
- ▶ A avaliação através do cálculo do preço médio ponderado das ações corrigido e descontado é um indicativo que pode ser aplicado em decorrência da condição operacional da Companhia e da existência de transações similares no mercado que adotaram o mesmo critério.

Nossa conclusão foi portanto baseada nas análises obtidas através da aplicação dos conceitos elencados acima e que sustentam o uso do preço médio ponderado da ação ajustado, utilizando um fator de correção entre a última data de negociação e a Data-base, além de aplicar fatores de descontos para refletir a situação operacional do Banco.

Metodologia Seleccionada e Resultados

Sumário de Resultados

Metodologia		Preço por lote de mil ações (R\$) Mínimo	Preço por lote de mil ações (R\$) Máximo
Fluxo de Caixa Descontado para o Acionista	[1]		N/A
Múltiplos de Empresas Comparáveis	[2]		N/A
Múltiplos de Transações	[3]		N/A
Valor do Patrimônio Líquido contábil	[4]		0,00
Valor do Patrimônio Líquido à preços de mercado	[5]		0,00
Preço Médio Ponderado da Ação (lote de mil ações)	[6]	15,03	16,53
Intervalo de Valor (R\$ por lote de mil ações)		15,03	16,53

Recomendação de valor

Recomendação de valor

Com base nas análises realizadas, e adotando a metodologia do Preço Médio Ponderado da Ação ajustado, o preço da ação do Banco Nacional (por lote de mil) é de R\$15,82 (quinze reais e oitenta e dois centavos), indicando um intervalo de valor de R\$15,03 (quinze reais e três centavos) a R\$16,53 (dezesesseis reais e cinquenta e três centavos).

Notas:

[1] Devido ao aspecto não-operacional do ativo, a projeção de fluxo não é aplicável

[2] Devido ao patrimônio líquido negativo na Data-base e características específicas da Companhia, essa metodologia não é aplicável

[3] Devido ao patrimônio líquido negativo na Data-base e características específicas da Companhia, essa metodologia não é aplicável

[4] Com base no balancete da Data-base fornecido pelo Banco. O Patrimônio Líquido da Companhia na Data-base apresenta um valor negativo, o que indica um preço por ação inferior a zero. Na perspectiva econômica, os valores negativos indicam uma ação com precificação a R\$ 0,00

[5] Com base no balancete da Data-base fornecido pelo Banco. O PL à mercado da Companhia na Data-base apresenta um valor negativo, o que indica um preço por ação inferior a zero. Na perspectiva econômica, os valores negativos indicam uma ação com precificação a R\$ 0,00

[6] Média dos últimos 30 dias antes da Data de Intervenção. Preço médio ponderado das ações ON e PN. Valores reajustados pela TR acumulada entre a Data de Intervenção e a Data-base. Considera para o intervalo mínimo e máximo um desconto de liquidez sobre o preço da ação de 60%, em linha com transações com perfil semelhante.

Avaliação

- 14 2.1 Valor do Patrimônio Líquido Contábil
- 15 2.1 Valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado
- 16 2.2 Valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado
- 19 2.3 Preço médio ponderado ajustado das ações negociadas

2.1 Valor do Patrimônio Líquido Contábil

Patrimônio Líquido (R\$ mil)	31/12/2021	31/12/2022	31/09/2023
Capital social	663.033	663.035	663.035
Reserva de capital	26.459	121.614	26.460
Ajustes ao valor de mercado	-	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	41.892	50.933	30.899
Outros resultados abrangentes	-	-	-
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	-	-	-
Lucro/Prejuízo acumulado	(3.230.036)	(3.064.062)	(1.994.331)
Patrimônio Líquido	(2.498.649)	(618.159)	(996.407)

Patrimônio Líquido por ação	
Patrimônio Banco Nacional (R\$ mil)	(996.407)
Número de ações (mil)	21.331.814
Patrimônio Banco Nacional (R\$ mil)	(46,71)

Fonte: EY e Demonstrações Financeiras Auditadas e Balancete Contábil Analítico do Banco Nacional S.A.

Valor por ação do Banco Nacional, calculado com base nos balancetes contábil apresentados à EY, em 30 de setembro de 2023.

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

De acordo com a metodologia do valor do Patrimônio Líquido Contábil, o valor por lote de mil ações do Banco Nacional é negativo e de (R\$ 46,71) (quarenta e seis reais e setenta e um centavos). Sendo que os acionistas não possuem responsabilidade financeira além do valor de seu capital, economicamente, valores negativos por ação nos indicam que o valor justo é R\$ 0,00.

2.1 Valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado

Balanco Patrimonial (R\$ mil)	30/09/2023	Ajustes	Valor Justo
Ativo	31.809.453	(7.401.967)	24.407.486
Circulante e Realizável a LP	31.809.432	(7.401.967)	24.407.465
A Disponibilidades	9.591	-	9.591
B Tít e Vals Mobiliários e Inst Financeiro Derivativos	2.133.948	(1.717.427)	416.521
B .1 Títulos de Renda Fixa	115.606	-	115.606
B .2 Cotas de Fundos de Investimentos	92.631	-	92.631
B .3 Títulos de Renda Variável	1.852.839	(1.703.326)	149.512
B .4 Vinculados a Prestação de Garantias	73.231	(14.498)	58.732
B .5 Outros	(356)	395	39
C Relações Interfinanceiras	28.422.709	(5.684.539)	22.738.170
D Outros Créditos Diversos	1.243.184	-	1.243.184
E Ativos não Financeiros Mantidos P/Venda-Recebidos	6.635	(6.635)	-
E (-) Provisão Desv Ativos não Finac Mantidos P/Venda	(6.635)	6.635	-
Permanente	21	-	21
F Imobilizado de Uso	21	-	21
Passivo	32.805.860	(2.221.612)	30.584.249
Circulante e Exigível a LP	32.805.860	(2.221.612)	30.584.249
G Outras Obrigações	32.805.860	(2.221.612)	30.584.249
G .1 Credores Preferenciais	24.498.798	-	24.498.798
G .2 Encargos e Dívidas da Massa	8.068.792	(2.221.612)	5.847.180
G .3 Credores Privilegiados	13.985	-	13.985
G .4 Credores Quirografários	188.716	-	188.716
G .5 Outras Exigibilidades	35.570	-	35.570
Patrimônio Líquido	(996.407)	(5.180.355)	(6.176.762)
Passivo + PL	31.809.453	(7.401.967)	24.407.486

Patrimônio Líquido por ação		
Patrimônio Banco Nacional (R\$ mil)		(6.176.762)
Número de ações (mil)		21.331.814
Valor por lote de mil ações (R\$)		(289,56)

Valor por ação do Banco Nacional, calculado com base nos balancetes contábil apresentados à EY, em 30 de setembro de 2023 e nos ajustes a valores de mercado calculados pela EY.

Em complemento da avaliação pelo valor do patrimônio líquido, realizamos um exercício de análise das contas patrimoniais do Banco, para identificar potenciais ajustes a valor de mercado. Dessa forma, foi possível realizar o cálculo do patrimônio líquido a preços de mercado e o respectivo valor do preço da ação sobre esse o PL com os referidos ajustes.

Assim como no cálculo do valor do patrimônio líquido, destaca-se que essa metodologia não captura a situação operacional da Companhia em sua completude.

De acordo com a metodologia do valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado, o valor por lote de mil ações do Banco Nacional é negativo e de (R\$ 289,56) (duzentos e oitenta e nove reais e cinquenta e seis centavos negativo). Sendo os acionistas não possuem responsabilidade financeira além do valor de seu capital, economicamente, valores negativos por ação nos indicam que o valor justo é R\$ 0,00.

2.2 Valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado

Alguns ajustes foram realizados para refletir o valor de mercado das contas patrimoniais do balanço do Banco Nacional na Data-base, considerando as informações disponibilizadas, dados de mercado e aspectos contábeis. A descrição da composição das contas, e o detalhamento sob a realização ou não dos ajustes é indicado a seguir:

- A. Disponibilidades:** composta por depósitos bancários, sem conta reserva, em instituições financeiras com sede no País.
- ▶ Não foram realizados ajustes devido à característica de liquidez e composição do ativo.
- B. Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos:** são constituído por aplicações em (B.1) Títulos de renda fixa, (B.2) Cotas de fundo de renda fixa, (B.3) Títulos de renda variável, (B.4) Vinculados a prestação de garantias e (B.5) Outros.
1. Títulos de renda fixa: não foi realizado ajustes por critérios contábeis e a partir de discussões com o liquidante já se encontram a valor de mercado na Data-base.
 2. Cotas de fundo de renda fixa: não foi realizado ajustes por critérios contábeis e a partir de discussões com o liquidante já se encontram a valor de mercado na Data-base.
 3. Títulos de renda variável: composto por (i) Ações de companhias abertas: composta pelas ações das empresas TIM, B3, Cobra Tecnologia (BB Teconolgia e serviços), Seiva S.A. e Sam Indústrias (falência). O valor das posições em TIM e B3 são marcadas com base no preços médio de negociação das ações na Data-base, já para as participações em Cobra Tecnologia e Seiva S.A., foi considerado o valor do Patrimônio Líquido por ação referente a última informação financeira disponível, 30/06/2023. Por fim, o valor referente a posição na Sam Indústria foi baixado devido a companhia ser não-operacional e estar em estado de falência. A reconciliação dos valores é apresentada no Anexo B; (ii) Ações de companhias fechadas: registram a participação acionária nas empresas Banco Nacional de Investimentos S.A. - LEJ ("BNI") e no Banco Interamericano de Poupança e Empréstimo ("BIPE"), com valor de R\$ 39.152,73, sendo imaterial dado a baixa representatividade com relação ao ativo total (<0,01%). Com relação ao BNI, foi identificado que a maior parte do seu ativo é referente a valores a receber do próprio BNSA, dessa forma, o valor foi baixado devido à baixa expectativa de realização. Já para o BIPE, devido à companhia se encontrar em estado de falência e sua baixa representatividade, foi baixado, em sua totalidade, o valor do investimento registrado no BNSA.
 4. Vinculados a prestação de garantias: composto por aplicações em Letras do tesouro nacional e Obrigações do tesouro nacional- CVS. De acordo com informações disponibilizadas pelo Liquidante e entendimento das características do ativo, observa-se que os saldos contábeis das Obrigações do tesouro nacional-CVS não representam o valor de mercado desse ativo. O deságio médio praticado em nossa análise foi de 20%, que está baseado em negociação de títulos de mesma característica do Banco Nacional com instituições financeiras de mercado em período recente, refletindo ajuste de liquidez para venda dos títulos em uma transação com partes não-relacionadas. Logo, tal análise não reflete qualquer ajuste de risco de crédito ou provisionamento dos títulos, o que reflete o posicionamento da Administração sobre o risco desses ativos. Não foram realizados ajustes para os saldos em Letra Financeira do Tesouro, em decorrência da sua natureza.
 5. Outros: composto pelas contas (i) Certificado de depósito bancário e (ii) Debêntures: referente a aplicações em CDB e Debênture das massas falidas do Banco Hércules e da Iderol Equipamentos Rodoviários. Os valores foram completamente baixados devido à situação financeira das emissoras e à baixa expectativa de realização, tendo seus valores sido completamente provisionados no balancete da Data-base.

2.2 Valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado

C. Relações interfinanceiras: são constituído por saldos em (i) Créditos vinculados - Tesouro Nacional e (ii) Depósitos Banco Central.

- ▶ Grupo de conta (i) Créditos vinculados - Tesouro Nacional: representam os créditos junto ao Fundo de Compensação das Variações Salarias ("FCVS"), decorrentes de saldos residuais e/ ou quitações antecipadas de financiamentos imobiliários com desconto. Entende-se que os valores apresentados no balanço patrimonial representam os saldos contábeis desses ativos na Data-base. A partir desses valores aplicou-se um deságio médio de 20% sobre o saldo contábil dos créditos de FCVS para representar o seu valor de mercado, refletindo ajuste de liquidez para venda dos títulos em uma transação com partes não-relacionadas. Logo, tal análise não reflete qualquer ajuste de risco de crédito ou provisionamento dos títulos, o que reflete o posicionamento da Administração sobre o risco desses ativos. O percentual de deságio foi baseado em negociação de títulos de mesma característica do Banco Nacional com instituições financeiras de mercado em período recente.
- ▶ Grupo de conta (ii) Depósitos Banco Central: composta por saldos mantidos no Banco Central para quitação de débitos e recebimentos de amortização e juros de títulos CVS. Não foram realizados ajustes para os saldos desses ativos, dado sua baixa representatividade com relação ao ativo total (<0,01%).

D. Outros créditos diversos: são constituído por saldos em (i) Adiantamentos e antecipações salariais, (ii) Adiantamentos pagamentos de Nossa Conta, (iii) Devedores por depósitos em garantia, (iv) Impostos e contribuições a compensar, (v) Pagamentos a ressarcir, (vi) Títulos e créditos a receber e (vii) Devedores diversos no País.

- ▶ Grupos de contas: os saldos das contas: (i) Adiantamentos e antecipações salariais, (ii) Adiantamentos de pagamentos da Nossa Conta e (v) Pagamentos a ressarcir são compostos por valores relacionados a contas operacionais das atividades do Banco Nacional. Não foram realizados ajustes, em decorrência da natureza de curto prazo das mesmas e a imaterialidade de seus valores (0,00% do ativo total).
- ▶ Grupo de conta (iii) Devedores por depósitos em garantia: os valores se referem aos depósitos em juízo para interposição de recursos fiscais e trabalhistas. Não foi realizado ajustes, pois a partir das informações disponibilizadas, entende-se que os valores já representam adequadamente os saldos a serem provisionados.
- ▶ Grupo de conta (iv) Impostos e contribuições a compensar: composto por créditos de impostos diversos. Não foi realizado ajuste, de acordo com as informações disponibilizadas entende-se que os valores já representam adequadamente os valores de mercado.
- ▶ Grupo de conta (vi) Títulos e créditos a receber: valores a receber com característica de concessão de crédito: renegociação de títulos e acrdos; e sem característica de concessão de crédito: créditos a receber de fazendas e imóveis desapropriados. Os valores não apresentam indicativos de ajustes, dado suas naturezas e com base em informações disponibilizadas, entende-se que os valores já representam adequadamente valores de mercado.
- ▶ Grupo de conta (vii) Devedores diversos no País: valores referentes a depósitos judiciais trabalhistas e e recursais a receber. Não foi realizado ajustes devido a valores de depósitos judiciais estar completamente provisionada.

2.2 Valor do Patrimônio Líquido a preços de mercado

- E. Ativos não Financeiros Mantidos P/Venda-Recebidos:** correspondem aos ativos fixos móveis e imóveis que foram retomados pelo Banco Nacional no curso da execução de operações de crédito inadimplidas por seus clientes. Os valores referentes aos imóveis foram baixados devido a sua baixa expectativa de realização e de seus saldos estarem totalmente provisionados no balancete da Data-base.
- F. Imobilizado de uso:** composto pelo grupo de ativos fixos móveis e equipamentos de processamento de dados do Banco Nacional e que estão diretamente associados às suas operações. Não foram realizados ajustes nessa conta devido a sua imaterialidade (0,00% do ativo total)
- G. Outras obrigações: (G.1) Credores preferenciais, (G.2) Encargos e dívidas da massa, (G.3) Credores privilegiados, (G.4) Credores quirografários e (G.5) Outras exigibilidades:** os saldos registrados contabilmente representam os valores levantados no processo de liquidação extrajudicial de acordo com a legislação vigente e representa o quadro geral de credores do Banco Nacional, conforme apresentado nas demonstrações financeiras do banco.
- ▶ Com base nas demonstrações financeiras, esta posição passa por análise e julgamentos do Banco Central e está sujeita a possíveis impugnações a serem apresentadas pelos interessados. Após estes procedimentos, o Banco publicará comunicação sobre as eventuais modificações no quadro geral, que ocasionalmente, podem gerar reflexos nos valores apresentados.
 - ▶ Os valores dessas rubricas sofreram correção monetária pela variação mensal da Taxa Referencial (TR), exceto nos casos de determinados créditos fiscais ou quando apresentam garantia real, os quais foram atualizados, respectivamente, pela taxa específica previstos em lei (SELIC) e pelas taxas contratuais até o limite das mesas.
1. Credores Preferenciais: referente a contingências trabalhistas, débitos tributários parafiscais e outros créditos da União. Não foi realizado ajustes devido a natureza das contas.
 2. Encargos e dívidas da massa: encargos fiscais e trabalhistas a pagar bem como saldos de partes relacionadas. Foi baixado o valor a pagar para o BNI (R\$ 1.703.283.267) devido ao ajuste realizado na conta de Ações de companhias fechadas. Além disso, foi considerado ajuste referente a diminuição do passivo fiscal diferido relacionado a ganhos a realizar resultante da valorização da carteira FCVS, atualizado para Data-base conforme novo saldo de créditos FCVS. Adicionalmente, destacamos que qualquer outra constituição/reversão de saldo de impostos diferidos decorrentes dos ajustes realizados nas contas do ativo e passivo a preços de mercado não foram contemplados, considerando que a Companhia encontra-se em situação não-operacional.
 4. Credores quirografários: valores referentes a credores diversos com menor prioridade de recebimento. Não foi realizado ajustes devido a natureza das contas.

2.3 Preço médio ponderado ajustado das ações negociadas

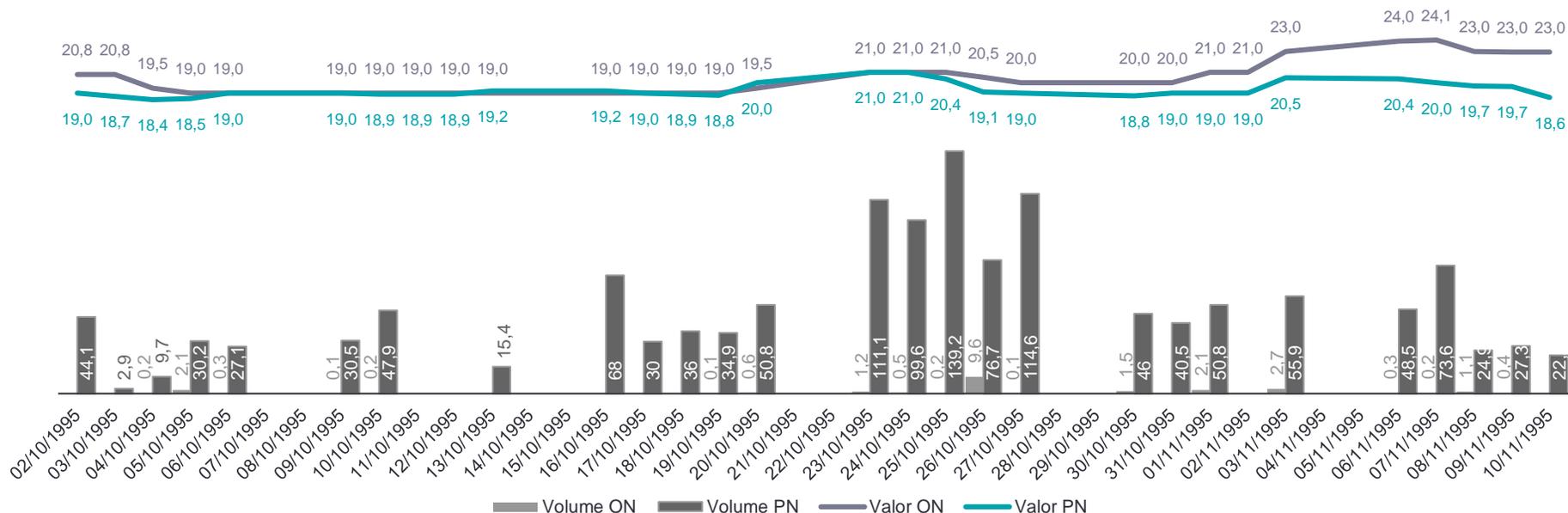
Ações ordinárias e preferenciais (R\$ por lote de mil)

Os preços médios ponderados das ações do Banco Nacional foram calculados para as diferentes classes: ações ordinárias e ações preferenciais, com os preços médios ponderados dos 30 (dias) imediatamente anteriores à Data da Intervenção.

Posteriormente, os preços médios tiveram seus valores reajustados pela TR entre o período da Data de Intervenção e a Data-base, esse ajuste replica o mesmo índice de atualização aplicado sobre a dívida do Banco junto aos credores quirografários. Busca-se limitar o rendimento das ações ao máximo ofertado aos credores quirografários do Banco no mesmo intervalo de tempo, o detalhamento do cálculo é apresentado no Anexo A.

Por fim, aplicou-se um desconto de liquidez para refletir a situação operacional da Companhia e a liquidez das ações, além da prioridade dos credores no recebimento. Este critério baseou-se em operações similares à proposta para o Banco Nacional, também envolvendo bancos em situação de liquidação, o detalhamento do cálculo é apresentado no Anexo A.

Dado que na situação atual do Banco não há distribuição de dividendos, portanto não há preferência nesta distribuição, e que os direitos de voto são restritos devido à situação de liquidação, entendemos que não existem distinções de classes que indiquem precificações diferentes na Data-base. Desta forma, optamos por apresentar os resultados de forma consolidada para o total de ações sem diferenciação entre classes.



Fonte: Capital IQ

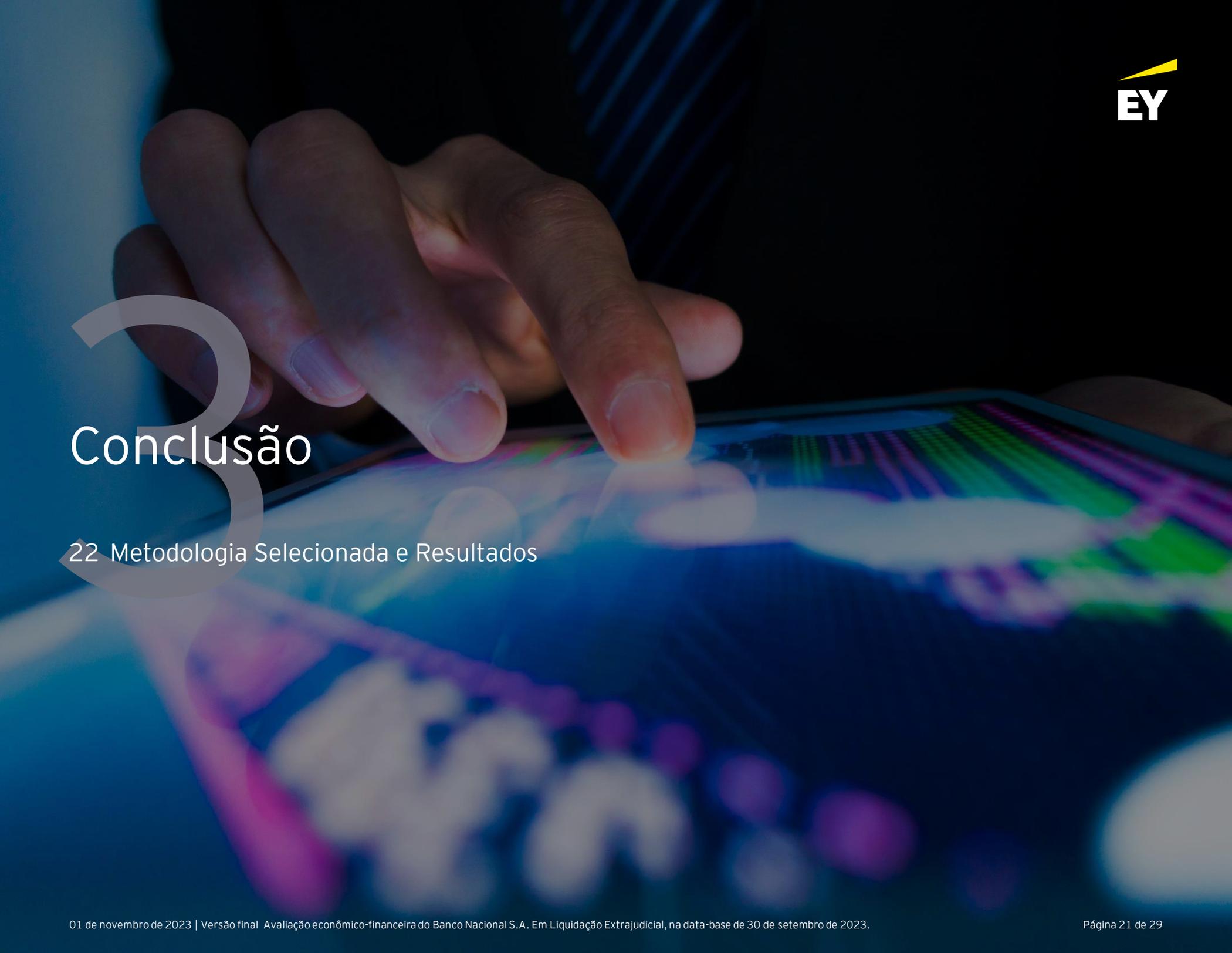
2.3 Preço médio ponderado ajustado das ações negociadas

Detalhamento do cálculo do preço da ação

Metodologia		Preço por lote de mil ações (R\$) – ON	Preço por lote de mil ações (R\$) – PN	Preço por lote de mil ações (R\$) – Média Ponderada ON e PN
Preço Médio Ponderado da Ação (30 dias anteriores a Data de Intervenção)	[1]	20,86	19,66	20,28
TR acumulada entre a Data de Intervenção e a Data-base (em fator)	[2]	1,95	1,95	1,95
Preço Médio Ponderado da Ação Corrigido [1] * [2]	[3]	40,68	38,33	39,55
Desconto de Liquidez	[4]	60%	60%	60%
Preço Médio Ponderado da Ação Pós-DLOM mínimo [3] * (1- [4])	[5]	16,27	15,33	15,82

Conclusão - Preço da Ação

Com base nas análises realizadas, e adotando a metodologia do Preço Médio Ponderado da Ação, o preço da ação do Banco Nacional (por lote de mil) é de R\$15,82 (quinze reais e oitenta e dois centavos), indicando um intervalo de valor de R\$15,03 (quinze reais e três centavos) a R\$16,53 (dezesseis reais e cinquenta e três centavos).

The background of the slide is a close-up photograph of a hand with the index finger pointing at a tablet. The tablet screen displays a colorful, abstract data visualization with various shades of blue, green, and purple. The overall lighting is dim, with a blue tint.

3 Conclusão

22 Metodologia Seleccionada e Resultados

Metodologia seleccionada

Entendemos que o critério de avaliação mais adequado para definir uma faixa razoável de valores para as ações do Banco Nacional nas circunstâncias da Data-base é o Preço Médio Ponderado da Ação, ajustado pelas condições de mercado. Nossa conclusão é baseada nas seguintes considerações:

- ▶ Considerando que o Banco Nacional se encontra em situação não-operacional, logo, não é possível realizar projeções de fluxos de caixa futuros para os acionistas dado as características inerentes a situação do banco. Assim, a metodologia do FCDA não é aplicável. Assim, a metodologia do FCDA não é aplicável.
- ▶ Os múltiplos de mercado não são aplicáveis, pois a Companhia não se encontra em estado operacional regular, o que não permite elaborar uma amostra de dados de empresas comparáveis. Adicionalmente, os valores de lucratividade e de Patrimônio do Banco são negativos na Data-base, impossibilitando o cálculo.
- ▶ O Valor Patrimonial Contábil é um método estático, não considerando a situação operacional da Companhia e suas referências de negociação, além de considerar ativos e passivos a valores históricos ou de custo.
- ▶ O Valor do Patrimônio Líquido a Preços de Mercado, apesar de refletir o valor líquido dos ativos num cenário de liquidação ordenada, está limitado ao reconhecimento dos valores contratuais devidos aos credores, não refletindo eventuais negociações com estes credores, principalmente se as dívidas forem utilizadas para conversão em capital.
- ▶ A avaliação através do cálculo do preço médio ponderado das ações corrigido e descontado é um indicativo que pode ser aplicado em decorrência da condição operacional da Companhia e da existência de transações similares no mercado que adotaram o mesmo critério.

Nossa conclusão foi portanto baseada nas análises obtidas através da aplicação dos conceitos elencados acima e que sustentam o uso do preço médio ponderado da ação ajustado, utilizando um fator de correção entre a última data de negociação e a Data-base, além de aplicar fatores de descontos para refletir a situação operacional do Banco.

Sumário de Resultados

Metodologia		Preço por lote de mil ações (R\$) Mínimo	Preço por lote de mil ações (R\$) Máximo
Fluxo de Caixa Descontado para o Acionista	[1]		N/A
Múltiplos de Empresas Comparáveis	[2]		N/A
Múltiplos de Transações	[3]		N/A
Valor do Patrimônio Líquido contábil	[4]		0,00
Valor do Patrimônio Líquido à preços de mercado	[5]		0,00
Preço Médio Ponderado da Ação (lote de mil ações)	[6]	15,03	16,53
Intervalo de Valor (R\$ por lote de mil ações)		15,03	16,53

Notas:

[1] Devido ao aspecto não-operacional do ativo, a projeção de fluxo não é aplicável

[2] Devido ao patrimônio líquido negativo na Data-base e características específicas da Companhia, essa metodologia não é aplicável

[3] Devido ao patrimônio líquido negativo na Data-base e características específicas da Companhia, essa metodologia não é aplicável

[4] Com base no balancete da Data-base fornecido pelo Banco. O Patrimônio Líquido da Companhia na Data-base apresenta um valor negativo, o que indica um preço por ação inferior a zero. Na perspectiva econômica, os valores negativos indicam uma ação com precificação a R\$ 0,00

[5] Com base no balancete da Data-base fornecido pelo Banco. O PL à mercado da Companhia na Data-base apresenta um valor negativo, o que indica um preço por ação inferior a zero. Na perspectiva econômica, os valores negativos indicam uma ação com precificação a R\$ 0,00

[6] Média dos últimos 30 dias antes da Data de Intervenção. Preço médio ponderado das ações ON e PN. Valores reajustados pela TR acumulada entre a Data de Intervenção e a Data-base. Considera para o intervalo mínimo e máximo um desconto de liquidez sobre o preço da ação de 60%, em linha com transações com perfil semelhante.

Recomendação de valor

Recomendação de valor

Com base nas análises realizadas, e adotando a metodologia do Preço Médio Ponderado da Ação ajustado, o preço da ação do Banco Nacional (por lote de mil) é de R\$15,82 (quinze reais e oitenta e dois centavos), indicando um intervalo de valor de R\$15,03 (quinze reais e três centavos) a R\$16,53 (dezesesseis reais e cinquenta e três centavos).

4

Anexos

- 25 Anexo A: Detalhamento do preço médio ponderado das ações negociadas
- 26 Anexo B: Grupo de contas (iii) Ações de companhias abertas
- 27 Anexo C: Declaração de Limitações Gerais

Anexo A: Detalhamento do preço médio ponderado das ações negociadas

Data Final	Data	30-Sep-23
Data Base (Inicio)	Data	10-Nov-95
Preço Médio 30d ON (lote mil)	BRL	R\$ 20,86
Preço Médio 30d PN (lote mil)	BRL	R\$ 19,66

Ações ON	#	11.057.336.290
Ações PN	#	10.274.478.110
Total ações	#	21.331.814.400

Intervalo Preço da Ação Ponderado	
R\$ por lote de mil	TR
Preço da Ação ON Corrigido	R\$ 40,68
Desconto	60%
Preço pós DLOM	R\$ 16,27

R\$ por lote de mil	TR
Preço da Ação PN Corrigido	R\$ 38,33
Desconto	60%
Preço pós DLOM	R\$ 15,33

R\$ por lote de mil	TR
Valor PN (R\$)	R\$ 179.942.211
Valor ON (R\$)	R\$ 157.531.200
Valor Total BNSA (R\$)	R\$ 337.473.412

Valor ponderado ação (R\$ lote mil)	R\$ 15,82
-------------------------------------	-----------

Valor ponderado ação mínimo (R\$ lote mil)	R\$ 15,03
Valor ponderado ação máximo (R\$ lote mil)	R\$ 16,53

Anexo B: Grupo de contas (iii) Ações de companhias abertas

Tipo	Emitente	Quantidade (1)	Saldo Contábil 30/06/2023			Valor Mercado (1)*(2)	Saldo Contábil BNSA
			Patrimônio Líquido (R\$ milhares)	# Ações	Patrimônio Líquido / Ação (2)		
ON	COBRA TECNOLOGIA S.A	85	R\$ 397.331,00	497.173.172	R\$ 0,80	R\$ 67,93	R\$ 76,84
PN	COBRA TECNOLOGIA S.A	42	R\$ 397.331,00	497.173.172	R\$ 0,80	R\$ 33,57	R\$ 40,79
PNC	SEIVA S.A FLORESTAS E INDÚSTRIAS	168	R\$ 490.740,00	19.064.224	R\$ 25,74	R\$ 4.324,56	R\$ 3.600,24

Anexo C: Declaração de Limitações Gerais

1. Nossa análise é baseada primariamente em informações fornecidas pelo Liquidante. De acordo com as práticas profissionais, a análise é derivada da aplicação das várias metodologias, conforme apropriado, como descrito neste relatório;
2. 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.
3. Nenhum dos profissionais da EY que fizeram parte da equipe responsável por esse Relatório detém interesse financeiro no Banco Nacional, confirmando sua independência. Os honorários para a realização deste trabalho não são baseados nem estão relacionados aos valores aqui relatados.
4. Este Relatório foi realizado com base nas informações fornecidas pelo Liquidante consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo deste projeto nenhum tipo de procedimento de auditoria. Uma vez que nenhum procedimento de auditoria foi realizado, a EY não assume nenhuma responsabilidade com relação às informações históricas usadas neste Relatório. A responsabilidade por sua veracidade é exclusivamente da Administração
5. As previsões são baseadas em informações relatadas nas demonstrações financeiras da Companhia publicamente disponibilizadas; nas nossas experiências em relação ao setor, e nas discussões realizadas com o Liquidante e seus executivos seniores;
6. A EY não tem responsabilidade de atualizar este relatório para eventos e circunstâncias que ocorram após a Data-base.
7. Nosso estudo não inclui nenhum processo de auditoria, *due diligence* e / ou consultoria tributária.
8. Não fez parte de o nosso trabalho fornecer planilhas eletrônicas e/ou modelos financeiros que suportaram nossas análises.
9. Não tivemos a oportunidade de expor os negócios ou ativos do Banco Nacional, 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.
10. 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.
11. Algumas informações financeiras históricas usadas na nossa avaliação foram derivadas de demonstrações financeiras auditadas e/ ou não auditadas, as quais são da responsabilidade da Administração. 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.

Anexo C: Declaração de Limitações Gerais

-
13. É fato que os detentores de ações do Banco Nacional aptos a participar do processo de aumento de capital terão acesso a este Relatório. Ressaltamos que o mesmo não constitui uma *fairness opinion*, uma proposta, oferta ou recomendação de qualquer tipo pela EY aos acionistas da Companhia, e a decisão de aceitar ou não a oferta é de responsabilidade única e destes acionistas. Os acionistas do Banco Nacional devem realizar suas próprias análises quanto à conveniência e oportunidade de aderirem ao processo e devem consultar seus próprios consultores jurídicos, fiscais e financeiros a fim de estabelecerem suas próprias opiniões sobre a operação e seus riscos. Dessa forma, tanto a EY quanto seus sócios e profissionais são isentos de responsabilidade com relação a todo e qualquer prejuízo decorrente da adesão ou não ao processo por parte dos acionistas;
 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 da avaliação.
 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 futuros podem apresentar diferença quando comparados às projeções realizadas.
 18. Os fatores que podem resultar em diferenças entre os resultados previstos e reais futuros incluem mudanças no ambiente externo, mudanças no ambiente operacional interno da Companhia e diferenças na modelagem. Os métodos empregados não antecipam mudanças nos ambientes externo e interno em que a Companhia opera, exceto os mencionados neste Relatório.

EY | Auditoria | Impostos | Transações Corporativas |
Consultoria

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.

