SARAIVA LIVREIROS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL
Companhia Aberta
CNPJ/MF n° 60.500.139/0001-26
NIRE 35300025300

ATA DA REUNIÃO DO CONSELHO FISCAL
REALIZADA EM 03 DE NOVEMBRO DE 2019

1. Data, Hora e Local: Aos 03 (três) dias do mês de novembro de 2019, às 14h30, na sede da Companhia, localizada na Rua Henrique Schaumann, 270, 4º andar, sala 9, Cerqueira César, São Paulo/SP.

2. Presenças: Presentes os membros titulares do Conselho Fiscal (o "CF") de Saraiva S.A. Livreiros Editores ("Saraiva" ou "Companhia") e também o Conselheiro suplente Rodrigo de Macedo Soares e Silva. Participaram também, em partes da reunião, os Srs. Henrique Dau Cugnasca Filho, Diretor Financeiro celetista da Saraiva e Siciliano S.A. ("Varejo"); e Henrique Hildebrand Garcia, advogado da Companhia.

3. Mesa: João Verner Juenemann – Presidente; e Sérgio Ramires Salzano – Secretário.

4. Ordem do Dia. Examinar e opinar, em observância ao art. 163, inc. III e pár. 3º, da Lei nº 6.404/76, sobre: (i) o aumento do capital social da Companhia por meio da capitalização de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital – AFAC, dentro do limite do capital autorizado, observado o direito de preferência dos acionistas; e (ii) a emissão, dentro do limite do capital autorizado, de bônus de subscrição, sendo que ambos os itens (i) e (ii) em conformidade com o previsto na Cláusula 11.6 do Plano de Recuperação Judicial da Companhia.

5. Deliberações: Após discussão das matérias constantes da Ordem do Dia, das quais determinados documentos foram previamente disponibilizados ao Conselho Fiscal, registramos as seguintes deliberações, por unanimidade dos presentes:

5.1. O CF recebeu previamente à reunião os seguintes anexos à presente ata:

Anexo 1: descrição das operações de aumento de capital e de emissão de bônus de subscrição propostas para deliberação pelo Conselho de Administração, elaboradas substancialmente na forma do Anexo XXXII da Instrução CVM n. 480/2009;

Anexo 2: laudo de avaliação econômica da Companhia emitido, em 31/10/2019, pela Apsis Consultoria Empresarial Ltda.; e

Anexo 3: parecer jurídico emitido, em 31/10/2019, pelo escritório de advocacia Trindade Sociedade de Advogados.

Após debates, o CF recomendou ao Conselho de Administração da Companhia a aprovação do aumento do capital social da Companhia, dentro do limite do capital autorizado, e a emissão dos bônus de subscrição, dentro do limite do capital autorizado, conforme descritos no Anexo 1 à presente ata e em conformidade com o previsto na Cláusula 11.6 do Plano de Recuperação Judicial da Companhia. O CF salientou que o Adiantamento para Futuro Aumento de Capital ("AFAC") que poderá ser integralizado pelo acionista controlador no aumento de capital foi (i) apreciado no passado pelo CF em mais de uma oportunidade; (ii) apreciado no passado pelo Conselho de Administração, também em mais de uma

oportunidade; (iii) divulgado por meio das Informações Trimestrais relativas ao segundo trimestre de 2018 e das Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP relativas ao exercício social findo em 31/12/2018, sendo que, estas últimas, foram aprovadas pela Assembleia Geral Ordinária que apreciou as demonstrações contábeis e as notas explicativas do exercício social findo em 31/12/2018; e (iv) apreciado pela auditoria independente.

O Conselheiro Sandro Fernandes ressalvou que há uma diferença nos preços de mercado das ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia que deveria ser considerada na presente emissão, dado que o aumento de capital ora apreciado pelo CF comporta emissão de ambas as espécies de ações de emissão da Companhia (ordinárias e preferenciais).

O Conselheiro Edmundo de Macedo Soares e Silva Filho ressalvou que, tendo em vista a obrigação da Companhia ao cumprimento do Plano de Recuperação Judicial, e tendo o referido Plano já considerado tanto a capitalização do AFAC quanto da emissão do bônus de subscrição pelo valor de R$ 1,45 (um real e quarenta e cinco centavos), a não aprovação destas matérias pelo Conselho Fiscal poderia sujeitar a Companhia à decretação de falência, sendo obrigatória a aprovação das matérias em questão. Não obstante, em relação ao AFAC, ressalvou entendimento de que o preço de conversão do AFAC deveria considerar o valor da ação à época do AFAC. Em relação ao laudo de avaliação econômica trazido, questiona não haver valor diferente para ações ordinárias e preferencias, uma vez que as ações ordinárias historicamente tem valor bastante superior. Também em relação ao referido laudo, ressalva entender que o critério utilizado não reflete isoladamente o melhor critério, entendendo que deveria ter sido utilizado uma combinação de critérios, uma vez que simplesmente desconsiderado o valor mais atual das ações da Companhia, bem como desconsiderados fatos relevantes recentes, respeitando o Conselheiro, entretanto, a independência da empresa avaliadora. Finalmente, recomenda que o Conselho de Administração avalie os protestos apresentados por acionistas minoritários preferencialistas de que o instrumento de AFAC deveria ter sido objeto de deliberação em Assembleia Geral, inclusive por acionistas preferencialistas, nos termos do art. 6, inc. II, do Estatuto Social da Companhia.

O advogado da Companhia presente à reunião esclareceu que o preço de emissão igual para ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia ora sugerido pelos Conselheiros Fiscais que apresentaram ressalvas acima decorre do próprio critério adotado, qual seja, a perspectiva de rentabilidade da Companhia consubstanciada no laudo de avaliação econômica da Companhia que constitui o Anexo 2 à presente ata.

6. <u>Encerramento</u>: Nada mais havendo a tratar, a reunião foi encerrada, da qual se lavrou a presente ata sumária que, lida e aprovada, foi assinada pelos Conselheiros.

São Paulo, 03 novembro de 2019.

João Verner Juenemann
Presidente do CF

Carlos Antonio Vergara Cammas
Vice-Presidente do CF

Sérgio Ramires Salzano
Secretário

Edmundo de Macedo Soares e Silva Filho

Sandro Fernandes

ANEXO 1
(à Reunião do Conselho de Administração da Companhia
realizada no dia 03/11/2019, elaborado em observância
ao Anexo 30-XXXII da Instrução CVM nº 480/2009)

I. AUMENTO DO CAPITAL SOCIAL

1. Valor do aumento e do novo capital social

Emissão de, no mínimo, 2.001.351 (dois milhões, uma mil, trezentas e cinquenta e uma) novas ações, sendo 720.459 (setecentas e vinte mil, quatrocentas e cinquenta e nove) ações ordinárias e 1.280.892 (um milhão, duzentas e oitenta mil, oitocentas e noventa e duas) ações preferenciais, no valor total mínimo de R$ 2.901.958,95 (dois milhões, novecentos e um mil, novecentos e cinquenta e oito reais e noventa e cinco centavos) ("Limite Mínimo"), e, no máximo, 25.122.069 (vinte e cinco milhões, cento e vinte e duas mil e sessenta e nove) novas ações, sendo 9.043.603 (nove milhões, quarenta e três mil, seiscentas e três) ações ordinárias e 16.078.466 (dezesseis milhões, setenta e oito mil, quatrocentas e sessenta e seis) ações preferenciais, no valor total máximo de R$ 36.427.000,05 (trinta e seis milhões, quatrocentos e vinte e sete mil reais e cinco centavos) ("Limite Máximo"), admitida a subscrição parcial e a consequente homologação do aumento de capital social da Companhia caso seja verificada a subscrição de novas ações correspondentes, no mínimo, ao Limite Mínimo ("Aumento de Capital"). Caso seja aprovado o Limite Mínimo de Aumento de Capital, o novo capital social será de R$ 285.900.539,93 (duzentos e oitenta e cinco milhões, novecentos mil, quinhentos e trinta e nove e noventa e três centavos); caso seja aprovado o Limite Máximo de Aumento de Capital, o novo capital social será de R$ 319.425.581,03 (trezentos e dezenove milhões, quatrocentos e vinte e cinco mil, quinhentos e oitenta e um reais e três centavos).

A presente proposta de Aumento de Capital se insere no contexto do Plano de Recuperação Judicial da Companhia aprovado em 29/08/2019 e homologado, em 04/09/2019, pelo Juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, nos autos da ação de recuperação judicial que tramita sob o nº 1119642-14.2018.8.26.0100 ("Plano de Recuperação"). O Aumento de Capital pretendido, portanto, observa integralmente as diretrizes fixadas no Plano de Recuperação, respeitando todo os seus termos.

2. Subscrição e integralização

O Aumento de Capital será realizado mediante a emissão de novas ações ordinárias e preferenciais, para subscrição privada, sendo todas nominativas, escriturais e sem valor nominal. A integralização será feita em dinheiro e/ou por meio da capitalização de eventuais adiantamentos para futuro aumento de capital da Companhia ("AFAC") existentes e contabilizados pela Companhia.

3. Destinação dos recursos

Redução do endividamento da Companhia, nos termos da cláusula 11.6 do Plano de Recuperação.

4. Direitos e vantagens das novas ações

As ações ordinárias e preferenciais do Aumento de Capital serão idênticas às demais ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia já existentes e conferirão aos seus titulares os mesmos direitos a elas conferidos atualmente. Não há, portanto, nenhum direito ou vantagem diferente dos atualmente existentes para ambas as espécies de ações emitidas. As novas ações participarão de forma integral em eventual distribuição de dividendo que venha a ser declarado pela Companhia.

5. Capitalização de AFAC

Um dos acionistas controladores da Companhia, o Sr. Jorge Eduardo Saraiva, comprometeu-se, por si e por seus eventuais sucessores e/ou cessionários, nos termos da Cláusula 11.6 do Plano de Recuperação, a capitalizar seu AFAC de R$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) no âmbito do Aumento de Capital. Desse modo, se aprovado o Aumento de Capital (independentemente de ser no Limite Mínimo ou no Limite Máximo), o Sr. Jorge Eduardo Saraiva, em cumprimento ao Plano de Recuperação, utilizará o seu AFAC para integralizar as ações que subscrever.

6. Preço de emissão

O preço de emissão será de R$ 1,45 (um real e quarenta e cinco centavos) ("Preço de Emissão") e foi fixado levando-se em consideração a perspectiva de rentabilidade da Companhia, nos termos do artigo 170, §1º, I, da Lei nº 6.404/76 ("Lei das S.A."), conforme o laudo de avaliação econômica da Companhia em anexo, o qual foi emitido, em 31/10/2019, pela Apsis Consultoria Empresarial Ltda. ("Laudo de Avaliação").

7. Destinação do Preço de Emissão

A totalidade do Preço de Emissão será destinada ao capital social da Companhia. Nenhum valor será utilizado para a formação da reserva de capital da Companhia. As ações a serem emitidas não possuem valor nominal.

8. Diluição – Opinião da Administração

Por se tratar de uma subscrição particular, e tendo em vista que será assegurado aos atuais acionistas da Companhia o direito de preferência, nos termos do artigo 171 da Lei das S.A., não haverá diluição dos acionistas que subscreverem todas as ações a que tiverem direito. Somente terá a participação diluída o acionista que optar por não exercer o seu direito de preferência ou que exercê-lo parcialmente. O percentual indicativo da diluição potencial resultante do Aumento de Capital está indicado no item 11 abaixo. Assim, no entendimento da Administração da Companhia, considerando que (i) o Aumento de Capital se insere no contexto do Plano de Recuperação, (ii) o Preço de Emissão foi fixado em observância ao disposto na Lei nº 6.404/1976, e (iii) o direito de preferência será assegurado aos atuais acionistas, eventual diluição provocada não implicará inobservância à legislação aplicável.

9. Critério de cálculo do Preço de Emissão – Aspectos Econômicos

O critério de perspectiva de rentabilidade é o mais apropriado para fixação do Preço de Emissão, pois leva em consideração o fluxo de caixa líquido projetado da Companhia (descontado a valor presente), fator de extrema importância para o sucesso da sua recuperação judicial. Os dois outros critérios previstos no artigo 170, §1º, da Lei das S.A., quais sejam, o valor do patrimônio líquido da Companhia e o valor de cotação em bolsa das ações de emissão da Companhia, não são adequados para fixar o Preço de Emissão porque, no primeiro caso, o valor atual do patrimônio líquido é negativo, e, no segundo caso, porque as ações de emissão da Companhia tem baixa liquidez de negociação no mercado. A fixação do Preço de Emissão com base no critério de perspectiva de rentabilidade, além de se revelar o mais adequado à realidade da Companhia – de acordo com os aspectos econômicos pormenorizadamente abordados nos parágrafos anteriores –, foi subsidiada pelo Laudo de Avaliação, cuja cópia encontra-se em anexo. Registre-se, ainda, que a diferença do Preço de Emissão em relação ao valor de cotação das ações de emissão da Companhia em bolsa tem como principal motivo a baixa liquidez dessas ações, conforme comentado acima. Por fim, o Plano de Recuperação, que foi objeto de negociação intensa com os credores da Companhia, partes informadas e independentes, também aponta, em sua cláusula 11.6, o preço de R$ 1,45 (um real e quarenta e cinco centavos) como uma referência do valor justo para o preço de emissão da ação da Companhia.

10. Cotação das ações

10.1. Cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos 3 (três) anos.

SLED3	Mínima	Média	Máxima
2016	R$ 4,00	R$ 6,04	R$ 10,00
2017	R$ 4,03	R$ 5,51	R$ 9,00
2018	R$ 1,79	R$ 3,97	R$ 6,48
2019	R$ 1,50	R$ 2,34	R$ 15,40

SLED4	Mínima	Média	Máxima
2016	R$ 2,55	R$ 3,78	R$ 5,50
2017	R$ 3,47	R$ 4,63	R$ 6,23
2018	R$ 1,70	R$ 3,56	R$ 5,66
2019	R$ 1,31	R$ 1,83	R$ 3,87

Última Data base: 30/09/2019

10.2. Cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos 2 (dois) anos.

SLED3	Mínima	Média	Máxima
1T17	R$ 5,52	R$ 7,15	R$ 9,00
2T17	R$ 5,49	R$ 5,85	R$ 6,50
3T17	R$ 4,59	R$ 5,44	R$ 6,25
4T17	R$ 4,03	R$ 4,64	R$ 5,50
1T18	R$ 4,10	R$ 4,81	R$ 6,48
2T18	R$ 4,01	R$ 5,06	R$ 6,39
3T18	R$ 3,06	R$ 3,80	R$ 4,30
4T18	R$ 1,79	R$ 2,51	R$ 3,10
1T19	R$ 1,61	R$ 2,18	R$ 2,64
2T19	R$ 1,69	R$ 1,89	R$ 2,31
3T19	R$ 1,50	R$ 2,85	R$ 15,40

SLED4	Mínima	Média	Máxima
1T17	R$ 3,47	R$ 4,66	R$ 6,19
2T17	R$ 4,10	R$ 5,05	R$ 6,23
3T17	R$ 4,26	R$ 4,63	R$ 5,20
4T17	R$ 3,60	R$ 4,17	R$ 4,85
1T18	R$ 4,09	R$ 4,56	R$ 5,13
2T18	R$ 2,91	R$ 4,25	R$ 5,66
3T18	R$ 2,61	R$ 2,97	R$ 3,50
4T18	R$ 1,70	R$ 2,43	R$ 3,18
1T19	R$ 1,86	R$ 2,20	R$ 2,60
2T19	R$ 1,46	R$ 1,73	R$ 2,06
3T19	R$ 1,31	R$ 1,59	R$ 3,87

Última Data base: 30/09/2019

10.3. Cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos 9 (nove) meses.

SLED3	Mínima	Média	Máxima
Jan/19	R$ 2,20	R$ 2,35	R$ 2,51
Fev/19	R$ 2,10	R$ 2,25	R$ 2,64
Mar/19	R$ 1,61	R$ 1,99	R$ 2,20
Abr/19	R$ 1,80	R$ 1,99	R$ 2,31
Mai/19	R$ 1,69	R$ 1,85	R$ 2,30
Jun/19	R$ 1,69	R$ 1,79	R$ 1,99
Jul/19	R$ 1,56	R$ 1,68	R$ 2,07
Ago/19	R$ 1,50	R$ 2,91	R$ 15,40
Set/19	R$ 2,99	R$ 4,02	R$ 7,50

SLED4	Mínima	Média	Máxima
Jan/19	R$ 2,14	R$ 2,36	R$ 2,60
Fev/19	R$ 2,05	R$ 2,16	R$ 2,42
Mar/19	R$ 1,86	R$ 2,06	R$ 2,20
Abr/19	R$ 1,78	R$ 1,92	R$ 2,06
Mai/19	R$ 1,53	R$ 1,68	R$ 1,80
Jun/19	R$ 1,46	R$ 1,56	R$ 1,70
Jul/19	R$ 1,31	R$ 1,41	R$ 1,70
Ago/19	R$ 1,31	R$ 1,62	R$ 3,87
Set/19	R$ 1,57	R$ 1,76	R$ 2,26

Última Data base: 30/09/2019

10.4. Cotação mínima, média e máxima nos últimos 90 (noventa) dias.

SLED3	Mínima	Média	Máxima
90 Dias	R$ 1,50	R$ 2,85	R$ 15,40

SLED4	Mínima	Média	Máxima
90 Dias	R$ 1,31	R$ 1,59	R$ 3,87

Última Data base: 30/09/2019

10.5. A Companhia não emitiu ações nos últimos 3 (três) anos.

11. Percentual de diluição potencial resultante da emissão

Conforme item 8 acima, somente terá a participação diluída o acionista que optar por não exercer o seu direito de preferência ou exercê-lo parcialmente. No caso dos acionistas que optarem por não exercer o direito de preferência para a subscrição das novas ações, a diluição potencial resultante do Aumento de Capital será de, no caso do Limite Máximo, 48,4906072900% para ações ordinárias (ON) e 48,4906069700% para as ações preferenciais (PN).

12. Prazos, condições e forma de subscrição e integralização das ações emitidas

Os acionistas poderão exercer seus respectivos direitos de preferência a partir do dia 11/11/2019, inclusive, até o dia 10/12/2019, inclusive, por meio da subscrição das novas ações emitidas, na proporção de suas participações no capital da Companhia no fechamento do pregão da B3 S.A. – Brasil, Bolsa e Balcão ("B3") do dia 08/11/2019.

Cada acionista poderá, no ato da subscrição, condicionar a subscrição do Aumento de Capital que lhe cabe: (i) a que haja a subscrição do Limite Máximo do Aumento de Capital; ou (ii) a que haja a subscrição de um determinado valor mínimo de Aumento de Capital ("Valor Estipulado"), desde que tal valor mínimo não seja inferior ao Limite Mínimo, devendo indicar, nesta última hipótese, se deseja receber (caso o Valor Estipulado seja atingido): (a) a totalidade das ações por ele subscritas ou (b) a quantidade equivalente à proporção entre o número de ações efetivamente subscritas e o número máximo de ações objeto do Aumento de Capital. Na falta de manifestação do subscritor, presumir-se-á o interesse do subscritor em receber a totalidade das ações por ele subscritas.

A integralização das ações subscritas será feita à vista, em moeda corrente nacional. Os acionistas deverão pagar por 100% (cem por cento) do Preço de Emissão das ações subscritas no ato da subscrição. Um dos acionistas controladores, o Sr. Jorge Eduardo Saraiva, por si e por seus eventuais sucessores e/ou cessionários, poderá integralizar as ações decorrentes do Aumento de Capital, que por ele forem subscritas, por meio da capitalização de seu AFAC, conforme item 5 acima.

13. Direito de Preferência

Os acionistas titulares de ações da Companhia em 08/11/2019 terão o prazo de 30 (trinta) dias para o exercício do direito de preferência, iniciando-se em 11/11/2019, inclusive, e terminando em 10/12/2019, inclusive, conforme Aviso aos Acionistas a ser publicado pela Companhia, com o detalhamento dos procedimentos a serem observados por aqueles que tiverem interesse em subscrever as novas ações.

Os acionistas detentores de ações ordinárias poderão subscrever 0,9413935312 ações ordinárias, enquanto os acionistas detentores de ações preferenciais poderão subscrever 0,9413934974 ações preferenciais.

A partir de, e inclusive, o dia 11/11/2019, as ações da Companhia serão negociadas *ex* direito de preferência para a subscrição das ações do Aumento de Capital.

Caso opte pelo exercício do seu direito de preferência, o acionista deverá pagar o Preço de Emissão à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional, ou mediante integralização de AFAC, conforme item 5 acima. Os acionistas que detém detêm suas ações em ambiente de central depositária deverão entrar em contato com seu agente de custódia para exercer seu direito de subscrição.

Já os acionistas que detém suas ações no ambiente da instituição financeira escrituradora deverão se dirigir a uma das agências do Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú Corretora"). Em ambos os casos, deverá ser obedecido o prazo máximo acima fixado, ou outro que venha a ser fixado pelo Conselho de Administração da Companhia conforme venha a ser divulgado em Aviso aos Acionistas, se necessário, para que se subscrevam as ações a que tem direito.

Os acionistas que optarem por não exercer seu direito de preferência para a subscrição das ações do

aumento de capital poderão negociá-lo ou cedê-lo a terceiros, quer em bolsa ou em ambiente de negociação privado. Os acionistas deverão observar os procedimentos estabelecidos pela Itaú Corretora e pela B3 para fins da cessão de seu direito de preferência.

14. Tratamento de eventuais sobras – Homologação Parcial

No âmbito do exercício do direito de preferência, os acionistas poderão indicar a intenção de participar em eventual rateio de sobras das ações não subscritas durante o exercício do direito de preferência. Caso, após o decurso do prazo de exercício do direito de preferência ainda haja ações não subscritas ("Sobras"), os acionistas que realizarem, nos respectivos boletins de subscrição, a reserva de Sobras terão a oportunidade de subscrever tais Sobras na proporção das ações por eles já subscritas no âmbito do direito de preferência, nos termos do artigo 171, §7º, alínea "b", da Lei das S.A. ("Rateio de Sobras").

Caso, após o Rateio de Sobras, restem ações não subscritas, a Companhia não realizará leilão das Sobras em bolsa e poderá o Conselho de Administração da Companhia proceder à homologação parcial do Aumento de Capital, respeitado o Limite Mínimo de subscrição do Aumento de Capital. As ações não subscritas serão então canceladas.

Os prazos para exercícios do direito de participação nas Sobras no âmbito do Rateio de Sobras serão oportunamente divulgados aos acionistas por meio de Aviso aos Acionistas a ser emitido pela Companhia nos websites da Comissão de Valores Mobiliários (www.cvm.gov.br) e de relações com investidores da Companhia (www.saraivari.com.br). As Sobras serão subscritas mediante o preenchimento e assinatura do boletim de subscrição próprio e o pagamento do Preço de Emissão.

II. EMISSÃO DE BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

1. Número de bônus de subscrição a serem emitidos

2.068.966 (dois milhões, sessenta e oito mil, novecentos e sessenta e seis) bônus de subscrição de emissão da Companhia, todos nominativos e escriturais ("Bônus"). A subscrição será particular.

2. Razões da emissão dos Bônus

Redução do endividamento da Companhia, nos termos da cláusula 11.6 do Plano de Recuperação.

3. Preço de emissão dos Bônus

Conforme cláusula 11.6, itens (ii) e (v), do Plano de Recuperação, cada Bônus será emitido e alienado pela Companhia em caráter oneroso ao preço de emissão de R$ 9,50 (nove reais e cinquenta centavos) ("Preço de Emissão dos Bônus"), que dá direito à subscrição de 1 (uma) ação ordinária e 4 (quatro) ações preferenciais, e com preço de exercício equivalente a R$ 0,25 (vinte e cinco centavos) ("Preço de Exercício dos Bônus"), que equivalem a R$ 0,05 (cinco centavos) para cada ação ordinária ou preferencial.

4. Critério de cálculo do Preço de Emissão dos Bônus

O Preço de Emissão dos Bônus foi acordado entre a Companhia e seus credores no contexto da negociação do Plano de Recuperação e levou em consideração o preço de R$ 1,45 (um real e quarenta e cinco centavos) como uma referência do valor justo para o preço de emissão da ação da Companhia, acrescido de um prêmio de R$ 0,50 (cinquenta centavos) por ação, equivalente à diferença entre o referido valor justo sugerido pelos credores e a somatória do preço de emissão dos bônus de subscrição por ação e do preço de exercício dos bônus de subscrição por ação. Portanto, o Preço de Emissão dos Bônus será de R$ 9,50 (nove reais e cinquenta centavos) por cada Bônus (que equivalem a R$ 1,90 para cada ação ordinária ou preferencial), pagos (i) mediante utilização de créditos detidos pelo titular, nos termos da Cláusula 11.6, item (v), do Plano de Recuperação; ou (ii) à vista em dinheiro.

5. Diluição – Opinião da Administração

Por se tratar de uma subscrição particular, e tendo em vista que será assegurado aos atuais acionistas da Companhia o direito de preferência, nos termos do artigo 171 da Lei das S.A., não haverá diluição dos acionistas que subscreverem todos os Bônus a que tiverem direito. Somente terá a participação diluída o acionista que optar por não exercer o seu direito de preferência ou exercê-lo parcialmente. Assim, no entendimento da administração da Companhia, considerando o exposto, eventual diluição provocada não implicará inobservância à legislação aplicável.

6. Termos e condições a que está sujeito o exercício dos Bônus

Nos termos da cláusula 11.6 e do Anexo 11.6 do Plano de Recuperação Judicial, os Bônus estão sujeitos aos seguintes termos e condições:

6.1. *Objeto*. Cada bônus confere a seu titular o direito indivisível à subscrição ("Direito de Subscrição") de 1 (uma) ação ordinária e 4 (quatro) ações preferenciais (ajustado por eventual desdobramento, grupamento, bonificação ou evento similar) de emissão da Companhia, contra o pagamento do preço de exercício indicado.

6.2. *Evento de Liquidez*. Na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidez, os titulares dos Bônus terão o direito de converter cada um dos Bônus em 1 (uma) ação

ordinária e 4 (quatro) ações preferenciais de emissão da Companhia (ajustado por eventual desdobramento, grupamento, bonificação ou evento similar), pelo Preço de Exercício dos Bônus, tendo ainda assegurado o direito de venda conjunta (*tag along*) das ações a que fazem jus em igualdade de condições em relação aos acionistas controladores da Companhia. Evento de Liquidez significa a ocorrência de quaisquer dos seguintes eventos (seja em uma única operação ou em séries de operações relacionadas e incluindo por meio de transferência de participações acionárias ou ativos ou incorporação, consolidação, aumento ou redução de capital, cisão ou outro evento similar com relação à Companhia, suas controladas ou afiliadas): (a) a emissão, venda, doação, transferência, cessão, arrendamento, constituição de ônus em caráter oneroso (incluindo usufruto) ou qualquer outro ato de disposição de bens ou direitos a qualquer indivíduo ou entidade ou grupo de indivíduos ou entidades relacionadas que, de qualquer forma, possa representar ou ter como consequência a aquisição, direta ou indireta, do controle Companhia, suas controladas ou afiliadas (ou de parte substancial de seus ativos ou fundo de comércio) por qualquer pessoa que não seja um dos acionistas controladores ou suas afiliadas; ou (b) qualquer fusão, incorporação, liquidação, consolidação ou qualquer outra combinação de negócios envolvendo a Companhia, suas controladas ou afiliadas; ou (c) a ocorrência de uma oferta pública de distribuição primária e/ou secundária de ações (ou de outros valores mobiliários representativos de ações, conversíveis em ou que confiram direitos relativos a ações) de emissão da Companhia ou qualquer pessoa que suceda a Companhia, em decorrência de reorganização societária; ou (d) a realização de qualquer operação similar ou série de operações similares ou negócios jurídicos com o mesmo efeito das operações descritas acima. Para fins desta definição, não configurará Evento de Liquidez a alienação direta ou indireta de ações de emissão da Companhia para afiliadas dos acionistas controladores.

6.3. *Preço de Emissão*. Cada Bônus é emitido e alienado pela Companhia em caráter oneroso, ao preço de emissão de R$ 9,50 (nove reais e cinquenta centavos) por cada Bônus (que equivalem a R$ 1,90 para cada ação ordinária ou preferencial), pagos no ato de emissão mediante (i) utilização de créditos detidos pelo titular, nos termos da Cláusula 11.6, item (v), do Plano de Recuperação; ou (ii) ou pagamento em dinheiro à vista na data de emissão.

6.4. *Preço de Exercício dos Bônus*. O Preço de Exercício dos Bônus será equivalente a R$ 0,25 (vinte e cinco centavos), que equivalem a R$ 0,05 (cinco centavos) por cada ação, mediante (i) utilização de créditos detidos pelo titular nos termos da Cláusula 11.6, item (v), do Plano de Recuperação ou (ii) ou pagamento em dinheiro à vista e em dinheiro à Companhia na data do exercício do bônus de subscrição representado por este certificado.

6.5. *Período de Exercício*. A qualquer tempo até o 3° (terceiro) aniversário da emissão ("Período de Exercício"), sendo que não é permitido o exercício parcial do Bônus. Após o Período de Exercício, os certificados dos Bônus serão cancelados e deverão ser devolvidos pelos respectivos titulares à Companhia. Uma vez exercido o Bônus dentro do Período de Exercício, e tendo sido observados todos os termos e condições previstos no certificado, a Companhia estará obrigada a, no menor prazo possível, mas nunca em prazo superior a 30 (trinta) dias contados da data do recebimento da notificação de exercício, tomar todas as providências necessárias para a emissão e entrega das respectivas ações aos respectivos titulares deste certificado.

6.6. *Transferência do Bônus*. O Bônus objeto do certificado poderá ser transferido, cedido ou onerado livremente pelos titulares. Na hipótese de cessão ou oneração do bônus de subscrição objeto do certificado, a Companhia deverá registrar em seus livros sociais a transferência, cessão ou oneração do respectivo Bônus.

7. Direito de preferência

Os acionistas titulares de ações da Companhia em 08/11/2019 terão o prazo de 30 (trinta) dias para o

exercício do direito de preferência, iniciando-se em 11/11/2019, inclusive, e terminando em 10/12/2019, inclusive, conforme Aviso aos Acionistas a ser publicado pela Companhia, com o detalhamento dos procedimentos a serem observados por aqueles que tiverem interesse em subscrever os Bônus.

A partir de, e inclusive, o dia 11/11/2019, as ações de emissão da Companhia serão negociadas *ex* direito de preferência para a subscrição dos Bônus.

Caso opte pelo exercício do seu direito de preferência, o acionista deverá pagar o Preço de Emissão dos Bônus à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional. As eventuais frações de Bônus resultantes do exercício do direito de preferência serão desprezadas.

Os acionistas que detém suas ações em ambiente de central depositária deverão entrar em contato com seu agente de custódia para exercer seu direito de subscrição. Já os acionistas que detém suas ações no ambiente da instituição financeira escrituradora deverão se dirigir a uma das agências do Itaú Corretora de Valores S.A. ("Itaú Corretora"). Em ambos os casos, deverá ser obedecido o prazo máximo acima fixado, ou outro que venha a ser fixado pelo Conselho de Administração da Companhia conforme venha a ser divulgado em Aviso aos Acionistas, se necessário, para que se subscrevam os Bônus a que tem direito.

Os acionistas que optarem por não exercer seu direito de preferência para a subscrição dos Bônus poderão negociá-lo ou cedê-lo a terceiros, gratuita ou onerosamente, quer em bolsa ou em ambiente de negociação privado.

Os Bônus não adquiridos pelos atuais acionistas da Companhia durante o período de exercício do direito de preferência poderão ser subscritos e integralizados pelos credores da Companhia ou de suas controladas e afiliadas, nos termos da cláusula 11.6 do Plano de Recuperação, podendo a integralização ser feita, inclusive, por meio da utilização de créditos detidos pelo titular.

Os acionistas deverão observar os procedimentos estabelecidos pela Itaú Corretora e pela B3 para fins da cessão de seu direito de preferência.

8. Matérias de competência do Conselho de Administração

Todos os atos e deliberações relacionados aos Bônus, incluindo, mas não se limitando à sua emissão e ao seu cancelamento, bem como a consequente emissão das ações no Período de Exercício, serão de competência do Conselho de Administração da Companhia.

9. Mercado de negociação dos Bônus

Os Bônus serão negociados na B3 em data a ser divulgada após o período de preferência por meio de Aviso aos Acionistas.

10. Direitos e vantagens das ações resultantes do exercício dos Bônus

As ações ordinárias e preferenciais a serem subscritas e integralizadas em decorrência do exercício dos Bônus serão idênticas às demais ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia já existentes e conferirão aos seus titulares os mesmos direitos atualmente existentes. Não há, portanto, nenhum direito ou vantagem diferente dos atualmente existentes para ambas as espécies de ações emitidas. As ações advindas do exercício dos Bônus participarão de forma integral em eventual distribuição de dividendo que venha a ser declarado pela Companhia.

11. Percentual de diluição potencial resultante da emissão

No caso dos acionistas que optarem por não exercer o direito de preferência na subscrição das novas ações do Bônus de subscrição, a diluição potencial, calculada dividindo-se o número máximo de ações a serem emitidas pela soma dessa quantidade com a quantidade de ações existentes, será de 16,6441485600% para o total de ações, Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN), em circulação da

Companhia, considerando a estrutura acionária após Aumento de Capital com limite máximo de ações, e 27,9356849100% para o total de ações, Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN), em circulação da Companhia, considerando a estrutura acionária atual da Companhia.

LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-01065/19-01

GRUPO SARAIVA

LAUDO DE AVALIAÇÃO:	AP-01065/19-01	**DATA-BASE:**	30 de junho de 2019

SOLICITANTES: **SARAIVA E SICILIANO S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL** e **SARAIVA LIVREIROS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, doravante denominadas, conjuntamente, **GRUPO SARAIVA**.

Respectivamente:
Sociedade anônima fechada, com sede à Rua Henrique Schaumann, nº 270, 7º Andar, Cerqueira César, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 61.365.284/0001-04;
Sociedade anônima aberta, com sede à Rua Henrique Schaumann, nº 270, 3º Andar, Sala 2, Cerqueira César, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 60.500.139/0001-26.

OBJETO: **GRUPO SARAIVA**, anteriormente qualificado.

OBJETIVO: Determinação do valor econômico do **GRUPO SARAIVA** para fins de estabelecimento do preço de emissão de ações em aumento de capital, em conformidade com o artigo 170 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada para apurar o valor econômico do GRUPO SARAIVA para fins de estabelecimento do preço de emissão de ações em aumento de capital, na forma do artigo 170 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

Para determinação do preço de emissão de ações foi considerada "a perspectiva de rentabilidade da companhia", conforme item I do parágrafo 1º, artigo 170, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o aumento de capital mediante a subscrição de ações:

> **Art. 170.** Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações.
>
> **§ 1º.** O preço de emissão 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: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997) tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997).
>
> **I** - A perspectiva de rentabilidade da companhia; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997);
>
> **II** - O valor do patrimônio líquido da ação; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997);
>
> **III** - A cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997).

Dessa forma, os itens II e III não fizeram parte da determinação do preço de emissão das ações devido, no caso de:

- Item II, ao saldo do patrimônio líquido das ações estar negativo, na data-base de análise; e
- Item III, à baixa liquidez das ações do GRUPO SARAIVA negociadas em bolsa.

VALOR FINAL ENCONTRADO

Com base no valor apresentado no plano de recuperação judicial do GRUPO SARAIVA, os avaliadores concluíram que seu valor econômico, em 30 de junho de 2019, é de R$ 38.536 mil (trinta e oito milhões, quinhentos e trinta e seis mil reais).

Taxa de retorno esperado	15,9%	**16,5%**	17,2%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,00%	**3,00%**	3,00%
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(19.001)	**(20.598)**	(22.092)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	42.654	**37.323**	32.750
VALOR OPERACIONAL DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	23.652	**16.725**	10.657
CAIXA LÍQUIDO	21.811	**21.811**	21.811
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		**100,00%**	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
QUANTIDADES DE AÇÕES (mil)	**26.702**	**26.702**	**26.702**
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R$ mil)	**1,7026**	**1,4432**	**1,2160**

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO ---- 4
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS ---- 5
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE ---- 6
4. CARACTERIZAÇÃO DE LIVRARIA SARAIVA ---- 7
5. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO ---- 9
6. ANÁLISE DE SETOR ---- 12
7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA ---- 15
8. CONCLUSÃO ---- 18
9. RELAÇÃO DE ANEXOS ---- 19

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada para apurar o valor econômico do GRUPO SARAIVA, para fins de estabelecimento do preço de emissão de ações em aumento de capital, na forma do artigo 170, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Demonstrações financeiras do GRUPO SARAIVA na data-base.
- Cotação histórica das ações do GRUPO SARAIVA (Fonte: Thomson Reuters).
- Plano de recuperação judicial do GRUPO SARAIVA.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados no quadro abaixo.

- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO
  Projetos
  Administrador
- GIANCARLO NALDI FALKENSTEIN
  Projetos
  Contador (CRC/SP–317492/O-1)
- LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
  Vice-Presidente
  Engenheiro Mecânico e Contador (CREA/RJ 1989100165 e CRC/RJ-118263/P-0)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e ser cuidadosamente devem lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, sendo que as fontes delas estão contidas e citadas no referido Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso dos Solicitantes e seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito. Portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação por escrito da APSIS.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão deste Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DE LIVRARIA SARAIVA

A Livraria Saraiva foi criada pelo Sr. Joaquim Ignácio da Fonseca Saraiva, em 1914, no Largo do Ouvidor, em São Paulo. A livraria começou a adquirir destaque por estar próxima à Faculdade de Direito do Largo São Francisco. Nessa mesma década, a Saraiva inaugurou o setor editorial com uma edição do livro "Casamento Civil", posteriormente estendendo suas atividades comerciais para diversos outros estilos literários.

Em 1947, a companhia tornou-se uma sociedade anônima, denominada Saraiva S.A. – Livreiros Editores. Em 1972, a empresa transformou-se em uma companhia aberta, quando já estava editando livros didáticos e paradidáticos e começando uma expansão da rede lojas.

Nos anos 90, foi inaugurada sua primeira unidade do tipo megalivraria, totalmente informatizada. No fim dessa década, a Saraiva adquiriu a Editora Atual e passou a comercializar seus produtos por meio do seu domínio na *internet*, expandindo sua atuação pelo setor de *e-commerce* brasileiro.

Nos anos 2000, a Saraiva adquiriu novas empresas, como a Pigmento Editorial S.A. e o Grupo Siciliano, em 2007 e 2008, respectivamente, passando a controlas tantos as instalações físicas quanto o ambiente virtual de cada uma das adquiridas. Antes disso, a Saraiva aderiu às Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa da Bovespa, além de realizar uma distribuição primária de 03 (três) milhões de ações preferenciais.

A partir de 2010, a Saraiva se dedicou a novas iniciativas voltadas para os livros digitais (*e-books*) e a artigos relacionados a profissionalização, como a SaraivaTec. Em 2015, porém, a Saraiva mudou algumas de suas atividades por meio da venda dos ativos editoriais, dando foco à atuação de atividades no varejo, incluindo lojas físicas e o *e-commerce*.

Durante os anos de 2016 e 2017, foram realizados a venda da operação editorial e significativos ajustes operacionais, com forte redução de despesas, simplificação de estruturas e implementação de iniciativas para aumento da eficiência e melhor alocação do capital. A elaboração do presente Laudo se deu no contexto de crise do GRUPO SARAIVA, decorrente de fatores de natureza econômica, financeira e mercadológica, tais como a recessão econômica brasileira agravada a partir de 2015 e o encolhimento estrutural do mercado editorial.

Em decorrência desse quadro desfavorável, o GRUPO SARAIVA ajuizou um pedido de recuperação judicial em 23 de novembro de 2018, abarcando um passivo total de aproximadamente R$ 675 milhões.

O plano de recuperação judicial do GRUPO SARAIVA, por sua vez, foi aprovado em 29/08/2019 e homologado em 04/09/2019, pelo Juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, nos autos da ação de recuperação judicial que tramita sob o nº 1119642-14.2018.8.26.0100.

No âmbito do referido plano de recuperação judicial, estabeleceu-se, dentre outras medidas, um regime específico para a categoria de credores fornecedores incentivadores, compreendendo a possibilidade de que eles utilizem seus créditos para adquirir bônus de subscrição emitidos pela companhia, nos termos e condições ali previstos ("bônus de subscrição"). Adicionalmente, também foi autorizado o aumento de capital prévio do GRUPO SARAIVA por meio da capitalização de AFAC e consequente extensão do direito de preferência a seus demais acionistas.

5. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, dispõe sobre aumento de capital mediante subscrição de ações.

> **"Art. 170.** Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações.
>
> **§ 1º.** O preço de emissão 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: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997) tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 1997).
>
> **I** - A perspectiva de rentabilidade da companhia; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997);
>
> **II** - O valor do patrimônio líquido da ação; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 1997);
>
> **III** - A cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado (incluído pela Lei nº 9.457, de 1997)."

Dessa forma, os itens II e III não fizeram parte da determinação do preço de emissão das ações devido, no caso de:

- Item II, ao saldo do patrimônio líquido das ações estar negativado, na data-base de análise; e
- Item III, à baixa liquidez das ações do GRUPO SARAIVA negociadas em bolsa.

ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define a o valor da empresa como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Esse fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, acrescidos dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e deduzidos de investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado levando-se em consideração o tempo que a empresa levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo de caixa é então trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto que irá refletir o risco associado ao mercado, empresa, país, tamanho, custo de captação e estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA O ACIONISTA (FCFE)

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

FLUXO DE CAIXA LIVRE PARA O ACIONISTA
Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)
(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)
(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)
(-) Receitas e Despesas Financeiras
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social (IR/CSSL)
(=) Lucro líquido depois dos impostos
(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)
(+) Receitas e Despesas Financeiras
(=) Saldo Simples
(-) Investimentos de capital (CAPEX)
(-) Serviço da Dívida
(+) Outras entradas
(-) Outras saídas
(-) Variação do capital de giro
(=) Saldo do Período

VALOR RESIDUAL

Após o término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados após o último ano da projeção e seus respectivos crescimentos. O valor residual da empresa (perpetuidade) geralmente é estimado pelo uso do modelo de crescimento constante. Esse modelo assume que, após o fim do período projetivo, o lucro líquido terá um crescimento perpétuo constante. O modelo então calcula o valor da perpetuidade no último ano do período projetivo, com base no modelo de progressão geométrica, o descontando, em seguida, a valor presente para o primeiro ano de projeção.

TAXA DE DESCONTO - CAPM

A taxa de desconto a ser utilizada para cálculo do valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores. Tendo em vista que a companhia não possui empréstimos (ou tendo em vista que no modelo de avaliação utilizado, de fluxo de caixa do acionista, o impacto do endividamento da companhia já está refletido de forma analítica no fluxo de caixa projetado, sendo assim, para a taxa de desconto) considera-se o retorno estimado exigido por capital próprio.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), na qual o custo de capital é estimado com base no retorno estimado exigido pelos acionistas da companhia.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos

com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade de uma empresa.

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

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para o acionista (FCFE) é projetado considerando a operação global da empresa já líquida do serviço da dívida e considerando também receitas financeiras, disponível portanto para os acionistas, já sendo, portanto, considerado o impacto do endividamento da companhia de forma analítica no fluxo de caixa projetado.

De posse deste resultado, necessário é a inclusão dos ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da empresa, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

6. ANÁLISE DE SETOR

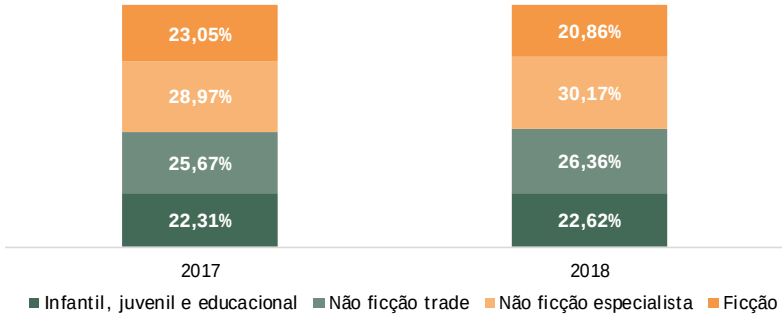
MERCADO EDITORIAL E LIVREIRO

Apesar de todos os percalços econômicos brasileiros, o varejo de livros apresentou números positivos em 2018, segundo o Painel das Vendas de Livros no Brasil, elaborado pela Nielsen e pelo Sindicato Nacional dos Editores de Livros. Os varejistas analisados venderam cerca de 44,4 milhões de exemplares de livros, representando um acréscimo de 1,32% em relação ao ano de 2017.

Tais vendas proporcionaram um faturamento de R$ 1,8 milhões, em comparação aos R$ 1,7 bilhões de 2017, apresentando um crescimento acima da inflação de 4,59%. O estudo aponta que esses resultados positivos são uma consequência da queda dos descontos garantidos aos consumidores, impactando diretamente sobre o montante das vendas ao registrar uma diminuição para o ano de 4,14%, em média.

Dos gêneros mais consumidos, os livros de não ficção especialista ganharam destaque em importância ao corresponderem a 30,17% do faturamento, com um preço médio de R$ 62,95. De todos os gêneros elencados, o único que sofreu um decréscimo em relação a 2017 foi o gênero de ficção, representando apenas 20,86% das vendas, com um preço de médio de R$ 32,84.

Importância dos Gêneros Literarios no Faturamento de 2017 e 2018



Fonte: Painel das Vendas de Livros no Brasil, SNEL e Nielsen

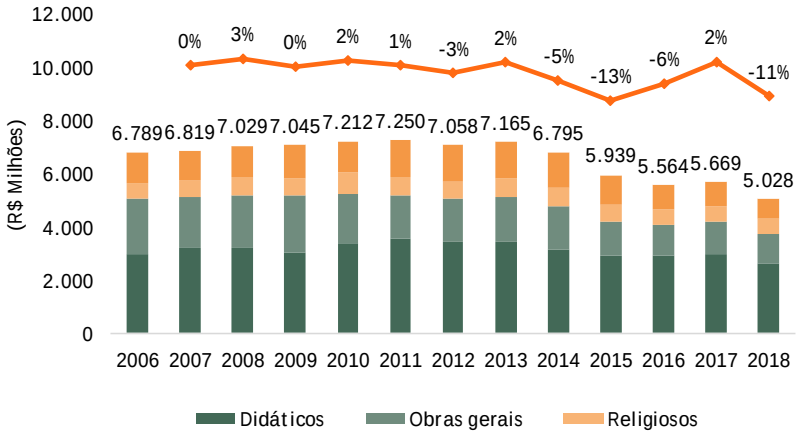
De acordo com a Pesquisa de Produção e Vendas do Setor Editorial Brasileiro, elaborada pela SNEL com a FIPE/USP, as editoras, no entanto, não apresentaram uma expressiva variação em faturamento entre 2017 e 2018. Os dados demonstram um montante de R$ 5.119 bilhões, com uma decaída de 0,92% em relação ao período anterior, ao terem sido produzidos aproximadamente 350 milhões de exemplares, 11,03% a menos que em 2017.

Desse montante arrecadado pelas editoras, R$ 3.687 bilhões são referentes ao próprio mercado, enquanto R$ 1.433 bilhões são correspondentes ao governo, crescendo cerca 17,81%. Das categorias produzidas, a maior expressividade é apresentada pelos livros didáticos, com aproximadamente 175 milhões de exemplares, seguidos pelas obras gerais, as religiosas e do

gênero CTP (científicos, técnicos e profissionais), com a produção de 77 milhões, 68 milhões e 27 milhões de exemplares, respectivamente.

Contudo, ao considerar a apuração histórica do desempenho do setor ajustada pela variação acumulada do IPCA de 2018, nota-se uma discrepância entre os dados. Sob esses aspectos, o último ano sofreu uma decaída muito mais expressiva, cerca de 11% em relação a 2017, demonstrando o real impacto dos fatores econômicos sobre o mercado, o qual vem lidando com uma instabilidade desde 2014.

Desempenho Real do Mercado Livreiro



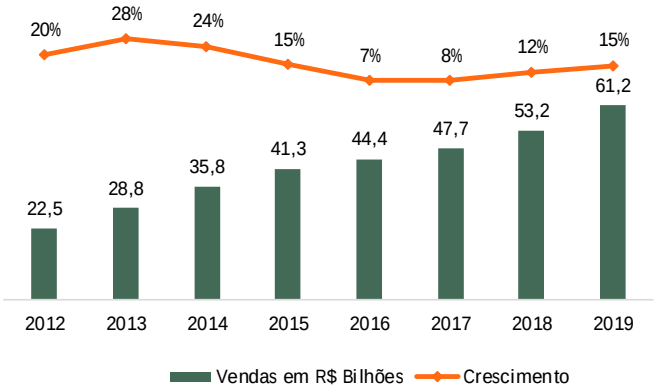
Fonte: Pesquisa de Produção e Vendas do Setor Editorial Brasileiro, SNEL e Fipe/USP

E-COMMERCE

De acordo com o portal eMarketer, há uma tendência global de crescimento para o *e-commerce*, que apresentou 24% expansão em 2018 ao atingir uma margem de US$ 2,9 bilhões em vendas. O grande destaque está na região da Ásia e do Pacífico, com mais de 30,3% de vendas, enquanto a América Latina apresenta um crescimento de 17,9% em relação à 2017, colocando-se como um mercado em potencial.

De todos os países pertencentes à América Latina, o Brasil é o que mais se destaca por possuir um mercado mais desenvolvido, com participação de 4,3% nas vendas e um crescimento de 12%. No panorama econômico brasileiro dos últimos 25 anos, o *e-commerce* tornou-se um setor de expressiva atividade, o qual projeta para 2019 uma alta de 15% no setor, representando um faturamento de R$ 61,2 bilhões.

Faturamento do Setor de *e-Commerce* no Brasil

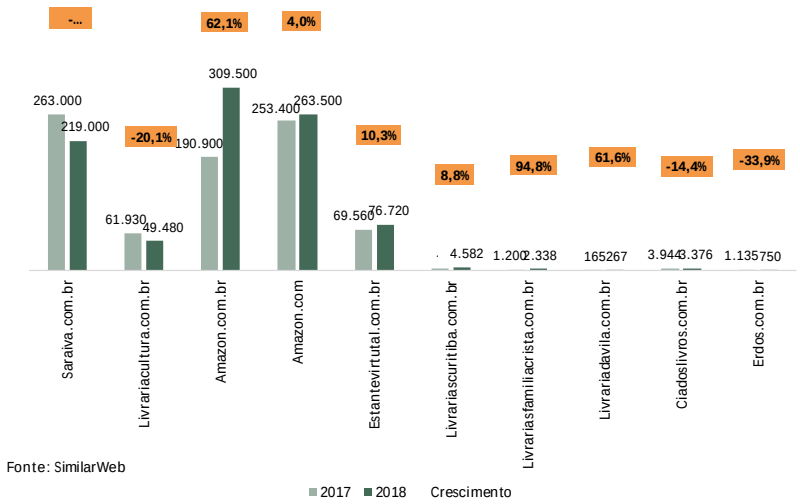


Fonte: Ebit e Nielsen

Tal expansão alcança diversos campos do mercado brasileiro, um deles é o setor de livros que representa 7,5% dos pedidos via *e-commerce* em 2018, 5º em posição, segundo a 39ª edição da Webshoppers. Em 2017, essa representação foi de cerca de 8,3%, causada pelo acréscimo de 10,4% no faturamento das vendas *online* de livrarias.

O cenário atual é de alguma concorrência, havendo diversos *sites* que trabalham da mesma maneira, funcionando como *shoppings* virtuais, onde pequenos e médios comércios dos mais diversos segmentos utilizam esse espaço para anunciar seus produtos, pagando uma comissão ao servidor por cada mercadoria vendida. O mercado de livros, por exemplo, conta com uma grande diversidade de opções para os consumidores, embora seja possível notar, como demonstrado no gráfico a seguir, que dois dos principais domínios brasileiros, a Saraiva e a Livraria Cultura, apresentaram uma decaída no número de acessos, enquanto companhias estrangeiras, como a Amazon e outras lojas *online* que não possuíam protagonismo, passaram evidenciar bons resultados.

Número de Visitas por *Site* (Em Milhares de Acessos)



Fonte: SimilarWeb

PERSPECTIVAS

O mercado editorial e livreiro passou por muitas dificuldades nos últimos anos, potencializadas pela crise econômica nacional — a tal ponto que muitas das principais empresas do setor sofreram grandes impactos. Porém, uma singela recuperação é perceptível por meio dos números de vendas e de produção de novos livros.

A fidelidade dos leitores, embasada por gostos e hábitos pessoais, é em parte responsável pela estabilidade das vendas dos livros físicos. Outro responsável por essa estabilidade é público jovem, grande entusiasta da novidade literária que são os *e-books*. Os livros digitais tornaram-se muito bem-vindos ao negócio, uma vez que possibilitou a atração de novos públicos por conta das suas peculiares características e diferenciações em relação a um livro físico. Entretanto, uma das muitas transformações que tal campo vem sofrendo se transfigura no modelo de vendas de livros usados, que vem adquirindo espaço dentro do mercado e preferência do consumidor. De acordo com a Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas (CNDL), 76% dos consumidores entrevistados acreditam que comprar livros usados vale a pena, tendo a economia proporcionada pelo motivo principal da escolha.

Entretanto, uma pesquisa da SNEL em conjunto a Nielsen Bookscan Brasil demonstra que, de toda forma, o consumo brasileiro por livros vem aumentando: entre agosto e setembro de 2018, cresceu cerca de 5,37% em relação ao ano anterior. Ainda que grande parte desse crescimento venha das vendas físicas, o tímido mercado de livros virtuais, representando 1,9% do faturamento das editoras, é tido como umas principais apostas para o futuro do mercado editorial e livreiro.

7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

ANÁLISE FINANCEIRA COMPANHIA OBJETO

BALANÇO PATRIMONIAL DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM JUN 2019
ATIVO CIRCULANTE	**338.194**
Caixa e equivalentes de caixa	21.811
Aplicações financeiras	-
Contas a receber	73.397
Estoques	123.350
Tributos a recuperar	97.001
Despesas antecipadas	1.208
Outros ativos circulantes	21.427
ATIVO NÃO CIRCULANTE	**801.658**
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	**261.106**
Despesas antecipadas	1.868
Depósitos judiciais	67.084
Impostos a recuperar	192.112
Outros	42
INVESTIMENTOS	**149**
Participações societárias	23
Propriedades para investimento	126
IMOBILIZADO	**345.754**
INTANGÍVEL	**194.649**
TOTAL DO ATIVO	**1.139.852**
PASSIVO CIRCULANTE	**820.713**
Obrigações sociais e trabalhistas	16.781
Fornecedores	560.351
Obrigações fiscais	5.109
Empréstimos e financiamentos	176.261
Outras obrigações	59.231
Provisões	2.980
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	**333.736**
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	**333.736**
Empréstimos e Financiamentos	290.838
Outras Obrigações	18.940
Tributos diferidos	4.173
Provisões	19.785
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	**(14.597)**
TOTAL DO PASSIVO	**1.139.852**

PERFORMACE FINANCEIRA HISTÓRICA

FLUXO DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	2018	JUN 2019
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	**1.573.702**	**381.614**
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(108.482)	(13.401)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	**1.465.220**	**368.213**
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(1.033.533)	(266.445)
LUCRO BRUTO (=)	**431.687**	**101.768**
margem bruta (LB/ROL)	*29,5%*	*27,6%*
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(599.702)	(172.154)
LAJIDA/EBITDA (=)	**(168.015)**	**(70.386)**
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	*-11,5%*	*-19,1%*

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO FINANCEIRA

Conforme descrito anteriormente, no presente Relatório, utilizamos a metodologia do fluxo de caixa descontado para a determinação do valor econômico do GRUPO SARAIVA.

A modelagem econômico-financeira do GRUPO SARAIVA foi conduzida de forma a demonstrar sua capacidade de geração de caixa estimada no período considerado, tendo sido utilizadas, basicamente, as informações já citadas anteriormente, pautadas no plano de recuperação judicial da COMPANHIA.

As projeções foram consideradas para o período necessário, sob plenas condições operacionais e administrativas, alinhadas com o plano de recuperação judicial, com as seguintes premissas:

- O fluxo de caixa livre foi projetado analiticamente para um período de 15 (quinze) anos e 06 (seis) meses, de julho de 2019 até 203 e considerada a perpetuidade após 2035, com crescimento nominal de 3,0%.
- Para o período anual, foi considerado o ano fiscal de 01 de janeiro até 31 de dezembro.
- Para o cálculo do valor presente, foi considerada a convenção de meio ano (*mid-year convention*) ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) é aquele que melhor representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- O fluxo foi projetado em moeda corrente e o valor presente calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- A não ser quando indicado, os valores foram expressos em milhares de reais.
- Para a realização da previsão dos resultados nos exercícios futuros da empresa, utilizou-se o balanço patrimonial consolidado, em 30 de junho de 2019, como balanço de partida.

No Anexo 1, apresentamos detalhadamente a modelagem econômico-financeira, cujas projeções operacionais foram baseadas no desempenho histórico e nas projeções gerenciais da empresa.

VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA

Sintetizando os itens anteriormente mencionados, detalhados no Anexo 1, e de acordo com as disposições do Anexo 3 da instrução CVM nº 361, chegamos aos seguintes valores dentro do intervalo de valor apurado:

Taxa de retorno esperado	15,9%	**16,5%**	17,2%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,00%	**3,00%**	3,00%
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(19.001)	**(20.598)**	(22.092)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	42.654	**37.323**	32.750
VALOR OPERACIONAL DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	23.652	**16.725**	10.657
CAIXA LÍQUIDO	21.811	**21.811**	21.811
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		**100,00%**	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
QUANTIDADES DE AÇÕES (mil)	**26.702**	**26.702**	**26.702**
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R$ mil)	**1,7026**	**1,4432**	**1,2160**

8. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, a fim de estabelecerem o preço de emissão por ação em relação ao aumento de capital, de acordo com artigo 170, parágrafo 1º, da Lei nº 6.404/76, concluíram os peritos que o valor por ação do **GRUPO SARAIVA** é de **R$ 1,4432**.

O Laudo de Avaliação **AP-01065/19-01** foi elaborado sob a forma de Laudo Digital (documento eletrônico em *Portable Document Format* — PDF), com a certificação digital dos responsáveis técnicos, e impresso pela APSIS, sendo composto por 19 (dezenove) folhas digitadas de um lado e 03 (três) anexos. A APSIS, CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052, empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus diretores, coloca-se à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 31 de outubro de 2019.

LUIZ PAULO CESAR SILVEIRA
Vice-Presidente (CRC/RJ-118263/P-0)

GIANCARLO NALDI FALKENSTEIN
Projetos (CRC/SP–317492/O-1)

CAIO CESAR CAPELARI FAVERO
Projetos

9. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. CÁLCULOS AVALIATÓRIOS
2. LAUDO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DO GRUPO SARAIVA
3. GLOSSÁRIO

RIO DE JANEIRO - RJ
Rua do Passeio, nº 62, 6º Andar
Centro, CEP 20021-280
Tel.: + 55 (21) 2212-6850 Fax: + 55 (21) 2212-6851

SÃO PAULO - SP
Av. Angélica, nº 2.503, Conj. 101
Consolação, CEP 01227-200
Tel.: + 55 (11) 4550-2701

ANEXO 1

PREMISSAS OPERACIONAIS

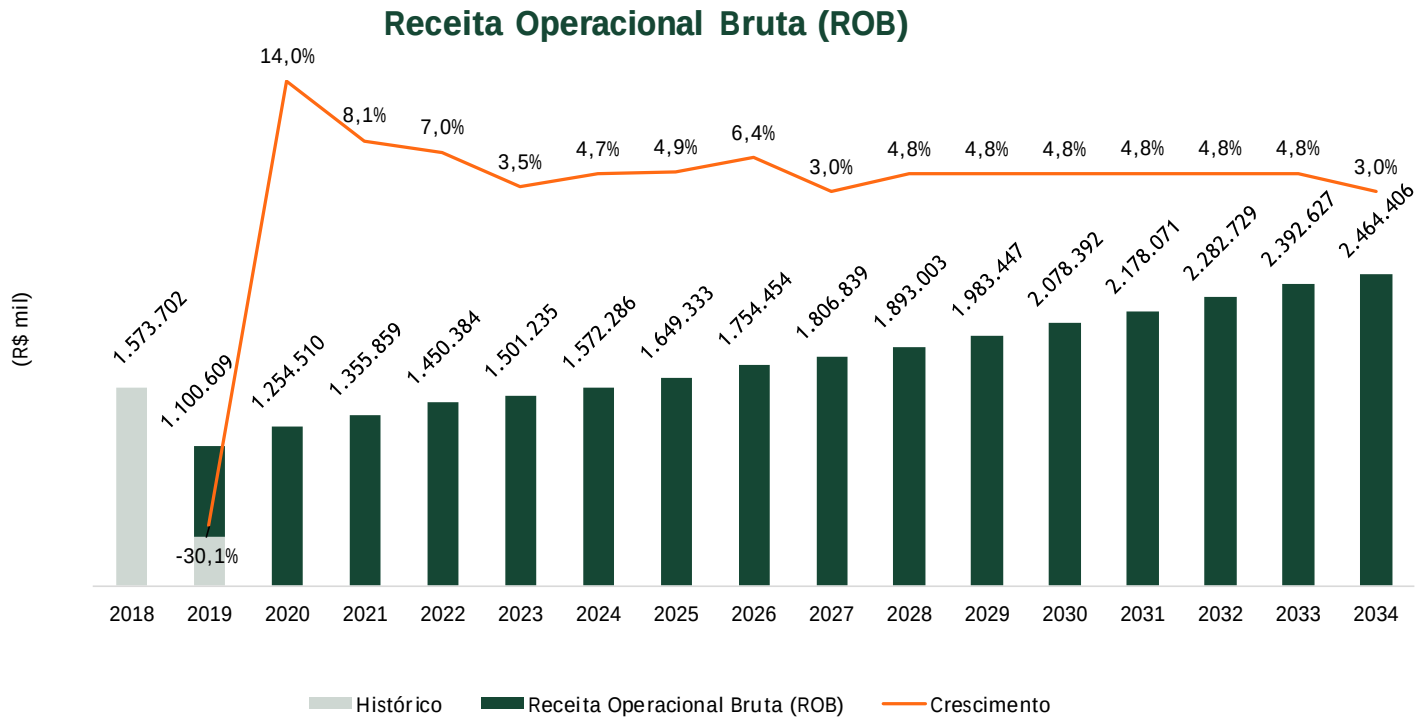
As premissas estabelecidas no plano de recuperação de judicial do GRUPO SARAIVA refletem as ações de reestruturação operacional pontuadas a seguir:

- Alteração do *mix* de produtos por meio da exclusão da categoria de tecnologia.
- Reestruturação do parque de lojas com o encerramento das atividades de 14 (quatorze) lojas Saraiva no último trimestre de 2018, que possuíam baixa perspectiva de geração de valor. Adicionalmente, foram fechadas 08 (oito) unidades iTown (lojas especializadas Apple da Saraiva).
- Redução do quadro de funcionários de aproximadamente 700 (setecentos) colaboradores em todas as unidades de negócio da companhia, adaptando a
- estrutura de custos e despesas à nova estratégia do GRUPO SARAIVA.
- Revisão e otimização de sua malha logística.
- Implementação do Orçamento Base Zero, definido pelo mínimo necessário de funções e colaboradores para manter a operação, sem causar impactos negativos nos resultados e no atendimento ao cliente.

RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)

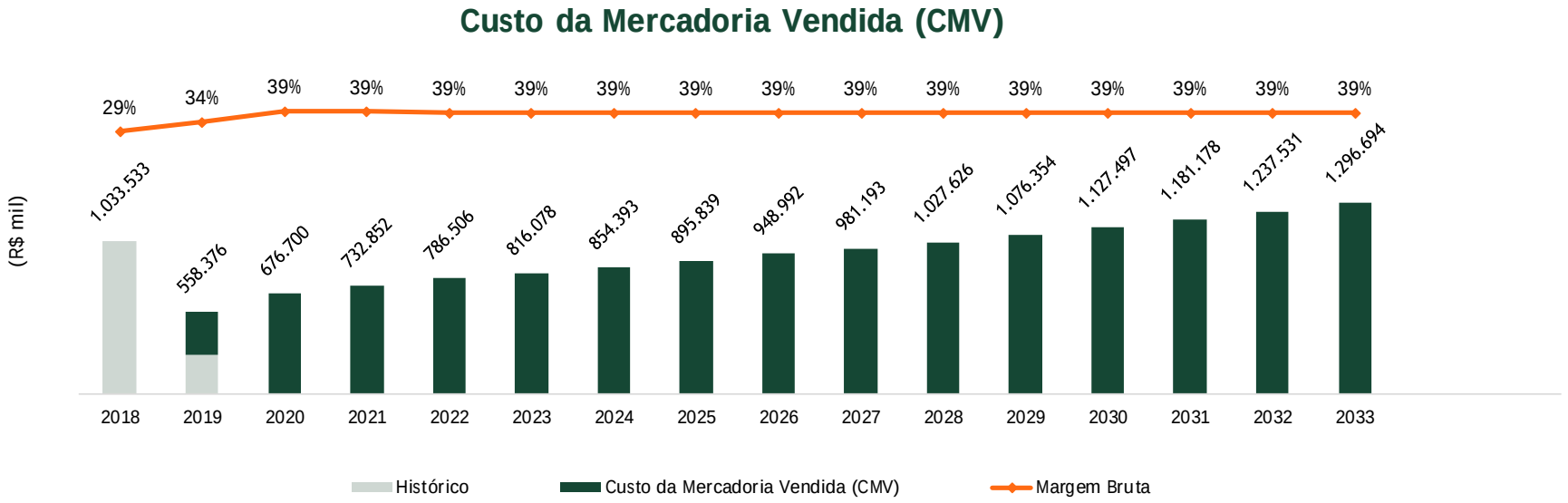
A receita operacional bruta foi projetada conforme as premissas do plano de recuperação judicial protocolado pelo GRUPO SARAIVA.

O gráfico a seguir mostra a evolução da receita operacional bruta para o período estimado:



DEDUÇÕES SOBRE A RECEITA

Para deduções sobre a receita, também foi considerado o racional apresentado no plano de recuperação judicial do GRUPO SARAIVA. Conforme o plano, visando deixar sua estrutura mais enxuta e dinâmica, o GRUPO SARAIVA descontinuou algumas lojas, assim como deixou de trabalhar diretamente com categorias de produtos de menor rentabilidade e maior demanda de capital de giro (como tecnologia). Nesse movimento, o GRUPO SARAIVA diminuirá substancialmente a geração de créditos tributários, uma das principais razões de consumo de caixa nos últimos anos.



CUSTOS E DESPESAS OPERACIONAIS

Os custos e despesas operacionais relativos à operação do GRUPO SARAIVA foram projetados conforme seu plano de recuperação judicial. Sendo assim, conforme plano, as despesas operacionais projetadas da companhia correspondem ao gasto previsto para o ano de 2019, que foi estimada em R$ 375 milhões, acrescido de inflação além de provisões futuras de aumento de despesas devido ao aumento do volume de vendas em função das despesas variáveis. Tais estimativas são mantidas durante todo o horizonte das projeções no plano de recuperação judicial.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos custos operacionais para o período projetivo considerado.



DESPESAS COM IMPOSTO DE RENDA

Seguindo as premissas descritas no plano de recuperação judicial do GRUPO SARAIVA, as despesas com imposto de renda são calculadas de acordo com a legislação vigente com alíquota total de 34% dividindo entre contribuição social e imposto de renda. A empresa possui prejuízos acumulados que serão utilizados para abatimento de até 30% do lucro tributável do período de acordo com a legislação vigente.

CAPITAL DE GIRO

Os prazos foram considerados com base na expectativa do GRUPO SARAIVA para a operação em questão, embasados em seu plano de recuperação judicial.

DEPRECIAÇÃO

As taxas de depreciação dos os ativos imobilizados do balanço na data-base, assim como sobre novos investimentos foram adotadas com base na expectativa do GRUPO SARAIVA para a operação em questão, de acordo com seu plano de recuperação judicial.

INVESTIMENTO

Os investimentos para manutenção de imobilizado, a partir do segundo semestre de julho de 2019 a dezembro de 2034, foram adotados com base na expectativa do GRUPO SARAIVA para a operação em questão, de acordo com seu plano de recuperação judicial.

DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto foi calculada pela metodologia do CAPM, que considera apenas o custo de capital próprio da empresa. Os valores dos parâmetros utilizados para o cálculo da taxa de desconto seguem no Anexo 1B deste Laudo. Porém, destacamos a seguir as principais fontes desses parâmetros:

- Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido): corresponde à rentabilidade (*yield*), em 30/06/2019, do *US T-Bond* 20 anos (*Federal Reserve*). Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Beta d: equivalente ao Beta médio da área, pesquisado no banco de dados Reuters, programa fornecido pela empresa de mesmo nome, com dados do mercado de ações e informações financeiras. Os dados fornecidos pelo Reuters são os betas alavancados de empresas diferentes, com suas estruturas de capital relativas. Desalavancamos os betas relativos a cada uma das empresas, considerando as respectivas estruturas de capital. Assim, achamos os respectivos betas brutos. Calculamos a média dos betas brutos encontrados, para daí a alavancarmos com a estrutura de capital média de mercado. Esse cálculo é necessário para corrigir as possíveis distorções no cálculo do beta geradas pela diferença na estrutura de capital de cada empresa;
- Prêmio de risco: corresponde ao *spread* entre SP500 e *US T-bond* 20 anos.
- Prêmio pelo tamanho: corresponde ao prêmio de risco pelo tamanho da empresa, considerando o mercado de ações norte-americano.
- Risco Brasil: correspondente à data de 30/06/2019. Fonte: Portal Brasil, site http://www.portalbrasil.net/indices_dolar.htm.
- Taxa livre de risco (custo da dívida): corresponde à rentabilidade média (*yield)*, em 30/06/2019, do *US T-Bond* 10 anos (*Federal Reserve*). Fonte: *site* http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- Utilizada uma inflação americana projetada de 2,0% ao ano.
- Utilizada uma inflação brasileira projetada de 3,5% ao ano.

Por fim, com os parâmetros utilizados no cálculo, chegamos a uma taxa de desconto nominal de 16,5% a.a.

CÁLCULO DO VALOR OPERACIONAL

A partir do fluxo de caixa operacional projetado para os próximos quinze anos e seis meses, e do valor residual da empresa a partir desse período (considerando uma taxa de crescimento na perpetuidade de 3,0%, descontamos os valores a valor presente, utilizando a taxa de desconto nominal descrita no item anterior).

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO

Foi considerado um caixa líquido de R$ 21.811 milhões na data-base, conforme o quadro a seguir.

CAIXA LÍQUIDO (R$ mil)	
Caixa e equivalentes de caixa (+)	21.811
TOTAL	**21.811**

ATIVOS E PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS

Os ativos e passivos não operacionais do GRUPO SARAIVA na data-base já fazem parte da projeção do fluxo de caixa não operacional conforme previsto no plano de recuperação judicial divulgado. Adicionalmente, não foram consideradas captações de quaisquer novas dívidas após a emissão desse plano.

OBSERVAÇÕES REFERENTES AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Conforme premissas e projeções do plano de recuperação judicial do GRUPO SARAIVA, identificamos que há uma necessidade de cobertura de caixa ao final de 2019. Tal cobertura é uma condição precedente para que as demais projeções do GRUPO SARAIVA possam ser consideradas. De forma que, se a cobertura não ocorrer conforme previsto, não podemos opinar a respeito da continuidade de suas operações conforme planejado no plano de recuperação.

VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA

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

Taxa de retorno esperado	15,9%	**16,5%**	17,2%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,00%	**3,00%**	3,00%
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(19.001)	**(20.598)**	(22.092)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	42.654	**37.323**	32.750
VALOR OPERACIONAL DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	23.652	**16.725**	10.657
CAIXA LÍQUIDO	21.811	**21.811**	21.811
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		**100,00%**	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
QUANTIDADES DE AÇÕES (mil)	**26.702**	**26.702**	**26.702**
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R$ mil)	**1,7026**	**1,4432**	**1,2160**

DADOS DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	2º SEMESTRE 2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	**718.995**	**1.254.510**	**1.355.859**	**1.450.384**	**1.501.235**	**1.572.286**	**1.649.333**	**1.754.454**	**1.806.839**	**1.893.003**	**1.983.447**	**2.078.392**	**2.178.071**	**2.282.729**	**2.392.627**	**2.464.406**
(% crescimento ROB)	*-30,1%*	*14,0%*	*8,1%*	*7,0%*	*3,5%*	*4,7%*	*4,9%*	*6,4%*	*3,0%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*4,8%*	*3,0%*
IMPOSTOS E DEDUÇÕES	**(234.892)**	**(136.046)**	**(148.634)**	**(163.673)**	**(165.058)**	**(173.539)**	**(182.983)**	**(201.408)**	**(201.225)**	**(211.645)**	**(222.624)**	**(234.193)**	**(246.384)**	**(259.233)**	**(272.775)**	**(280.959)**
(% ROB)	*-32,7%*	*-10,8%*	*-11,0%*	*-11,3%*	*-11,0%*	*-11,0%*	*-11,1%*	*-11,5%*	*-11,1%*	*-11,2%*	*-11,2%*	*-11,3%*	*-11,3%*	*-11,4%*	*-11,4%*	*-11,4%*
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	**484.102**	**1.118.464**	**1.207.225**	**1.286.711**	**1.336.176**	**1.398.748**	**1.466.350**	**1.553.046**	**1.605.615**	**1.681.358**	**1.760.823**	**1.844.199**	**1.931.686**	**2.023.496**	**2.119.851**	**2.183.447**
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS (CSP)	**(291.931)**	**(676.700)**	**(732.852)**	**(786.506)**	**(816.078)**	**(854.393)**	**(895.839)**	**(948.992)**	**(981.193)**	**(1.027.626)**	**(1.076.354)**	**(1.127.497)**	**(1.181.178)**	**(1.237.531)**	**(1.296.694)**	**(1.335.594)**
(% ROL)	*-60,3%*	*-60,5%*	*-60,7%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,1%*	*-61,2%*	*-61,2%*	*-61,2%*
DESPESAS OPERACIONAIS	**(232.117)**	**(396.479)**	**(410.955)**	**(429.930)**	**(449.081)**	**(468.453)**	**(488.685)**	**(510.538)**	**(531.777)**	**(554.826)**	**(578.904)**	**(604.059)**	**(630.339)**	**(657.798)**	**(686.490)**	**(707.085)**
(% ROL)	*-47,9%*	*-35,4%*	*-34,0%*	*-33,4%*	*-33,6%*	*-33,5%*	*-33,3%*	*-32,9%*	*-33,1%*	*-33,0%*	*-32,9%*	*-32,8%*	*-32,6%*	*-32,5%*	*-32,4%*	*-32,4%*

DADOS DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	2º SEMESTRE 2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
FLUXO DE PAGAMENTO À CREDORES	**(26.349)**	**(47.905)**	**(52.707)**	**(32.407)**	**(29.136)**	**(27.864)**	**(24.247)**	**(22.960)**	**(21.895)**	**(20.830)**	**(19.765)**	**(31.389)**	**(48.121)**	**(48.121)**	**(49.367)**
CREDORES CONCURSAIS	**(15.916)**	**(20.873)**	**(24.727)**	**(14.458)**	**(12.189)**	**(11.921)**	**(11.652)**	**(11.383)**	**(11.114)**	**(10.845)**	**(10.577)**	**(26.396)**	**(48.121)**	**(48.121)**	**(49.367)**
Classe 1	(1.273)	(2.545)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe 2	(896)	(3.836)	(5.253)	(4.984)	(4.715)	(4.446)	(4.178)	(3.909)	(3.640)	(3.371)	(3.102)	(1.686)	-	-	-
Classe 3 - Estratégicos/incentivadores	(3.576)	(2.238)	(6.714)	(6.714)	(6.714)	(6.714)	(6.714)	(6.714)	(6.714)	(6.714)	(6.714)	(23.148)	(45.470)	(45.470)	(46.589)
Classe 3 - Estratégico aluguel	(3.948)	(11.844)	(11.844)	(1.974)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe 3 - Não estratégico	(5.183)	(141)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(493)
Classe 4 - Estratégicos/incentivadores	(612)	(109)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(328)	(1.129)	(2.218)	(2.218)	(2.273)
Classe 4 - Estratégico aluguel	(52)	(156)	(156)	(26)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe 4 - Não estratégico	(377)	(4)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(13)
CREDORES EXTRACONCURSAIS	**(10.433)**	**(27.032)**	**(27.980)**	**(17.949)**	**(16.946)**	**(15.944)**	**(12.595)**	**(11.577)**	**(10.781)**	**(9.985)**	**(9.189)**	**(4.992)**	**-**	**-**	**-**
Bancos	**(3.708)**	**(22.910)**	**(27.980)**	**(17.949)**	**(16.946)**	**(15.944)**	**(12.595)**	**(11.577)**	**(10.781)**	**(9.985)**	**(9.189)**	**(4.992)**	**-**	**-**	**-**
Banco do Brasil	(2.998)	(14.739)	(18.951)	(17.949)	(16.946)	(15.944)	(12.595)	(11.577)	(10.781)	(9.985)	(9.189)	(4.992)	-	-	-
Itaú	(711)	(8.170)	(9.029)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento Leasing	**(6.725)**	**(4.122)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Período Parcial	*0,50*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*
Mid-Year Convention	*0,25*	*1,00*	*2,00*	*3,00*	*4,00*	*5,00*	*6,00*	*7,00*	*8,00*	*9,00*	*10,00*	*11,00*	*12,00*	*13,00*	*14,00*
Fator de Desconto @ 16,5%	*0,96*	*0,86*	*0,74*	*0,63*	*0,54*	*0,47*	*0,40*	*0,34*	*0,29*	*0,25*	*0,22*	*0,19*	*0,16*	*0,14*	*0,12*
Fluxo de Caixa Descontado	*(25.361)*	*(41.113)*	*(38.821)*	*(20.485)*	*(15.806)*	*(12.973)*	*(9.688)*	*(7.874)*	*(6.444)*	*(5.261)*	*(4.284)*	*(5.839)*	*(7.683)*	*(6.594)*	*(5.805)*
VALOR (R$ mil)	**(214.032)**														

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	90%
DEBT / TERCEIROS	10%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	2,3%
BETA d	1,02
BETA r	1,10
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,1%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	3,4%
RISCO BRASIL	2,4%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Re Nominal em US$ (=)	**14,8%**
Re Nominal em R$ (=)	**16,5%**

FLUXO DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	2º SEMESTRE 2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	**718.995**	**1.254.510**	**1.355.859**	**1.450.384**	**1.501.235**	**1.572.286**	**1.649.333**	**1.754.454**	**1.806.839**	**1.893.003**	**1.983.447**	**2.078.392**	**2.178.071**	**2.282.729**	**2.392.627**
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(234.892)	(136.046)	(148.634)	(163.673)	(165.058)	(173.539)	(182.983)	(201.408)	(201.225)	(211.645)	(222.624)	(234.193)	(246.384)	(259.233)	(272.775)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	**484.102**	**1.118.464**	**1.207.225**	**1.286.711**	**1.336.176**	**1.398.748**	**1.466.350**	**1.553.046**	**1.605.615**	**1.681.358**	**1.760.823**	**1.844.199**	**1.931.686**	**2.023.496**	**2.119.851**
CUSTOS DOS SERVIÇOS (-)	(291.931)	(676.700)	(732.852)	(786.506)	(816.078)	(854.393)	(895.839)	(948.992)	(981.193)	(1.027.626)	(1.076.354)	(1.127.497)	(1.181.178)	(1.237.531)	(1.296.694)
LUCRO BRUTO (=)	**192.172**	**441.765**	**474.373**	**500.205**	**520.098**	**544.355**	**570.512**	**604.054**	**624.422**	**653.733**	**684.469**	**716.702**	**750.508**	**785.965**	**823.158**
margem bruta (LB/ROL)	*39,7%*	*39,5%*	*39,3%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,9%*	*38,8%*	*38,8%*
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(232.117)	(396.479)	(410.955)	(429.930)	(449.081)	(468.453)	(488.685)	(510.538)	(531.777)	(554.826)	(578.904)	(604.059)	(630.339)	(657.798)	(686.490)
LAJIDA/EBITDA (=)	**(39.946)**	**45.286**	**63.418**	**70.276**	**71.016**	**75.901**	**81.827**	**93.516**	**92.645**	**98.906**	**105.564**	**112.643**	**120.168**	**128.167**	**136.668**
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	*-8,3%*	*4,0%*	*5,3%*	*5,5%*	*5,3%*	*5,4%*	*5,6%*	*6,0%*	*5,8%*	*5,9%*	*6,0%*	*6,1%*	*6,2%*	*6,3%*	*6,4%*
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(18.209)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)	(24.000)
DESPESAS FINANCEIRAS (-)	(9.348)	(14.154)	(10.827)	(9.194)	(7.923)	(6.652)	(5.459)	(4.393)	(3.328)	(2.263)	(1.198)	(207)	-	-	-
LAIR/EBT (=)	**(67.503)**	**7.132**	**28.591**	**37.082**	**39.093**	**45.249**	**52.368**	**65.123**	**65.317**	**72.643**	**80.366**	**88.436**	**96.168**	**104.167**	**112.668**
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	(251)	(6.137)	(8.448)	(8.903)	(10.500)	(12.328)	(15.490)	(15.512)	(17.289)	(19.127)	(21.048)	(22.888)	(24.792)	(26.815)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	*0,0%*	*-3,5%*	*-21,5%*	*-22,8%*	*-22,8%*	*-23,2%*	*-23,5%*	*-23,8%*	*-23,7%*	*-23,8%*	*-23,8%*	*-23,8%*	*-23,8%*	*-23,8%*	*-23,8%*
LUCRO LÍQUIDO (=)	**(67.503)**	**6.881**	**22.454**	**28.634**	**30.190**	**34.749**	**40.040**	**49.633**	**49.805**	**55.354**	**61.239**	**67.388**	**73.280**	**79.375**	**85.853**
margem líquida (LL/ROL)	*-13,9%*	*0,6%*	*1,9%*	*2,2%*	*2,3%*	*2,5%*	*2,7%*	*3,2%*	*3,1%*	*3,3%*	*3,5%*	*3,7%*	*3,8%*	*3,9%*	*4,0%*
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	**(6.178)**	**77.370**	**67.906**	**75.488**	**76.194**	**65.713**	**69.234**	**75.949**	**83.194**	**83.215**	**89.489**	**113.764**	**121.347**	**129.407**	**137.972**
FLUXO DE CAIXA NÃO OPERACIONAL	**(10.462)**	**(15.426)**	**(21.285)**	**(18.480)**	**(20.520)**	**(21.535)**	**(23.351)**	**(25.541)**	**(28.464)**	**(29.265)**	**(31.447)**	**(33.752)**	**(53.937)**	**(63.048)**	**(67.542)**
FLUXO DE CAIXA DOS INVESTIMENTOS	**(5.743)**	**(13.393)**	**(13.928)**	**(14.485)**	**(15.065)**	**(15.667)**	**(16.294)**	**(16.946)**	**(17.624)**	**(18.329)**	**(19.062)**	**(19.824)**	**(20.617)**	**(21.442)**	**(22.300)**
FLUXO DE CAIXA DOS FINACIAMENTOS	**(26.349)**	**(47.905)**	**(52.707)**	**(32.407)**	**(29.136)**	**(27.864)**	**(24.247)**	**(22.960)**	**(21.895)**	**(20.830)**	**(19.765)**	**(31.389)**	**(48.121)**	**(48.121)**	**(49.367)**
FLUXO DE CAIXA LIVRE DO ACIONISTA	**(48.731)**	**647**	**(20.014)**	**10.115**	**11.473**	**646**	**5.342**	**10.502**	**15.211**	**14.791**	**19.215**	**28.799**	**(1.329)**	**(3.204)**	**(1.237)**
Período Parcial	*0,50*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*	*1,00*
Mid-Year Convention	*0,25*	*1,00*	*2,00*	*3,00*	*4,00*	*5,00*	*6,00*	*7,00*	*8,00*	*9,00*	*10,00*	*11,00*	*12,00*	*13,00*	*14,00*
Fator de Desconto @ 16,5%	*0,96*	*0,86*	*0,74*	*0,63*	*0,54*	*0,47*	*0,40*	*0,34*	*0,29*	*0,25*	*0,22*	*0,19*	*0,16*	*0,14*	*0,12*
Fluxo de Caixa Descontado	**(46.904)**	**555**	**(14.741)**	**6.394**	**6.224**	**301**	**2.134**	**3.601**	**4.477**	**3.736**	**4.165**	**5.358**	**(212)**	**(439)**	**(145)**
Saldo a ser Perpetuado	4.899														
Perpetuidade @ 3,00%	**37.323**														

VALOR OPERACIONAL (R$ mil)	16.725

Taxa de retorno esperado	15,9%	**16,5%**	17,2%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,00%	**3,00%**	3,00%
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(19.001)	**(20.598)**	(22.092)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	42.654	**37.323**	32.750
VALOR OPERACIONAL DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	23.652	**16.725**	10.657
CAIXA LÍQUIDO	21.811	**21.811**	21.811
VALOR ECONÔMICO DO GRUPO SARAIVA (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		**100,00%**	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R$ mil)	45.463	**38.536**	32.468
QUANTIDADES DE AÇÕES (mil)	**26.702**	**26.702**	**26.702**
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R$ mil)	**1,7026**	**1,4432**	**1,2160**

EMPRESA	*TICKER*	PAÍS	% EQUITY	BETA DESALAVANCADO
Anhui Xinhua Media Co Ltd.	601801.SS	China	99,6%	1,17
Tangel Culture Co Ltd.	300148.SZ	China	99,6%	1,16
Scholastic Corp	SCHL.O	United States of America	99,1%	0,97
Arnoldo Mondadori Editore SpA	MOED.MI	Italy	63,8%	0,95
WH Smith PLC	SMWH.L	United Kingdom	88,8%	0,83
MÉDIA			**90,2%**	**1,02**

ANEXO 2

Galeazzi & Associados

LAUDO DEMONSTRATIVO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA

GRUPO SARAIVA



Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Sumário

LIMITAÇÃO DE ESCOPO **3**

APRESENTAÇÃO **5**

TRAJETÓRIA DO GRUPO **5**

PRINCIPAIS RAZÕES PARA A CRISE **7**

HISTÓRICO DE MELHORIAS OPERACIONAIS **10**

PREMISSAS PARA A MODELAGEM FINANCEIRA **10**

GRUPO SARAIVA | DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRA **27**

CONCLUSÕES E DISPOSIÇÕES FINAIS **33**

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

LIMITAÇÃO DE ESCOPO

O presente trabalho destina-se a demonstrar que o plano de recuperação judicial das empresas SARAIVA E SICILIANO S.A., sociedade anônima inscrita no CNPJ/MF sob o n°61.365.284/0001-04 e SARAIVA S.A. LIVREIROS EDITORES, sociedade anônima inscrita no CNPJ/MF sob nº 60.500.139/0001-26, em conjunto denominadas "Grupo Saraiva" ou "Recuperandas", analisado pela Galeazzi & Associados, apresenta premissas econômicas e financeiras que, se cumpridas e/ou verificadas, têm condições de viabilizar a recuperação do referido Grupo, nos termos do artigo 53, Inciso II, da Lei n.º 11.101/2005.

A opinião da Galeazzi & Associados expressa a sua expectativa sobre as atividades operacionais do Grupo Saraiva com base em sua experiência e nas análises das informações colhidas. O presente trabalho, dessa forma, não representa garantia de concretização do plano de recuperação judicial do Grupo Saraiva. As análises e projeções estão intrinsecamente sujeitas a incertezas e também a diversos eventos ou fatores que estão fora do controle do próprio Grupo Saraiva. As projeções realizadas poderão não ocorrer em vista de riscos normais de mercado, fatores climáticos, razões não previstas ou não previsíveis neste momento, ou mesmo em razão de sua implementação, que estará a cargo exclusivamente de sua administração.

O presente trabalho não deverá ser interpretado por qualquer credor ou terceiro que tenha interesse em celebrar negócio jurídico com o Grupo Saraiva como (i) qualquer forma de recomendação de investimento, concessão de crédito ou garantia de solvência ou adimplemento do Grupo Saraiva ou (ii) opinião da Galeazzi & Associados em relação a fatores e riscos que podem interferir na concretização das projeções e premissas econômicas-financeiras relacionadas à recuperação judicial do Grupo Saraiva.

Este documento foi elaborado com base em informações, estimativas e projeções fornecidas e revisadas pelo Grupo Saraiva, além de informações de mercado (fontes públicas). Não há validação independente dessas fontes por parte da Galeazzi & Associados e, portanto, essas informações estão sujeitas a erro. As informações fornecidas e demonstrações financeiras elaboradas pelo Grupo Saraiva estão sob a responsabilidade única e exclusiva dos administradores das empresas que compõem o Grupo. Não é atribuição da Galeazzi & Associados auditar, rever ou opinar sobre as demonstrações financeiras ou as informações fornecidas pelo Grupo Saraiva. Dessa forma, a Galeazzi & Associados não assume qualquer responsabilidade ou obrigação relacionada à exatidão, veracidade, integridade ou suficiência das informações prestadas pelo Grupo Saraiva, as quais são de sua única e exclusiva responsabilidade.

A Galeazzi & Associados, igualmente, não assume qualquer responsabilidade pela correção, suficiência, consistência ou completude de qualquer das informações apresentadas no plano de recuperação judicial, não podendo ser responsabilizada por qualquer omissão ou por quaisquer perdas ou danos, diretos ou indiretos, de qualquer natureza, que decorram do uso das informações contidas no plano de recuperação judicial.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

A Galeazzi & Associados não será responsável por quaisquer perdas ou lucros cessantes sustentados por qualquer credor ou terceiro interessado a qualquer título, que tenha baseado a tomada de decisões estratégicas com lastro no presente trabalho, seja para celebrar negócios com o Grupo Saraiva, ou mesmo, no tocante à aprovação do plano. A decisão de voto de qualquer credor deve ser tomada com base em suas próprias análises, recorrendo ao auxílio dos profissionais que entender necessário para tanto.

Adicionalmente, a Galeazzi & Associados não assume qualquer obrigação de conduzir, como de fato não conduziu, qualquer inspeção física, jurídica ou contábil a respeito das propriedades, instalações, livros, registros, estoques ou acervos do Grupo Saraiva, ou qualquer outra forma de investigação independente, auditoria ou "*due diligence*" sobre as informações fornecidas a esse respeito.

O presente documento não pode ser entendido e/ou empregado como avaliação econômica e financeira da empresa para qualquer outra finalidade que não o restrito escopo de análise e validação das premissas financeiras constantes do plano de recuperação judicial. A análise realizada sobre o plano é de natureza estritamente econômico-financeira e, portanto, não engloba a sua validação sob o aspecto legal, contábil, tributário, fiscal, regulatório, concorrencial, dentre outras.

A Galeazzi & Associados reserva-se no direito de revisar as projeções aqui contidas a qualquer tempo, conforme as variáveis econômicas, operacionais, climáticas e de mercado sejam alteradas, em razão de alterações no plano de recuperação judicial, ou de demais condições que provoquem mudanças nas bases de estudo.

_____

Galeazzi & Associados

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

APRESENTAÇÃO

O Grupo Saraiva atualmente atua no segmento por meio da controlada Saraiva e Siciliano S.A., a qual é uma das maiores redes de varejo de produtos ligados à cultura, entretenimento e lazer do Brasil.

A Saraiva e Siciliano S.A. atuou preponderantemente na comercialização de livros, música e filmes, periódicos, artigos de papelaria, multimídia, telefonia, informática conteúdo digital, e serviços financeiros, como seguros e garantias de determinados produtos, contando atualmente com aproximadamente 2.350 colaboradores e 74 lojas próprias.

Além das operações varejistas tradicionais, a Saraiva e Siciliano S.A. opera o site de comércio eletrônico www.saraiva.com.br. Suas vendas chegaram a representar, no ano de 2016, 32,5% do faturamento das atividades da Companhia e, em 2017, 37,6% do total da receita.

Governança Corporativa

A empresa é listada no nível 2 de governança da BM&FBovespa através dos *tickers* SLED3 (ações ordinárias) e SLED4 (ações preferenciais) com direito a *tag along*. O bloco de controle é formado pelos membros da família, Jorge Eduardo Saraiva e Olga Maria Barbosa Saraiva.

O conselho de administração é composto por 6 membros dos quais 2 conselheiros independentes. O conselho fiscal é composto por 5 membros independentes.

TRAJETÓRIA DO GRUPO

A Saraiva teve o seu início em 1914, quando o Sr. Joaquim Ignácio da Fonseca Saraiva, imigrante português, fundou no Largo do Ouvidor, em São Paulo/SP, uma pequena livraria destinada ao comércio de livros usados, a “Saraiva & Cia”.

Em 1917 passou também a editar livros jurídicos e, em virtude da sua localização, muito próxima à Faculdade de Direito do Largo São Francisco, do interesse pessoal e conhecimento da literatura jurídica que o Sr. Joaquim Saraiva possuía, a então denominada “Livraria Acadêmica” tornou-se conhecida dos professores e estudantes de direito frequentadores da região e especializou-se no comércio de livros jurídicos, tornando-se a mais conceituada editora deste ramo no país.

Em 1947, a empresa transformou-se em sociedade anônima, com a denominação Saraiva S.A. – Livreiros Editores. Um grande número de ex-estudantes subscreveu ações da empresa em homenagem ao seu fundador, o Conselheiro Saraiva. A partir de 1970, a Saraiva passou a editar livros didáticos e livros paradidáticos e, em 1972, a Companhia transformou-se numa companhia aberta.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Ao longo dos anos 70, o processo de crescimento e formação de uma rede de lojas teve início com a abertura da segunda loja da Livraria Saraiva (Varejo), na Praça da Sé, marco central da capital de São Paulo/SP. Na década de 80, com o crescimento do número de títulos publicados, viabilizou-se um serviço próprio de distribuição de livros da Editora Saraiva. Em 1983, teve início o processo de expansão da rede de estabelecimentos da Livraria Saraiva, com a abertura de diversas lojas em outros estados brasileiros e em shopping centers.

Nos anos 90, a Editora Saraiva passou a editar obras de complementação do ensino das diversas matérias que compõem o currículo dos ensinos Fundamental e Médio e, ao final da década, editou livros nas áreas de Administração, Economia e Marketing e nas décadas que se seguiram, passou a publicar outros livros técnicos e profissionalizantes, como pedagogia e contabilidade, assim como de muitas outras áreas do conhecimento, entre as quais, literatura de ficção, livros de autoajuda e interesse geral.

E claro, como é de conhecimento de todos os estudiosos do direito, se firmou como uma das principais editoras de livros da área jurídica. Grandes nomes do direito brasileiro publicaram seus trabalhos pela Saraiva e a editora se tornou referência pela excelência na revisão das obras e na escolha dos conteúdos a serem publicados.

Em 1996, a Saraiva inovou, ao trazer ao Brasil o conceito de *Mega Store* de Livros, com a inauguração da Saraiva *Mega Store* localizada no Shopping Eldorado, em São Paulo/SP e, posteriormente, em 1998 concluiu a aquisição da Editora Atual, ano em que também passou a comercializar seus produtos via internet, tornando-se um dos primeiros sites de e-commerce do Brasil.

Já em 2006, houve a adesão às Práticas Diferenciadas de Governança Corporativa Nível 2 da B3 na Bovespa, assim como a realização de uma distribuição primária – bem-sucedida – de 3.000.000 (três milhões) de ações preferenciais, fortalecendo a posição financeira da Companhia para o desenvolvimento de estudos e implementação de projetos de investimento.

A Companhia adquiriu, ao longo do ano de 2007, a Pigmento Editorial S.A., empresa responsável pela comercialização do "Ético Sistema de Ensino", composto por uma linha de materiais didáticos editados com absoluto rigor conceitual e por uma linha de serviços de apoio pedagógico de reconhecida qualidade. Nesse mesmo ano, dando um passo a mais rumo ao futuro, a Saraiva criou produtos com conteúdos digitais para atender as demandas do mercado educacional do país.

Visando ampliar significativamente seus negócios, assim como seu potencial de atuação no mercado editorial e livreiro, em 2008, a Companhia adquiriu 100% do controle acionário do Grupo Siciliano, assumindo, desta forma, toda sua operação (site e todas suas lojas físicas).

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

A partir de 2010, já contando com inúmeras conquistas, a Saraiva continuava a buscar a ampliação e o aprimoramento de seus negócios, por diversas medidas. Com esse intuito, o Grupo Saraiva:

a) lançou o "Agora", sistema de ensino para a educação pública;
b) lançou o "Saraiva Digital Reader", uma plataforma que permite a venda de Livros Digitais (e-books);
c) disponibilizou plataforma de comercialização de filmes digitais à fabricante de televisores LG, que lançou uma linha de produtos com opção de acesso à internet;
d) inaugurou a primeira loja *iTown*, uma operação totalmente dedicada à venda de produtos da Apple;
e) desenvolveu metodologia para apoiar o trabalho do professor em sala de aula e garantir maior aprendizagem dos alunos, produto denominado "Saraiva Solução de Aprendizagem";
f) adquiriu a Editora Érica Ltda.;
g) inaugurou lojas em aeroportos; e
h) recebeu importantes prêmios, como o "Prêmio Época".

Em 2014, a Saraiva, se preparando para a iminente estagnação da economia do país, optou deliberadamente por parar de vender eletroeletrônicos (principalmente televisores), pelo fato de a venda, naquelas condições comerciais, lhe gerar valor econômico negativo.

Ato contínuo, 2015 foi um dos mais desafiadores períodos na história recente do país, tanto no campo econômico, quanto no campo político, e, como não poderia deixar de ser, o setor de varejo foi duramente afetado.

Como forma de aumento de liquidez e otimização da estrutura de capital, o Grupo Saraiva celebrou contrato de compra e venda dos ativos editoriais e de educação, por meio da alienação de 100% do capital da Editora Érica Ltda. (atualmente denominada Saraiva Educação S.A.) à Somos Educação pela Editora Ática S.A., por R$ 725.000.000,00 (setecentos e vinte e cinco milhões de reais), reorganização esta aprovada pelo conselho de administração da Companhia em 3/6/2015. O valor recebido na operação foi integralmente investido no negócio, com redução significativa do endividamento bancário e aumento de capital para investimento no negócio de varejo.

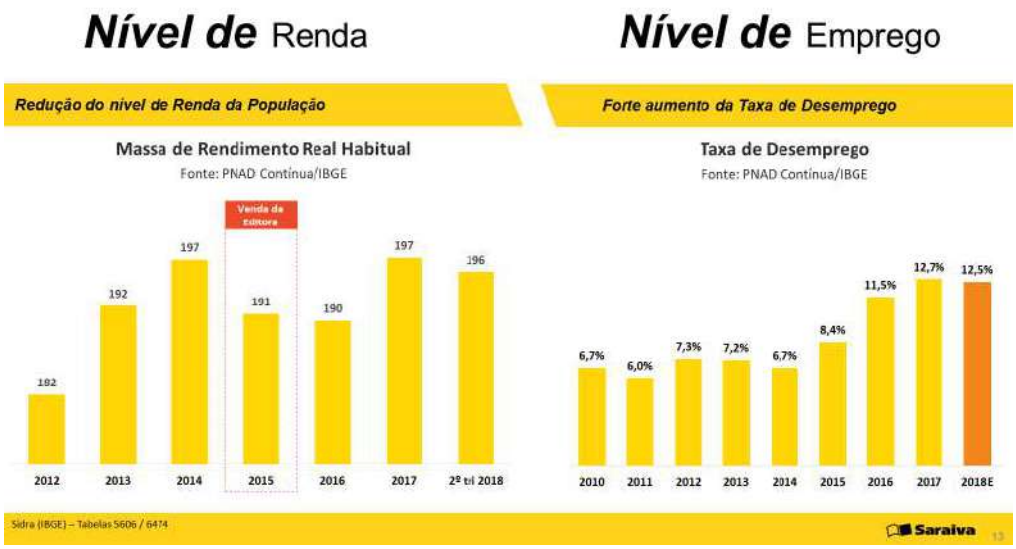
PRINCIPAIS RAZÕES PARA A CRISE

Ocorre que, apesar de sua consolidada imagem e sua liderança no mercado, a crise que afetou o Brasil, especialmente nos últimos 4 (quatro) anos, atingiu – de forma impactante – também o Grupo Saraiva.

Isso porque o setor de varejo, incluindo a indústria de comércio e edição de livros, sofreu com suscetíveis desacelerações econômicas, as quais levaram a uma diminuição nos gastos do consumidor, resultando, consequentemente, em um declínio no volume de vendas.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

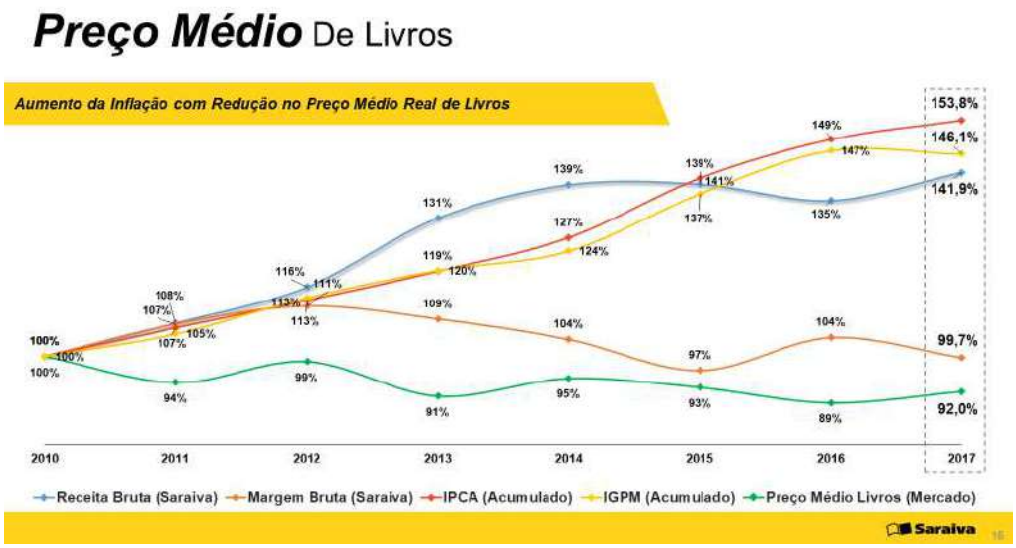
Com efeito, o nível de intenção de compra, medido pelo PROVAR-FIA, foi de 40% em 2017, representando o menor patamar desde 2006 (segundo LABFIN-PROVAR, Laboratório de Finanças do Programa de Administração de Varejo da FIA). Além disso, dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio Contínua (IBGE) indicam redução do nível de renda da população e aumento da taxa de desemprego.



Outro segmento que sofreu fortes impactos encolhendo rapidamente, principalmente devido ao lançamento e evolução dos serviços de streamings e digitais tais como Napster, Spotify, Deezer, Netflix, Apple Music, entre outros, foi o de CDs e DVDs, que chegou a ser a 2ª categoria mais vendida no Grupo Saraiva e onde a Companhia foi uma das líderes de mercado – mas, atualmente possui menos de 10% de participação de mercado.

Consigne-se que os setores livreiro e editorial, como forma de mitigar o impacto do menor aumento do preço médio dos livros em relação à inflação, apoiaram amplamente a “Lei do Preço Fixo”, que defende que a fixação do preço mínimo de venda ao consumidor final, durante prazo determinado, assegura igualdade de tratamento ao fornecedor livreiro, colaborando para o aumento do mercado de livros nacional. No período de 2000 a 2017, os índices de inflação IPCA e IGP-M acumularam alta de 53,8% e 46,1%, respectivamente. Nesse mesmo período o preço médio dos livros caiu 8%.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.



Ademais, registra-se que grandes eventos em 2018 também impactaram o faturamento e reduziram o abastecimento nas lojas, tais como (i) a greve dos caminhoneiros e Copa do Mundo, nos meses de maio a julho/18; (ii) desabastecimento de fornecedores de telefonia e tecnologia, especialmente da Apple, eis que a Companhia possuía 8 lojas dedicadas a comercialização exclusiva de produtos da marca; (iii) relevante queda de faturamento gerado por problemas na implementação do novo sistema interno de gestão (SAP), nos meses de outubro e novembro/18.



A situação financeira do Grupo Saraiva também foi agravada por descumprimentos contratuais cometidos pelo seu mais importante parceiro comercial, o Grupo Somos Educação, que desde o final de 2015 detém os direitos de exploração dos selos editoriais Saraiva, Ática e Scipione, fornecedoras da principal categoria de produtos das Requerentes.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Tais descumprimentos consistiram em (i) recusas injustificadas e atrasos na entrega de livros, com suposto beneficiamento de outros concorrentes das Requerentes; (ii) não atendimento de pedidos de fornecimento de livros; (iii) realização de vendas diretas pelo Grupo Somos Educação no varejo; e (iv) retenção indevida de créditos milionários das Requerentes, decorrentes da devolução de produtos, entre outras condutas abusivas.

Todos esses fatores provenientes da crise que assolou o país nos últimos anos, aliado à tendência mundial de queda do mercado de livrarias físicas, comprometeram o resultado das companhias que atuam no setor no curto e no longo prazo, bem como na sua capacidade de investimento e geração de valor, fatos estes que acabaram por levar a Saraiva à incapacidade de honrar com suas obrigações no tempo e modo acordados.

HISTÓRICO DE MELHORIAS OPERACIONAIS

Há de se destacar, contudo, que o Grupo Saraiva não tem medido esforços para enfrentar esse momento de crise, e adotou e continua adotando uma série de medidas focadas na perenidade e rentabilidade:

a) Em 2015, focou nos pilares estruturais para o sucesso da estratégia de seus negócios, com avanços importantes nas frentes de Experiência do Cliente, Gestão de Estoques, Nível de Despesas, Instrumentos de Gestão e Engajamento dos Colaboradores;
b) Iniciou, em 2016, uma segunda etapa com foco em aprimorar a rentabilidade e geração de caixa a partir de um diagnóstico com visão 360 graus e uma série de iniciativas para melhoria da eficiência operacional;
c) A partir de 2017, foi iniciada a terceira etapa, com foco na execução disciplinada das iniciativas existentes e na promoção de um ambiente que favorecia a geração contínua de iniciativas de geração de valor, ao mesmo tempo em que consolidava a transformação da Companhia com a redefinição do propósito da marca e o desenho da nova cultura organizacional.

PREMISSAS PARA A MODELAGEM FINANCEIRA

Nesta seção descrevemos as premissas para a projeção financeira do Grupo Saraiva, incluindo demonstrações de resultados e fluxo de caixa, definidas com base em informações, não auditadas, fornecidas pelo Grupo Saraiva e/ou extraídas de fontes públicas de uso comum e com credibilidade no mercado.

Neste último ano, com vistas aos desafios econômicos e operacionais do mercado e indicadores que retratam uma mudança na dinâmica do varejo, foram tomadas medidas voltadas para a evolução da operação com base em três pilares principais:

I. Geração de resultado operacional;
II. Otimização da estrutura de capital;
III. Aumento da eficiência na gestão de créditos tributários.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

As projeções financeiras são apresentadas em termos nominais, que incluem o efeito de inflação. Os valores apresentados no texto, à exceção dos que constam das tabelas, representam o valor atual projetado pelo próprio Grupo Saraiva, sendo inflacionados nos anos seguintes da projeção.

RESTRUTURAÇÃO OPERACIONAL

No ano de 2018 iniciou-se a execução de um abrangente Plano de Ação focado na melhoria da rentabilidade e do fortalecimento do Caixa operacional através da:

(i) Alteração do *mix* de produtos por meio da exclusão da categoria de Tecnologia;
(ii) Reestruturação do parque de lojas com o encerramento das atividades no último trimestre de 2018 de 14 (quatorze) lojas Saraiva, que possuíam baixa perspectiva de geração de valor. Adicionalmente foram fechadas 8 (oito) unidades iTown, lojas especializadas Apple da Saraiva;
(iii) Redução do quadro de funcionários de aproximadamente 700 (setecentos) colaboradores em todas as unidades de negócio da Companhia, adaptando a estrutura de custos e despesas à nova estratégia da Saraiva;
(iv) Revisão e otimização de sua malha logística;
(v) Implementação do Orçamento Base Zero, definido pelo mínimo necessário de funções e colaboradores para manter a operação, sem causar impactos negativos nos resultados e no atendimento ao cliente.

CRÉDITOS TRIBUTÁRIOS

Visando a deixar sua estrutura mais enxuta e dinâmica, o Grupo Saraiva descontinuou algumas lojas, assim como deixou de trabalhar diretamente com categorias de produtos de menor rentabilidade e maior demanda de capital de giro, como tecnologia. Neste movimento, a Saraiva diminuirá substancialmente a geração de créditos tributários, uma das principais razões de consumo de caixa nos últimos anos.

DESPESAS COM IMPOSTO DE RENDA

As despesas com imposto de renda são calculadas de acordo com a legislação vigente com alíquota total de 34% dividindo entre contribuição social e imposto de renda. A empresa possui prejuízos acumulados que serão utilizados para abatimento de até 30% do lucro tributável do período de acordo com a legislação vigente.

DESPESAS OPERACIONAIS

As despesas operacionais projetadas da companhia correspondem ao gasto previsto para o ano de 2019 que foi estimada em R$ 375 milhões, acrescido de inflação além de provisões futuras de aumento de despesas devido ao aumento do volume de vendas em função das despesas variáveis. Tais estimativas são mantidas durante todo o horizonte das projeções.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

PROPOSTA DE PAGAMENTO À CREDORES DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Abaixo reproduzimos as formas propostas de pagamento aos credores, descritas no Plano de Recuperação Judicial do Grupo Saraiva, mantendo o número das cláusulas do Plano de Recuperação Judicial do Grupo Saraiva, que estão representadas nas demonstrações financeiras e fluxo de caixa projetado.

5. NOVAÇÃO

5.1. Com a Homologação do Plano, os Créditos serão novados. Mediante a referida novação e, salvo se expresso de forma diversa no Plano, todas as obrigações, *covenants*, índices financeiros, hipóteses de vencimento antecipado, multas, bem como outras obrigações e garantias que sejam incompatíveis com este Plano e seus respectivos Anexos deixarão de ser aplicáveis. Os créditos novados na forma do art. 59 da Lei de Recuperação Judicial constituirão dívida reestruturada, conforme disposta neste Plano.

6. AMORTIZAÇÕES EXTRAORDINÁRIAS

6.1. **Cash Sweep**. A partir do 2º (segundo) ano e até o 15ª (décimo quinto) ano, a contar da Homologação do Plano, caso seja verificado excedente de caixa superior àquele previsto nas projeções apresentadas no Laudo de Viabilidade, ao final de cada exercício, o montante excedente apurado, até o limite de 50% (cinquenta por cento) do excedente, será utilizado pelo Grupo Saraiva para antecipação dos pagamentos previstos nas Cláusulas 9.2(i), 10.2(i) e 11.5(ii) deste Plano, de forma *pro rata* entre os Credores.

6.1.1. Os pagamentos previstos no âmbito desta Cláusula serão devidos apenas após o cumprimento de todas as obrigações previstas na legislação societária aplicáveis às Recuperandas e sempre no prazo de 60 (sessenta) dias corridos a contar da data em que o Grupo Saraiva divulgue as demonstrações financeiras padronizadas nas quais apurada a existência de excedente de caixa a ser distribuído aos Credores Quirografários, Credores ME e EPP, Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores.

6.1.2. Realizada qualquer antecipação de pagamento nos termos da Cláusula 6.1, acima, os pagamentos prosseguirão nos termos das Cláusulas 9.2(i), 10.2(i) e 11.5(ii) deste Plano, subtraído do saldo devedor os pagamentos feitos nos termos desta Cláusula 6.

6.2. **Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores**. A partir do 15º (décimo quinto) ano a contar da Homologação do Plano e até a quitação dos Créditos, o Grupo Saraiva destinará 50% (cinquenta por cento) da Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores, quando aplicável, apurada a partir do trimestre imediatamente seguinte ao término dos pagamentos previstos nas Cláusulas 9.2(i), 10.2(i), 11.5(i) e 12.4(i), à aceleração do pagamento dos Credores

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Estratégicos Locadores II, Credores Quirografários, Credores ME e EPP e Credores Fornecedores Estratégicos, de forma *pro rata* entre eles, na forma das Cláusulas 9.2(ii), 10.2(ii), 11.5(ii) e 12.4(ii). Os pagamentos aqui previstos, se devidos, serão pagos em até 30 (trinta) dias corridos da divulgação das demonstrações financeiras padronizadas pelas Recuperandas.

7. PAGAMENTO DOS CREDORES TRABALHISTAS (CLASSE I)

7.1. Os Credores Trabalhistas receberão o pagamento de seus Créditos Trabalhistas, nas seguintes condições:

(i) no prazo de 30 (trinta) dias a contar da Homologação do Plano serão pagos eventuais saldos de Créditos Trabalhistas de natureza estritamente salarial oriundos de contratos de trabalho rescindidos nos 3 (três) meses anteriores ao ajuizamento de Recuperação Judicial, até o limite de 5 (cinco) salários-mínimos por Credor Trabalhista;

(ii) o valor de até R$ 160.000,00 (cento e sessenta mil reais) por Credor Trabalhista, já descontados os pagamentos recebidos na forma do item (i), acima, e limitado ao valor total do Crédito Trabalhista, acrescido de correção monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial desde a Homologação do Plano até a data do efetivo pagamento, será pago em 12 (doze) parcelas mensais, iguais e sucessivas, sendo a primeira devida no mês imediatamente seguinte ao mês da Homologação do Plano, ou da definitiva habilitação do respectivo crédito, caso seja feita posteriormente à Homologação do Plano; e

(iii) o valor do eventual saldo remanescente do Crédito Trabalhista, caso este seja superior a R$ 160.000,00 (cento e sessenta mil reais), será pago nas mesmas condições indicadas na Cláusula 9.2, abaixo.

7.2. Os pagamentos realizados na forma estabelecida nesta Cláusula 7 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretratável dos Créditos Trabalhistas.

8. PAGAMENTOS DOS CREDORES COM GARANTIA REAL (CLASSE II)

8.1. O pagamento dos Credores com Garantia Real será realizado na forma indicada abaixo.

(i) **Encargos e Correção Monetária**: o Crédito com Garantia Real será corrigido monetariamente de acordo com a variação da Taxa Referencial, bem como acrescido de juros remuneratórios de 0,8% (zero vírgula oito por cento) ao mês, incidentes desde a Homologação do Plano até o pagamento da última parcela

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

prevista no item (iii) abaixo.

(ii) **Pagamento Encargos e Correção Monetária**: a remuneração definida no item (i), acima, será paga em parcelas mensais e consecutivas, sendo a primeira delas devida no último Dia Útil do mês subsequente à Homologação do Plano e as demais nos meses subsequentes, até o início dos pagamentos previstos no item (iii) abaixo, quando a remuneração será paga nos termos deste item em conjunto com o valor principal do Crédito com Garantia Real, pago na forma definida no item (iii), abaixo.

(iii) **Amortização do principal**: a partir do 13º mês a partir da Homologação do Plano, o valor do Crédito com Garantia Real será pago em 120 (cento e vinte) parcelas mensais, iguais e consecutivas, sendo a primeira devida até o último Dia Útil do 13º mês após a Homologação do Plano e as demais no último Dia Útil dos meses seguintes, até o pagamento integral dos Créditos com Garantia Real.

8.2. Os pagamentos realizados na forma estabelecida nesta Cláusula 8 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretratável dos Créditos com Garantia Real.

9. PAGAMENTO DOS CREDORES QUIROGRAFÁRIOS (CLASSE III)

9.1. Todos os Credores Quirografários farão jus ao pagamento do montante de R$ 10.000,00 (dez mil reais), respeitado o valor do Crédito Quirografário, até o último Dia Útil do mês imediatamente seguinte ao mês da Homologação do Plano.

9.2. O pagamento dos Credores Quirografários, descontado os valores pagos nos termos da Cláusula 9.1 acima, será realizado na forma indicada abaixo.

(i) O montante equivalente a 5% (cinco por cento) do Crédito Quirografário será pago nas seguintes condições:

(i.i) **Correção Monetária** – correção monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial, incidente a partir da Homologação do Plano até a data do efetivo pagamento.

(i.ii) **Amortização –** pagamento em 14 (quatorze) anos, em parcelas mensais, iguais e consecutivas, sendo a primeira devida até o último Dia Útil do 13º (décimo terceiro) mês após a Homologação do Plano, respeitado o percentual anual de amortização de 7,14% (sete vírgula quatorze por cento).

(i.iii) **Amortização Extraordinária.** os pagamentos previstos neste item (i) poderão ser acelerados nos termos da Cláusula 6.1.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

(ii) O montante equivalente a 95% (noventa e cinco por cento) do Crédito Quirografário será corrigido monetariamente de acordo com a variação da Taxa Referencial e pago a partir da destinação, pelo Grupo Saraiva, do montante anual de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) para pagamento dos Credores Estratégicos Locadores II, Credores Quirografários, Credores ME e EPP, Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores, de forma *pro rata* entre eles, nos termos das Cláusulas 9.2(ii), 10.2(ii), 11.5(ii) e 12.4(ii), até a quitação integral dos Créditos Quirografários. Os pagamentos serão realizados trimestralmente a partir do trimestre imediatamente seguinte ao término dos pagamentos previstos no item (i) acima, em parcelas iguais e sucessivas, devidas até 30 (trinta) dias corridos após a divulgação, pelas Recuperandas, de suas demonstrações financeiras padronizadas. Se o valor da parcela anual prevista neste item não for suficiente para pagamento da remuneração prevista, o valor da remuneração não pago será capitalizado no montante principal da dívida. Na hipótese de os respectivos créditos não terem sido pagos até o ano de 2043, o saldo será integralmente pago em uma única parcela devida até o último Dia Útil do mês de novembro de 2043. Os pagamentos previstos neste item (ii) poderão ser acelerados nos termos da Cláusula 6.2.

9.3. Os pagamentos realizados na forma estabelecida nesta Cláusula 9 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretratável dos Créditos Quirografários.

10. PAGAMENTOS DOS CREDORES ME E EPP (CLASSE IV)

10.1. Todos os Credores ME e EPP farão jus ao pagamento do montante de R$ 10.000,00 (dez mil reais), respeitado o valor do Crédito ME e EPP, até o último Dia Útil do mês imediatamente seguinte ao mês da Homologação do Plano.

10.2. O pagamento dos Credores ME e EPP, descontado os valores pagos nos termos da Cláusula 10.1 acima, será realizado na forma indicada abaixo.

(i) O montante equivalente a 5% (cinco por cento) do Crédito ME e EPP será pago nas seguintes condições:

(i.i) **Correção Monetária** – correção monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial, incidente a partir da Homologação do Plano até a data do efetivo pagamento.

(i.ii) **Amortização –** pagamento em 14 (quatorze) anos, em parcelas mensais, iguais e consecutivas, sendo a primeira devida até o último Dia Útil do 13º (décimo

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

terceiro) mês após a Homologação do Plano, respeitado o percentual anual de amortização de 7,14% (sete vírgula quatorze por cento).

(ii) O montante equivalente a 95% (noventa e cinco por cento) do Crédito ME e EPP será corrigido monetariamente de acordo com a variação da Taxa Referencial e pago a partir da destinação, pelo Grupo Saraiva, do montante anual de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) para pagamento dos Credores Estratégicos Locadores II, Credores Quirografários, Credores ME e EPP, Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores, de forma *pro rata* entre eles, nos termos das Cláusulas 9.2(ii), 10.2(ii), 11.5(ii) e 12.4(ii), até a quitação integral dos Créditos ME e EPP. Os pagamentos serão realizados trimestralmente a partir do trimestre imediatamente seguinte ao término dos pagamentos previstos no item (i) acima, em parcelas iguais e sucessivas, devidas até 30 (trinta) dias corridos após a divulgação, pelas Recuperandas, de suas demonstrações financeiras padronizadas. Se o valor da parcela anual prevista neste item não for suficiente para pagamento da remuneração prevista, o valor da remuneração não pago será capitalizado no montante principal da dívida. Na hipótese de os respectivos créditos não terem sido pagos até o ano de 2043, o saldo será integralmente pago em uma única parcela devida até o último Dia Útil do mês de novembro de 2043. Os pagamentos previstos neste item (ii) poderão ser acelerados nos termos da Cláusula 6.2.

10.3. Os pagamentos realizados na forma estabelecida nesta Cláusula 10 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretratável dos Créditos ME e EPP.

11. CREDORES FORNECEDORES ESTRATÉGICOS E CREDORES FORNECEDORES INCENTIVADORES

11.1. **Credores Fornecedores Estratégicos**. Serão considerados Credores Fornecedores Estratégicos aqueles Credores detentores de Créditos Quirografários ou Créditos ME e EPP, fornecedores de Produtos de Revenda essenciais à manutenção das atividades das Recuperandas, incluindo representantes comerciais exclusivos de Produtos de Revenda, integrantes da cadeia de fornecimento de Produtos de Revenda de forma direta ou indireta que: ***(i)*** concordarem com a manutenção e/ou a renovação dos contratos de fornecimento existentes, cujas condições comerciais, incluindo linhas de crédito, sejam iguais às praticadas no(s) último(s) fornecimento(s) realizado(s) após a Data do Pedido e antes da Homologação do Plano (excluídos os fornecimentos à vista e desde que mais favoráveis à Saraiva do que as condições mínimas previstas para novos contratos de fornecimento, nos termos do item (ii) a seguir); ou ***(ii)*** celebrarem novos contratos de fornecimento, a critério da Saraiva, com a concessão de novas linhas de crédito, respeitado o volume de contratação de, no mínimo, 17,5% (dezessete e meio por cento) do valor do Crédito detido pelo respectivo Credor

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Fornecedor Estratégico, com prazo mínimo de 30 (trinta) dias para pagamento ("Credores Fornecedores Estratégicos"). Em ambos os casos, deverá ser respeitado o prazo mínimo de fornecimento de 6 (seis) meses a contar da data da assinatura do termo referido na Cláusula 11.1.1 ou da contratação do Headhunter nos termos deste Plano, o que ocorrer por último.

11.1.1. A adesão do Credor à condição de Credor Fornecedor Estratégico deverá ocorrer em até 45 (quarenta e cinco) Dias Úteis a contar da Aprovação do Plano, mediante celebração de termo de credor fornecedor estratégico substancialmente na forma do **Anexo 11.1.1**.

11.2. Credores Fornecedores Incentivadores. Serão considerados Credores Fornecedores Incentivadores os Credores Fornecedores Estratégicos que ***(i)*** concordarem com a manutenção e/ou a renovação das relações ou contratos de fornecimento existentes, observadas as condições gerais atualmente praticadas e/ou previstas nos respectivos contratos; ou ***(ii)*** celebrarem novos contratos de fornecimento, e, em ambos os casos, obedecerem às seguintes condições mínimas aplicáveis à concessão de linhas de crédito (que incluem o fornecimento de produtos em consignação): ***(a)*** volume de contratação de, no mínimo, 35% (trinta e cinco por cento) do valor do Crédito detido pelo respectivo Credor Fornecedor Incentivador; ***(b)*** prazo mínimo de 60 (sessenta) dias para pagamento, a partir da entrega da nota fiscal de venda pelo fornecedor às Recuperandas ("Credores Fornecedores Incentivadores"). Em ambos os casos, deverá ser respeitado o prazo mínimo de fornecimento de 6 (seis) meses a contar da data do envio da carta-compromisso referida na Cláusula 11.2.1 ou da contratação do Headhunter nos termos deste Plano, o que ocorrer por último.

11.2.1. A adesão do Credor ao tratamento de Credor Fornecedor Incentivador deverá ser formalizada em até 15 (quinze) Dias Úteis a contar da Aprovação do Plano, mediante envio de carta-compromisso substancialmente na forma do **Anexo 11.2.1**.

11.2.2. Em caso de adesão de Credores Fornecedores Estratégicos ao tratamento de Credor Fornecedor Incentivador, o volume a que se refere a Cláusula 11.2(a) acima considerará o valor total de produtos faturados após a Data do Pedido e ainda não pagos, bem como os produtos entregues em consignação.

11.3. Disposições Comuns aos Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores. Os Credores Fornecedores Estratégicos e os Credores Fornecedores Incentivadores estarão desobrigados dos compromissos assumidos nos contratos e/ou nos termos de adesão celebrados em caso de inadimplemento pelas Recuperandas de suas obrigações estabelecidas neste Plano, especialmente aquelas relacionadas à governança corporativa na forma da Cláusula 4 e/ou ao pagamento das obrigações correntes.

11.3.1. O tratamento atribuído neste Plano aos Créditos dos Credores Fornecedores Estratégicos e dos Credores Fornecedores Incentivadores será preservado em todos os seus termos e

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

condições em caso de inadimplemento do Grupo Saraiva de quaisquer obrigações assumidas perante tais Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores no âmbito das contratações a que se refere esta Cláusula e, caso aplicável, de consequente rescisão dos contratos de fornecimento em questão por parte dos Credores Fornecedores Estratégicos e dos Credores Fornecedores Incentivadores.

11.3.2. O Credor Fornecedor Estratégico e o Credor Fornecedor Incentivador que, por qualquer motivo, rescindir o(s) contrato(s) de fornecimento ou descumprir, total ou parcialmente, quaisquer das condições acordadas com o Grupo Saraiva nos termos da Cláusula 11.1 ou 11.2, conforme aplicável, será, observados os termos dos respectivos contratos, desenquadrado da referida condição, de modo que o pagamento do saldo de seu Crédito prosseguirá conforme fluxo previsto nas Cláusulas 9 ou 10, conforme aplicável.

11.4. As Recuperandas divulgarão nos autos da Recuperação Judicial, em até 30 (trinta) dias antes do início dos pagamentos previstos na Cláusula 11.5 (i), a lista dos Credores enquadrados como Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores nos termos deste Plano.

11.5. **Pagamento dos Créditos de Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores**. O pagamento dos Credores Fornecedores Estratégicos e dos Credores Fornecedores Incentivadores, descontado os valores pagos nos termos da Cláusula 9.1 ou da 10.1, conforme aplicável, será realizado na forma indicada abaixo.

(i) O montante equivalente a 60% (sessenta por cento) do Crédito detido pelos referidos credores será pago nas seguintes condições:

(i.i) **Correção Monetária** – correção monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial, incidente a partir da Homologação do Plano até a data do efetivo pagamento.

(i.ii) **Amortização** – pagamento em, no máximo, 15 (quinze) anos, a contar da Homologação do Plano, em parcelas mensais e consecutivas, sendo a primeira devida até o último Dia Útil do 13º (décimo terceiro) mês após a Homologação do Plano. Será pago aos Credores Fornecedores Estratégicos e aos Credores Fornecedores Incentivadores, anualmente, os percentuais da soma dos Créditos detidos pelo Credores Fornecedores Estratégicos e dos Credores Fornecedores Incentivadores indicados abaixo para cada ano (sendo o valor mensal de pagamento equivalente a 1/12 (um doze avos) do percentual indicado para cada ano), na proporção de ***(a)*** 40% (quarenta por cento) do valor mensal destinado ao pagamento será dividido, *pro rata*, entre todos os Credores Fornecedores Estratégicos e os Credores Fornecedores Incentivadores, e ***(b)*** 60% (sessenta por cento) do valor mensal destinado ao pagamento será dividido, *pro rata*, apenas

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

entre os Credores Fornecedores Incentivadores até o seu integral pagamento e, após o seu integral pagamento, será dividido *pro rata* entre os Credores Fornecedores Estratégicos até o seu integral pagamento, de forma que, ao final do período de 15 (quinze) anos, o percentual de 60% (sessenta por cento) dos Créditos detidos pelos Credores Fornecedores Estratégicos e pelos Credores Fornecedores Incentivadores indicado no item (i) acima esteja integralmente quitado, respeitada a prioridade no recebimento dos Credores Fornecedores Incentivadores.

ANO	% DE AMORTIZAÇÃO
1	0,00%
2	2,66%
3	2,66%
4	2,66%
5	2,66%
6	2,66%
7	2,66%
8	2,66%
9	2,66%
10	2,66%
11	6,80%
12	15,26%
13	18,01%
14	18,01%
15	18,01%

(ii) O montante equivalente a 40% (quarenta por cento) do Crédito detido pelo Credor Fornecedor Estratégico ou pelo Credor Fornecedor Incentivador será corrigido monetariamente de acordo com a variação da Taxa Referencial e pago a partir da destinação, pelo Grupo Saraiva, do montante anual de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) para pagamento dos Credores Estratégicos Locadores II, Credores Quirografários, Credores ME e EPP, Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores, de forma *pro rata* entre eles, nos termos das Cláusulas 9.2(ii), 10.2(ii), 11.5(ii) e 12.4(ii), até a quitação integral dos Créditos detidos pelos Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores. Os pagamentos serão realizados trimestralmente a partir do trimestre imediatamente seguinte ao término dos pagamentos previstos no item (i) acima, em parcelas iguais e sucessivas, devidas até 30 (trinta) dias corridos após a divulgação, pelas Recuperandas, de suas demonstrações financeiras padronizadas. Se o valor da parcela anual prevista neste item não for suficiente para pagamento da remuneração prevista, o valor da remuneração não pago será capitalizado no montante principal da dívida. Na hipótese de os respectivos créditos não terem sido pagos até o ano de 2043, o saldo será integralmente pago

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

em uma única parcela devida até o último Dia Útil do mês de novembro de 2043. Os pagamentos previstos neste item (ii) poderão ser acelerados nos termos da Cláusula 6.2.

11.6. **Bônus de Subscrição**. Sem prejuízo dos pagamentos previsto na Cláusula 11.5, acima, os Credores Fornecedores Incentivadores que assim optarem na carta-compromisso de que trata a Cláusula 11.2.1 farão jus a bônus de subscrição que conferirá a seus titulares o direito de adquirir determinada quantidade de ações representativas do capital social da Holding, de acordo com as condições estipuladas nesta Cláusula e substancialmente na forma do **Anexo 11.6** ("Bônus de Subscrição"). Os Bônus de Subscrição deverão ser emitidos pela Holding no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias contados do final do prazo para adesão à categoria de Credores Fornecedores Incentivadores, previsto na Cláusula 11.2.1, sendo certo que os Acionistas Controladores se obrigam, mediante termo assinado na Aprovação do Plano, a exercer seu direito de voto de modo a implementar as disposições desta Cláusula 11.6 e renunciar ao seu respectivo direito de preferência na aquisição dos Bônus de Subscrição.

(i) **Participação acionária**. Cada Bônus de Subscrição dará ao seu titular o direito de adquirir ações na proporção de 21% (vinte e um por cento) de ações ordinárias e 79% (setenta e nove por cento) de ações preferenciais (ajustado por eventual desdobramento, grupamento, bonificação ou evento similar), contra o pagamento do preço de exercício indicado no item (iii) abaixo.

(ii) **Preço de Emissão**. Cada Bônus de Subscrição será emitido e alienado pela Companhia em caráter oneroso, ao preço de emissão de R$1,90 (um real e noventa centavos).

(iii) **Capitalização de Adiantamento para Futuro Aumento de Capital**. Os percentuais de ações ordinárias e preferenciais representativas do capital social da Holding indicados no item (i) acima são calculados considerado que, previamente à emissão dos Bônus de Subscrição, serão capitalizados na Holding todos os adiantamentos para futuro aumento de capital, com valor de subscrição por ação de R$ 1,45 (um real e quarenta e cinco centavos).

(iv) **Preço de Exercício**. R$ 0,05 (cinco centavos de real) por Bônus de Subscrição.

(v) **Quantidade de Bônus Emitidos**. Cada Credor Fornecedor Incentivador fará jus a uma quantidade de Bônus de Subscrição equivalente ao montante do seu Crédito descrito na Cláusula 11.5(ii) acima ("Crédito Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores") dividido por R$ 1,45 (um real e quarenta e cinco centavos). Não obstante, a quantidade total de Bônus de Subscrição a serem emitidos estará sempre limitada ao limite agregado de R$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) dividido por R$ 1,45 (um real e quarenta e cinco centavos). Caso a soma dos

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Crédito Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores detidos pelos Credores Fornecedores Incentivadores exceda tal limite, os Bônus de Subscrição serão rateados proporcionalmente aos seus respectivos Crédito Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores.

(vi) **Pagamento do Preço de Exercício**. O Credor Fornecedor Incentivador poderá pagar o preço de emissão e o preço de exercício dos seus respectivos Bônus de Subscrição utilizando o seu respectivo Crédito Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores, até o limite para pagar o preço de emissão e o preço de exercício, e, se e na medida em que este seja insuficiente, dos seus demais Créditos.

(vii) **Prazo para exercício**. Os titulares do Bônus de Subscrição poderão exercer, a seu exclusivo critério, os direitos conferidos pelo Bônus de Subscrição em até 3 (três) anos a partir da sua emissão.

(viii) **Evento de Liquidez**. Na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidez, os titulares dos Bônus de Subscrição terão o direito de converter cada um dos Bônus de Subscrição em ações na proporção de 21% (vinte e um por cento) de ações ordinárias e 79% (setenta e nove por cento) de ações preferenciais de emissão da Holding (ajustado por eventual desdobramento, grupamento, bonificação ou evento similar), tendo ainda assegurado o direito de venda conjunta (*tag along*) das ações a que fizerem jus, em igualdade de condições em relação aos Acionistas Controladores, mediante recebimento de montante equivalente a 100% (cem por cento) do valor pago pelas ações pertencentes aos Acionistas Controladores.

(ix) **Direito de Preferência**. Será resguardado aos acionistas (exceto os Acionistas Controladores, os quais renunciaram a tal direito) o direito de preferência para subscrever os Bônus de Subscrição, sendo certo que tanto o preço de emissão quanto o preço de exercício (este último, somente em caso de exercício) deverão ser pagos à Holding à vista e em moeda corrente nacional. Quaisquer recursos recebidos pela Holding em decorrência da emissão ou exercício dos Bônus de Subscrição deverão ser integralmente destinados à amortização extraordinária do Crédito Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores dos Credores Fornecedores Incentivadores, proporcionalmente aos Créditos Geração de Caixa Pré Pagamento a Credores por eles detidos.

(x) **Negociação**. Os Bônus de Subscrição poderão ser livremente negociados pelos seus titulares.

11.6.1. Em toda e qualquer hipótese, após a emissão e exercício dos bônus de subscrição, os Acionistas Controladores deverão manter ações ordinárias que garantam, nos termos da Lei das S.A., a manutenção de sua condição de acionista controlador.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

11.6.2. Os atuais acionistas da Holding, excluídos os Acionistas Controladores, poderão capitalizar na Holding eventuais Créditos de sua titularidade oriundos de dividendos já apurados e ainda não pagos, sujeitos à Recuperação Judicial.

11.6.2.1 Os Acionistas Controladores, mediante assinatura deste Plano, se comprometem a não capitalizar na Holding eventuais Créditos de sua titularidade oriundos de dividendos já apurados e ainda não pagos até o prazo para exercício dos bônus de subscrição previsto no item (vii) da Cláusula 11.6.

11.7. Os pagamentos realizados na forma estabelecida nesta Cláusula 11 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretratável dos Créditos detidos pelos Credores Fornecedores Estratégicos e pelos Credores Fornecedores Incentivadores.

12. CREDORES ESTRATÉGICOS LOCADORES

12.1. Serão considerados Credores Estratégicos Locadores aqueles Credores detentores de Créditos Quirografários ou Créditos ME e EPP e locadores de imóveis nos quais a Saraiva opere seus pontos comerciais, com contratos vigentes na Data do Pedido, que concordarem com ***(a)*** a manutenção e/ou a renovação dos contratos de locação existentes, bem como celebração de novos contratos, em condições iguais ou mais favoráveis às Recuperandas, respeitadas as condições de mercado, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos a contar do deferimento da Recuperação Judicial, respeitado o interesse comercial das Recuperandas e o seu direito de não aceitar a renovação proposta no âmbito desta Cláusula ou distratar pontos comerciais em comum acordo com os Credores Estratégicos Locadores; ***(b)*** a extinção, suspensão ou desistência, pelos locadores, de eventuais disputas, processos ou qualquer tipo de ação, seja ela judicial ou extrajudicial, existente entre o locador e o Grupo Saraiva, incluindo, mas não se limitando, a ações de despejo, bem como a composição amigável em eventuais ações renovatórias; e ***(c)*** o reconhecimento da Holding como fiadora idônea, nos termos da Lei nº 8.245 de 18 de outubro de 1991, extinguindo quaisquer litígios e discussões, extrajudiciais ou judiciais, eventualmente existentes em quaisquer ações em curso entre o locador e o Grupo Saraiva, incluindo, mas não se limitando, às ações renovatórias movidas pelo Grupo Saraiva e às renovações contratuais amigáveis.

12.2. O Grupo Saraiva e os Credores Estratégicos Locadores, em negociações individuais, negociarão de boa-fé as condições para renovação dos contratos de locação existentes entre as partes, cujos termos poderão incluir uma ou mais condições indicadas abaixo:

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

(i) a devolução parcial ou total de imóveis locados pelo Grupo Saraiva ao respectivo locador;

(ii) indenização, devida pelo locador ao Grupo Saraiva, por pontos comerciais devolvidos ou retomados, que poderá ser utilizada para amortização total ou parcial do Crédito do Credor Estratégico Locador;

(iii) concessão de desconto no valor do Crédito do Credor Estratégico Locador; ou

(iv) a substituição do imóvel objeto de locação por outro imóvel de propriedade do Credor Estratégico Locador ou de terceiro pertencente ao mesmo grupo econômico do Credor Estratégico Locador.

12.2.1. Os acordos entre o Grupo Saraiva e os Credores Estratégicos Locadores deverão ser formalizados com antecedência mínima de 5 (cinco) dias corridos do primeiro pagamento previsto na Cláusula 12.3.1 ou 12.4(i), conforme aplicável.

12.2.2. Sem prejuízo do quanto disposto na Cláusula 12.1(b), todas as disputas, processos e ações, judiciais e extrajudiciais, existentes entre o locador e o Grupo Saraiva, incluindo, mas não se limitando, a ações de despejo, relacionadas à cobrança de Créditos de titularidade dos Credores Estratégicos Locadores, serão automaticamente extintas com a Homologação do Plano.

12.2.3. O tratamento atribuído neste Plano aos Créditos dos Credores Estratégicos Locadores será preservado em todos os seus termos e condições em caso de inadimplemento do Grupo Saraiva de quaisquer obrigações assumidas perante tais Credores Estratégicos Locadores no âmbito das contratações a que se refere esta Cláusula e, caso aplicável, de consequente rescisão dos contratos de locação em questão por parte dos Credores Estratégicos Locadores.

12.3. **Credores Estratégicos Locadores I**. Os Credores Estratégicos Locadores que, além das condições estabelecidas na Cláusula 12.1, concordarem com a manutenção da garantia de fiança previamente outorgada pelas Recuperandas no âmbito dos respectivos contratos de locação ou não exigirem a outorga de nova modalidade de garantia, de modo a não gerar custos adicionais ao Grupo Saraiva decorrentes de eventual substituição de garantia, serão pagos nos termos da Cláusula 12.3.1 abaixo ("Credores Estratégicos Locadores I").

12.3.1. O Grupo Saraiva destinará o montante de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por mês para pagamento dos créditos de titularidade dos Credores Estratégicos Locadores I existentes na Data do Pedido, sujeitos ou não à Recuperação Judicial, descontados os valores pagos nos termos da Cláusula 9.1 ou da 10.1, conforme aplicável, corrigidos monetariamente pela variação da Taxa Referencial a partir da Homologação do Plano até a data do efetivo pagamento, de modo que o prazo máximo para pagamento dos Credores Estratégicos Locadores I será de 30 (trinta) meses, a contar da Homologação do Plano. O referido valor será dividido de forma *pro rata* entre os Credores Estratégicos Locadores I, pago em prestações

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

mensais e iguais até o último Dia Útil de cada mês, sendo o primeiro pagamento devido no mês seguinte ao da Homologação do Plano, até o pagamento integral de todos os créditos existentes na Data do Pedido de titularidade dos Credores Estratégicos Locadores I.

12.4. **Credores Estratégicos Locadores II**. Os Credores Estratégicos Locadores que, além das condições estabelecidas na Cláusula 13.1, exigirem a outorga de nova modalidade de garantia no âmbito das negociações individuais conforme Cláusula 13.2, de modo a gerar custos adicionais ao Grupo Saraiva decorrentes da contratação e substituição da garantia, serão pagos nos termos indicados abaixo ("Credores Estratégicos Locadores II").

(i) O montante equivalente a 60% (sessenta por cento) do Crédito detido pelos Credores Estratégicos Locadores II será pago nas seguintes condições:

(i.i) **Correção Monetária** – correção monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial, incidente a partir da Homologação do Plano até a data do efetivo pagamento.

(i.ii) **Amortização** – pagamento em 14 (quatorze) anos, em parcelas mensais e consecutivas, sendo a primeira devida até o último Dia Útil do 13º (décimo terceiro) mês após a Homologação do Plano, respeitados os percentuais anuais de amortização, em relação ao total do Crédito, previstos na tabela abaixo.

ANO	% DE AMORTIZAÇÃO
1	2,66%
2	2,66%
3	2,66%
4	2,66%
5	2,66%
6	2,66%
7	2,66%
8	2,66%
9	2,66%
10	6,80%
11	15,26%
12	18,01%
13	18,01%
14	18,01%

(ii) O montante equivalente a 40% (quarenta por cento) do Crédito detido pelo Credor Estratégico Locador II será acrescido de correção monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial e pago a partir da destinação, pelo Grupo Saraiva, do montante anual de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) para pagamento dos

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Credores Estratégicos Locadores II, Credores Quirografários, Credores ME e EPP, Credores Fornecedores Estratégicos e Credores Fornecedores Incentivadores, de forma *pro rata* entre eles, nos termos das Cláusulas 9.2(ii), 10.2(ii), 11.5(ii) e 12.4(ii), até a quitação integral dos Créditos detidos pelos Credores Estratégicos Locadores. Os pagamentos serão realizados trimestralmente a partir do trimestre imediatamente seguinte ao término dos pagamentos previstos no item (i) acima, em parcelas iguais e sucessivas, devidas até 30 (trinta) dias corridos após a divulgação, pelas Recuperandas, de suas demonstrações financeiras padronizadas. Se o valor da parcela anual prevista neste item não for suficiente para pagamento da remuneração prevista, o valor da remuneração não pago será capitalizado no montante principal da dívida. Na hipótese de os respectivos créditos não terem sido pagos até o ano de 2043, o saldo será integralmente pago em uma única parcela devida até o último Dia Útil do mês de novembro de 2043. Os pagamentos previstos neste item (ii) poderão ser acelerados nos termos da Cláusula 6.2.

12.5. O Credor Estratégico Locador que, por qualquer motivo, descumprir, total ou parcialmente, quaisquer das novas condições acordadas com o Grupo Saraiva nos termos da Cláusula 13.1 e/ou 13.2 acima, será, independentemente de qualquer formalidade, desenquadrado da condição de Credor Estratégico Locador I ou de Credor Estratégico Locador II, conforme o caso, de modo que o pagamento do saldo de seu Crédito prosseguirá conforme fluxos previstos nas Cláusulas 9 ou 10, conforme aplicável.

12.6. Os pagamentos realizados na forma estabelecida nesta Cláusula 12 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretratável dos Créditos detidos pelos Credores Estratégicos Locadores.

13. CREDORES ESTRATÉGICOS FINANCIADORES

13.1. Serão considerados Credores Estratégicos Financiadores aqueles Credores que colaborarem com a Recuperação Judicial mediante ***(a)*** a concessão de limite de crédito em operações de financiamento e a formalização de operação de antecipação de recebíveis; ou ***(b)*** a liberação voluntária, a ser formalizada em instrumento bilateral apartado, de eventual mecanismo de trava bancária de recebíveis cedidos fiduciariamente pelo Grupo Saraiva em seu favor, de modo a permitir a antecipação de referidos recebíveis por terceiro. A adesão do Credor à qualidade de Credor Estratégico Financiador deverá ser formalizada em até 30 (trinta) dias corridos da Homologação do Plano.

13.2. Os Credores Estratégicos Financiadores que fomentarem a atividade empresarial do Grupo Saraiva, nos termos da Cláusula 13.1, acima, terão seus Créditos pagos nas condições indicadas a seguir.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

(i) **<u>Correção Monetária e Encargos</u>**: correção monetária de acordo com a variação da Taxa Referencial, incidente a partir da Homologação do Plano até a data do efetivo pagamento, acrescida de juros de 0,65% (zero vírgula sessenta e cinco por cento) ao mês; e

(ii) **<u>Amortização Correção Monetária e Encargos</u>**: pagamento em parcelas mensais e sucessivas, devidas no mês subsequente à adesão do Credor à condição de Credor Estratégico Financiador, até o início do pagamento de principal previsto no item (iii) abaixo, quando serão pagos em conjunto com o valor principal;

(iii) **<u>Amortização de Principal</u>**: pagamento em 5 (cinco) anos, em parcelas mensais, iguais e consecutivas, sendo a primeira devida até o último Dia Útil do 7º (sétimo) mês após a Homologação do Plano.

13.3. O Credor Estratégico Financiador que, por qualquer motivo, descumprir, total ou parcialmente, quaisquer das novas condições acordadas com o Grupo Saraiva nos termos da Cláusula 13.1 acima, será, independentemente de qualquer formalidade, desenquadrado da condição de Credor Estratégico Financiador, de modo que o pagamento do saldo de seu Crédito prosseguirá conforme fluxos previstos nas Cláusulas 7, 8, 9 ou 10, conforme aplicável.

13.4. Os pagamentos realizados na forma estabelecida nesta Cláusula 13 acarretarão a quitação plena, irrevogável e irretratável dos Créditos detidos pelos Credores Estratégicos Financiadores.

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

GRUPO SARAIVA | DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRA

Tabela 01 – GRUPO SARAIVA | Demonstração de Resultados Mensal – 2019

Valores em milhares de R$	Jan19	Fev19	Mar19	Abr19	Mai19	Jun19	Jul19	Ago19	Sep19	Out19	Nov19	Dez19
Receitas Líquida Total	**75.980**	**65.078**	**63.706**	**51.896**	**52.973**	**57.756**	**53.466**	**76.939**	**74.041**	**73.883**	**86.836**	**119.762**
Custo Produto Vendido Total	**(51.307)**	**(44.705)**	**(59.419)**	**(35.708)**	**(32.951)**	**(36.143)**	**(32.684)**	**(47.156)**	**(45.965)**	**(45.115)**	**(53.483)**	**(73.739)**
Lucro Bruto	**24.673**	**20.372**	**4.287**	**16.188**	**20.023**	**21.612**	**20.782**	**29.783**	**28.076**	**28.767**	**33.353**	**46.023**
Margem Bruta	32,5%	31,3%	6,7%	31,2%	37,8%	37,4%	38,9%	38,7%	37,9%	38,9%	38,4%	38,4%
Despesas Operacionais	**(31.596)**	**(31.247)**	**(33.585)**	**(40.833)**	**(35.336)**	**(38.077)**	**(28.209)**	**(30.496)**	**(35.074)**	**(29.701)**	**(31.628)**	**(38.489)**
EBITDA	**(6.923)**	**(10.875)**	**(29.298)**	**(24.646)**	**(15.313)**	**(16.464)**	**(7.427)**	**(713)**	**(6.998)**	**(934)**	**1.725**	**7.534**
Margem EBITDA	-9,1%	-16,7%	-46,0%	-47,5%	-28,9%	-28,5%	-13,9%	-0,9%	-9,5%	-1,3%	2,0%	6,3%
Depreciação & Amortização	**(3.550)**	**(3.494)**	**(3.347)**	**(3.461)**	**(3.558)**	**(3.431)**	**(3.193)**	**(2.954)**	**(2.716)**	**(2.477)**	**(2.239)**	**(2.000)**
EBIT	**(10.473)**	**(14.369)**	**(32.645)**	**(28.106)**	**(18.871)**	**(19.896)**	**(10.620)**	**(3.667)**	**(9.713)**	**(3.411)**	**(514)**	**5.534**
Margem EBIT	-13,8%	-22,1%	-51,2%	-54,2%	-35,6%	-34,4%	-19,9%	-4,8%	-13,1%	-4,6%	-0,6%	4,6%
Despesas Financeira	**(2.000)**	**(1.891)**	**(1.888)**	**(1.113)**	**(1.241)**	**(1.269)**	**(750)**	**(874)**	**(1.837)**	**(1.841)**	**(1.911)**	**(2.082)**
EBT	**(12.473)**	**(16.261)**	**(34.533)**	**(29.219)**	**(20.111)**	**(21.165)**	**(11.370)**	**(4.541)**	**(11.550)**	**(5.251)**	**(2.425)**	**3.453**
Margem EBT	-14,8%	-23,1%	-52,3%	-55,3%	-37,0%	-35,8%	-21,3%	-5,9%	-15,6%	-7,1%	-2,8%	2,9%
IR e CSLL	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**3.866**	**1.544**	**3.927**	**1.785**	**824**	**(822)**
Lucro Líquido	**(12.473)**	**(16.261)**	**(34.533)**	**(29.219)**	**(20.111)**	**(21.165)**	**(7.504)**	**(2.997)**	**(7.623)**	**(3.466)**	**(1.600)**	**2.631**
Margem de Lucro	-9,8%	-15,3%	-34,5%	-36,5%	-24,4%	-23,6%	-14,0%	-3,9%	-10,3%	-4,7%	-1,8%	2,2%

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

GRUPO SARAIVA | DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRA

Tabela 02 – GRUPO SARAIVA | Demonstração de Resultados – Anual

Valores em milhares de R$	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Receitas Líquida Total	**852.315**	**1.118.464**	**1.207.225**	**1.286.711**	**1.336.176**	**1.398.748**	**1.466.350**	**1.553.046**
Custo Produto Vendido Total	**(558.376)**	**(676.700)**	**(732.852)**	**(786.506)**	**(816.078)**	**(854.393)**	**(895.839)**	**(948.992)**
Lucro Bruto	**293.940**	**441.765**	**474.373**	**500.205**	**520.098**	**544.355**	**570.512**	**604.054**
Margem Bruta	34,5%	39,5%	39,3%	38,9%	38,9%	38,9%	38,9%	38,9%
Despesas Operacionais	**(404.271)**	**(396.479)**	**(410.955)**	**(429.930)**	**(449.081)**	**(468.453)**	**(488.685)**	**(510.538)**
EBITDA	**(110.332)**	**45.286**	**63.418**	**70.276**	**71.016**	**75.901**	**81.827**	**93.516**
Margem EBITDA	-12,9%	4,0%	5,3%	5,5%	5,3%	5,4%	5,6%	6,0%
Depreciação & Amortização	**(36.418)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**
EBIT	**(146.750)**	**21.286**	**39.418**	**46.276**	**47.016**	**51.901**	**57.827**	**69.516**
Margem EBIT	-17,2%	1,9%	3,3%	3,6%	3,5%	3,7%	3,9%	4,5%
Despesas Financeira	**(18.696)**	**(14.154)**	**(10.827)**	**(9.194)**	**(7.923)**	**(6.652)**	**(5.459)**	**(4.393)**
EBT	**(165.446)**	**7.132**	**28.591**	**37.081**	**39.093**	**45.250**	**52.368**	**65.123**
Margem EBT	-18,8%	0,6%	2,4%	2,9%	2,9%	3,2%	3,6%	4,2%
IR e CSLL	**11.125**	**(251)**	**(6.137)**	**(8.448)**	**(8.903)**	**(10.500)**	**(12.328)**	**(15.490)**
Lucro Líquido	**(154.321)**	**6.882**	**22.454**	**28.633**	**30.191**	**34.749**	**40.040**	**49.633**
Margem de Lucro	-12,4%	0,6%	1,9%	2,2%	2,3%	2,5%	2,7%	3,2%

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Tabela 02 – GRUPO SARAIVA | Demonstração de Resultados – Anual (continuação)

Valores em milhares de R$	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Receitas Líquida Total	**1.605.615**	**1.681.358**	**1.760.823**	**1.844.199**	**1.931.686**	**2.023.496**	**2.119.851**
Custo Produto Vendido Total	**(981.193)**	**(1.027.626)**	**(1.076.354)**	**(1.127.497)**	**(1.181.178)**	**(1.237.531)**	**(1.296.694)**
Lucro Bruto	**624.422**	**653.733**	**684.469**	**716.702**	**750.508**	**785.965**	**823.158**
Margem Bruta	38,9%	38,9%	38,9%	38,9%	38,9%	38,8%	38,8%
Despesas Operacionais	**(531.777)**	**(554.826)**	**(578.904)**	**(604.059)**	**(630.339)**	**(657.798)**	**(686.490)**
EBITDA	**92.645**	**98.906**	**105.564**	**112.643**	**120.168**	**128.167**	**136.668**
Margem EBITDA	5,8%	5,9%	6,0%	6,1%	6,2%	6,3%	6,4%
Depreciação & Amortização	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**	**(24.000)**
EBIT	**68.645**	**74.906**	**81.564**	**88.643**	**96.168**	**104.167**	**112.668**
Margem EBIT	4,3%	4,5%	4,6%	4,8%	5,0%	5,1%	5,3%
Despesas Financeira	**(3.328)**	**(2.263)**	**(1.198)**	**(207)**	**-**	**-**	**-**
EBT	**65.317**	**72.643**	**80.366**	**88.436**	**96.168**	**104.167**	**112.668**
Margem EBT	4,1%	4,3%	4,6%	4,8%	5,0%	5,1%	5,3%
IR e CSLL	**(15.512)**	**(17.289)**	**(19.127)**	**(21.048)**	**(22.888)**	**(24.792)**	**(26.815)**
Lucro Líquido	**49.806**	**55.354**	**61.239**	**67.388**	**73.280**	**79.375**	**85.853**
Margem de Lucro	3,1%	3,3%	3,5%	3,7%	3,8%	3,9%	4,0%

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Tabela 03 – GRUPO SARAIVA | Fluxo de Caixa Mensal – 2019												
Valores em milhares de R$	**Jan19**	**Fev19**	**Mar19**	**Abr19**	**Mai19**	**Jun19**	**Jul19**	**Ago19**	**Sep19**	**Out19**	**Nov19**	**Dez19**
Saldo Inicial de Caixa	**80.125**	**71.012**	**33.801**	**23.281**	**6.125**	**18.244**	**20.333**	**20.814**	**38.300**	**21.483**	**12.573**	**7.172**
Fluxo Operacional	**(2.905)**	**(31.450)**	**(6.090)**	**(12.692)**	**15.422**	**6.827**	**3.970**	**20.071**	**(1.187)**	**(4.022)**	**(375)**	**75**
Fluxo Não Operacional	**(4.680)**	**(3.917)**	**(1.539)**	**(1.876)**	**(1.389)**	**(1.634)**	**(1.547)**	**(774)**	**(745)**	**(744)**	**(874)**	**(1.205)**
Fluxo de Investimentos	**(459)**	**(770)**	**(1.811)**	**(1.503)**	**(705)**	**(1.887)**	**(719)**	**(582)**	**(1.610)**	**(610)**	**(610)**	**(1.610)**
Geração de Caixa Pré Pagamento à Credores	**(8.045)**	**(36.137)**	**(9.440)**	**(16.070)**	**13.329**	**3.306**	**1.704**	**18.715**	**(3.542)**	**(5.376)**	**(1.859)**	**(2.740)**
Fluxo de Pagamento à Credores	**(1.068)**	**(1.074)**	**(1.080)**	**(1.086)**	**(1.210)**	**(1.216)**	**(1.223)**	**(1.229)**	**(13.275)**	**(3.534)**	**(3.541)**	**(3.547)**
Credores Concursais	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**(11.290)**	**(1.542)**	**(1.542)**	**(1.542)**
Classe 1	-	-	-	-	-	-	-	-	(318)	(318)	(318)	(318)
Classe 2	-	-	-	-	-	-	-	-	(224)	(224)	(224)	(224)
Classe 3 - Estratégicos/Incentivadores	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.576)	-	-	-
Classe 3 - Estratégico Aluguel	-	-	-	-	-	-	-	-	(987)	(987)	(987)	(987)
Classe 3 - Não Estratégico	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.183)	-	-	-
Classe 4 - Estratégicos/Incentivadores	-	-	-	-	-	-	-	-	(612)	-	-	-
Classe 4 - Estratégico Aluguel	-	-	-	-	-	-	-	-	(13)	(13)	(13)	(13)
Classe 4 - Não Estratégico	-	-	-	-	-	-	-	-	(377)	-	-	-
Credores Extraconcursais	**(1.068)**	**(1.074)**	**(1.080)**	**(1.086)**	**(1.210)**	**(1.216)**	**(1.223)**	**(1.229)**	**(1.985)**	**(1.992)**	**(1.999)**	**(2.005)**
Saldo Final de Caixa	**71.012**	**33.801**	**23.281**	**6.125**	**18.244**	**20.333**	**20.814**	**38.300**	**21.483**	**12.573**	**7.172**	**4.885**
Recebíveis Livres não descontados	64.198	95.425	75.962	77.939	67.112	45.479	25.576	595	1.551	693	5.388	808
Saldo Final de Caixa II	**135.209**	**129.225**	**99.243**	**84.064**	**85.355**	**65.812**	**46.391**	**38.894**	**23.034**	**13.266**	**12.560**	**5.693**

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Tabela 04 – GRUPO SARAIVA | Fluxo de Caixa – Anual

Valores em milhares de R$	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Saldo Inicial de Caixa	**80.125**	**885**	**1.532**	**517**	**10.632**	**22.106**	**22.752**	**28.094**
Fluxo Operacional	**(12.355)**	**77.370**	**67.906**	**75.488**	**76.194**	**65.713**	**69.234**	**75.949**
Fluxo Não Operacional	**(20.924)**	**(15.426)**	**(21.285)**	**(18.480)**	**(20.520)**	**(21.535)**	**(23.351)**	**(25.541)**
Fluxo de Investimentos	**(12.878)**	**(13.393)**	**(13.928)**	**(14.485)**	**(15.065)**	**(15.667)**	**(16.294)**	**(16.946)**
Geração de Caixa Pré Pagamento à Credores	**(46.156)**	**48.552**	**32.692**	**42.522**	**40.609**	**28.511**	**29.589**	**33.462**
Fluxo de Pagamento à Credores	**(33.084)**	**(47.905)**	**(52.707)**	**(32.407)**	**(29.136)**	**(27.864)**	**(24.247)**	**(22.960)**
Credores Concursais	**(15.916)**	**(20.873)**	**(24.727)**	**(14.458)**	**(12.189)**	**(11.921)**	**(11.652)**	**(11.383)**
Classe 1	(1.273)	(2.545)	-	-	-	-	-	-
Classe 2	(896)	(3.836)	(5.253)	(4.984)	(4.715)	(4.446)	(4.178)	(3.909)
Classe 3 - Estratégicos/Incentivadores	(3.576)	(2.257)	(6.770)	(6.770)	(6.770)	(6.770)	(6.770)	(6.770)
Classe 3 - Estratégico Aluguel	(3.948)	(11.844)	(11.844)	(1.974)	-	-	-	-
Classe 3 - Não Estratégico	(5.183)	(141)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)
Classe 4 - Estratégicos/Incentivadores	(612)	(90)	(271)	(271)	(271)	(271)	(271)	(271)
Classe 4 - Estratégico Aluguel	(52)	(156)	(156)	(26)	-	-	-	-
Classe 4 - Não Estratégico	(377)	(4)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)
Credores Extraconcursais	**(17.167)**	**(27.032)**	**(27.980)**	**(17.949)**	**(16.946)**	**(15.944)**	**(12.595)**	**(11.577)**
Saldo Final de Caixa	**885**	**1.532**	**517**	**10.632**	**22.106**	**22.752**	**28.094**	**38.597**
Recebíveis Livres não descontados	4.808	40.980	26.002	29.791	31.953	34.820	37.827	41.998
Saldo Final de Caixa II	**5.693**	**42.511**	**26.518**	**40.424**	**54.059**	**57.572**	**65.922**	**80.594**

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

Tabela 04 – GRUPO SARAIVA | Fluxo de Caixa – Anual (continuação)

Valores em milhares de R$	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Saldo Inicial de Caixa	**38.597**	**53.807**	**68.598**	**87.812**	**116.612**	**115.283**	**112.079**
Fluxo Operacional	**83.194**	**83.215**	**89.489**	**113.764**	**121.347**	**129.407**	**137.972**
Fluxo Não Operacional	**(28.464)**	**(29.265)**	**(31.447)**	**(33.752)**	**(53.937)**	**(63.048)**	**(67.542)**
Fluxo de Investimentos	**(17.624)**	**(18.329)**	**(19.062)**	**(19.824)**	**(20.617)**	**(21.442)**	**(22.300)**
Geração de Caixa Pré Pagamento à Credores	**37.106**	**35.621**	**38.980**	**60.188**	**46.793**	**44.917**	**48.131**
Fluxo de Pagamento à Credores	**(21.895)**	**(20.830)**	**(19.765)**	**(31.389)**	**(48.121)**	**(48.121)**	**(49.367)**
Credores Concursais	**(11.114)**	**(10.845)**	**(10.577)**	**(26.396)**	**(48.121)**	**(48.121)**	**(49.367)**
Classe 1	-	-	-	-	-	-	-
Classe 2	(3.640)	(3.371)	(3.102)	(1.686)	-	-	-
Classe 3 - Estratégicos/Incentivadores	(6.770)	(6.770)	(6.770)	(23.342)	(45.851)	(45.851)	(46.979)
Classe 3 - Estratégico Aluguel	-	-	-	-	-	-	-
Classe 3 - Não Estratégico	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(422)	(493)
Classe 4 - Estratégicos/Incentivadores	(271)	(271)	(271)	(935)	(1.837)	(1.837)	(1.883)
Classe 4 - Estratégico Aluguel	-	-	-	-	-	-	-
Classe 4 - Não Estratégico	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(13)
Credores Extraconcursais	**(10.781)**	**(9.985)**	**(9.189)**	**(4.992)**	**-**	**-**	**-**
Saldo Final de Caixa	**53.807**	**68.598**	**87.812**	**116.612**	**115.283**	**112.079**	**110.843**
Recebíveis Livres não descontados	44.302	47.775	51.420	55.244	59.259	63.473	67.896
Saldo Final de Caixa II	**98.109**	**116.373**	**139.232**	**171.856**	**174.542**	**175.551**	**178.738**

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

CONCLUSÕES E DISPOSIÇÕES FINAIS

Uma vez confirmadas e efetivamente realizadas as projeções de volume de venda, preços, margem e demais aspectos operacionais e financeiros, assim como estando corretos todos os dados e bases internas de informações que analisamos e a manutenção atual das classificações de créditos relativos ao PRJ, somos de opinião que o plano de recuperação do Grupo Saraiva é viável do ponto de vista econômico e financeiro, tendo por base de trabalho os modelos e ferramentas gerenciais aplicados, de acordo com a prática usual de nossa atividade. Essa opinião não abrange uma opinião sobre a capacidade comercial e operacional do Grupo Saraiva em atingir tais resultados, o que estará, ainda, sujeito ao impacto de fatores externos diversos e que fogem ao controle da empresa, seus administradores e sócios.

Reforçamos que este documento foi elaborado com base em informações colhidas na base de dados interna do Grupo Saraiva, assim como em informações de mercado colhidas em fontes externas, de acordo com as práticas do setor. Todavia, as projeções realizadas poderão não se verificar em vista de riscos normais de mercado, por razões não previstas ou previsíveis neste momento, ou mesmo em razão de sua implementação, que estará a cargo da administração do Grupo Saraiva. A Galeazzi & Associados reserva-se no direito de revisar as projeções aqui contidas a qualquer momento, conforme as variáveis econômicas, operacionais e de mercado sejam alteradas, ocorram eventuais ajustes no PRJ ao longo do processo ou demais condições provoquem mudanças nas bases de estudo.

_____

Galeazzi & Associados
Agosto/2019

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por BEATRIZ DELACIO GNIPPER e Tribunal de Justica do Estado de Sao Paulo, protocolado em 23/08/2019 às 21:45 , sob o número WJMJ19412802838
Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1119642-14.2018.8.26.0100 e código 7BB7982.

ANEXO 3

Glossário

A

ABL
área bruta locável.

ABNT
Associação Brasileira de Normas Técnicas

Abordagem da renda
método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

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

Abordagem de mercado
método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)
benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

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

Amostra
conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

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

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

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

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

Área total de construção
resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

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

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

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

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

Ativo imobilizado
ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

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

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

Ativos operacionais
bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

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

Avaliação
ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

APSIS

B

BDI (Budget Difference Income)
Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

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

Benefícios econômicos
benefícios tais como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

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

Beta alavancado
valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

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

CAPEX (Capital Expenditure)
investimento em ativo permanente.

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

Capital investido
somatório de capital próprio e de terceiros investidos em uma empresa. O capital de terceiros geralmente está relacionado a dívidas com juros (curto e longo prazo) devendo ser especificadas dentro do contexto da avaliação.

Capitalização
conversão de um período simples de benefícios econômicos em valor.

Códigos alocados
ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

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

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

Controladora
entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle
poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC
Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

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

Custo de capital
taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

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

Custo de reprodução
gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

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

Custo direto de produção
gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção
despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM
Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado
conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Dano
prejuízo causado a outrem pela ocorrência de vícios, defeitos, sinistros e delitos, entre outros.

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

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

DCF (Discounted Cash Flow)
fluxo de caixa descontado.

D&A
Depreciação e Amortização.

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

Desconto por falta de controle
valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de parte ou da totalidade de controle.

APSIS

Desconto por falta de liquidez
valor ou percentual deduzido do valor pró-rata de 100% do valor de uma empresa, que reflete a ausência de liquidez.

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

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

Drivers
direcionadores de valor ou variáveis-chave.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)
lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)
lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

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

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

Enterprise value
valor econômico da empresa.

Equity value
valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação
situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

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

F

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

FCFF (Free Cash Flow to Firm)
fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

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

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

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

Free float
percentual de ações em circulação sobre o capital total da empresa.

Frente real
projeção horizontal da linha divisória do imóvel com a via de acesso.

G

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

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

H

Hipótese nula em um modelo de regressão
hipótese em que uma ou um conjunto de variáveis independentes envolvidas no modelo de regressão não é importante para explicar a variação do fenômeno em relação a um nível de significância pré-estabelecido.

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

I

IAS (International Accounting Standard)
Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)
Junta Internacional de Normas Contábeis.

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

APSIS

IFRS (International Financial Reporting Standard)
Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

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

Imóvel de referência
dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment
ver Perdas por desvalorização

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

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

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

L

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

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

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

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

M

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

Modelo de regressão
modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciantes.

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

N

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

P

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

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

Passivo
obrigação presente que resulta de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em afluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado
ver Abordagem de ativos.

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

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

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

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

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

Ponto influenciante
ponto atípico que, quando retirado da amostra, altera significativamente os parâmetros estimados ou a estrutura linear do modelo.

APSIS

População
totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

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

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

Profundidade equivalente
resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

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

R

Rd (Custo da Dívida)
medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)
retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

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

S

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

Sinistro
evento que causa perda financeira.

T

Taxa de capitalização
qualquer divisor usado para a conversão de benefícios econômicos em valor em um período simples.

Taxa de desconto
qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno
taxa de desconto onde o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada
medida da frente de um imóvel.

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

U

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

V

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

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

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

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

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

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

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

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

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

APSIS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Variáveis-chave
variáveis que, a priori e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variável dependente
variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica
variável que assume apenas dois valores.

Vício
anomalia que afeta o desempenho de produtos e serviços, ou os torna inadequados aos fins a que se destinam, causando transtorno ou prejuízo material ao consumidor.

Vida remanescente
vida útil que resta a um bem.

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

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

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

W

WACC (Weighted Average Cost of Capital)
modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

APSIS