
**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA
SUNSET AGENCIAMENTO E INTERMEDIÇÃO S.A. PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

celebrado entre

SUNSET AGENCIAMENTO E INTERMEDIÇÃO S.A.

E

AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

27 de julho de 2022

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES
DA SUNSET AGENCIAMENTO E INTERMEDIÇÃO S.A. PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO
S.A.**

Pelo presente instrumento particular e na melhor forma de direito, as partes,

1. **SUNSET AGENCIAMENTO E INTERMEDIÇÃO S.A.**, sociedade anônima, com sede no Município de Campo Bom, no Estado do Rio Grande do Sul, na Rua La Salle, n.º 100, Centro, CEP 93.700-000, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Economia (“**CNPJ/ME**”) sob o n.º 14.190.551/0001-70, com os seus atos constitutivos arquivados perante a Junta Comercial, Industrial e Serviços do Estado do Rio Grande do Sul (“**JUCISRS**”) sob o NIRE 43300068897, representada neste ato na forma de seu estatuto social (“**SUNSET**” ou “**INCORPORADA**”); e
2. **AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**, sociedade anônima, com sede na Cidade de Belo Horizonte, no Estado de Minas Gerais, na Rua Fernandes Tourinho 147, sala 402, bairro Savassi, CEP 30112-000, com seus atos constitutivos arquivados perante a Junta Comercial de Minas Gerais (“**JUCEMG**”) sob NIRE 31.300.025.91-8, inscrita no CNPJ sob o n.º 16.590.234/0001-76, registrada perante a Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) como companhia aberta categoria “A”, representada neste ato na forma de seu estatuto social (“**AREZZO**” ou “**INCORPORADORA**”);

SUNSET e AREZZO, em conjunto, doravante designadas simplesmente “**PARTES**” e, individualmente, “**PARTE**”.

PREÂMBULO

- (i) CONSIDERANDO QUE a AREZZO é uma companhia aberta categoria “A” com ações negociadas no segmento especial do mercado de ações da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“**B3**”) denominado Novo Mercado, sob o código de negociação (*ticker*) “ARZZ3”;
- (ii) CONSIDERANDO QUE a AREZZO desenvolve atividades de modelagem e comércio de sapatos e calçados de qualquer natureza e espécie e a industrialização e a comercialização de artigos e vestuário de qualquer natureza e uso, dentre outras atividades, nos termos de seu objeto social (“**Negócios Arezzo**”);
- (iii) CONSIDERANDO QUE a SUNSET é uma companhia fechada cujo capital social, nesta data, no valor de R\$ 150.000,00, está dividido em 150.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal (“**Ações Sunset**”);

- (iv) CONSIDERANDO QUE a SUNSET desenvolve atividades de intermediação de serviços e negócios em geral, exceto imobiliários, dentre outras atividades, nos termos de seu objeto social, incluindo (a) comércio atacadista de artigos do vestuário e acessórios, exceto profissionais e de segurança, (b) comércio atacadista de calçados, (c) comércio atacadista de bolsas, malas e artigos de viagem (**"Negócios Sunset"**);
- (v) CONSIDERANDO QUE a HG INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE CALÇADOS LTDA. é sociedade empresária limitada, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 94.753.274/0001-03, com sede no Município de Novo Hamburgo, no Estado do Rio Grande do Sul, na Rua América, nº 1050, Canudos, CEP 93.542-080, com seu contrato social registrado na JUCISRS sob NIRE 43202450436 (**"HG"**), cujo capital social, nesta data, no valor de R\$ 7.000.000,00, está dividido em 7.000.000 de quotas;
- (vi) CONSIDERANDO QUE, em 14 de abril de 2022, a AREZZO celebrou com JOÃO FERNANDO HARTZ (**"JOÃO FERNANDO"**) e MÁRCIA MENEGHETTI (**"MÁRCIA"**) e, em conjunto com JOÃO FERNANDO, os **"ACIONISTAS SUNSET"**), únicos acionistas da SUNSET, o **"Contrato de Compra e Venda, Incorporação de Ações e Outras Avenças"**, com a interveniência e anuência da SUNSET (**"Contrato Sunset"**), que disciplina, sujeito a certos termos e condições, a combinação dos Negócios Arezzo e dos Negócios Sunset, por meio da aquisição, pela AREZZO, de 100% do capital social total da Sunset (**"Combinação de Negócios Sunset"**);
- (vii) CONSIDERANDO QUE, em 14 de abril de 2022, a ZZSAP Indústria e Comércio de Calçados Ltda. sociedade empresária limitada, com sede no Município de Campo Bom, Estado do Rio Grande do Sul, na Rua Nereu Ramos, n.º 113, Bairro 25 de Julho, CEP 93.700-000, inscrita no CNPJ/ME sob o n.º 00.794.161/0001-0 (**"ZZSAP"**), sociedade controlada pela AREZZO, celebrou com JOÃO FERNANDO e com MÁRCIA, o **"Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças"** (**"Contrato HG"**), que disciplina, sujeito a certos termos e condições, a combinação dos Negócios Arezzo e dos Negócios HG, por meio da compra, pela Arezzo, de quotas correspondentes a 100% do capital social total da HG (**"Combinação de Negócios HG"**);
- (viii) CONSIDERANDO QUE, nos termos do Contrato Sunset, a Combinação de Negócios Sunset será efetivada por meio:
- (a) da compra, pela AREZZO, de 45.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, livres e desembaraçadas de quaisquer Ônus, representativas de 30,00% (trinta por cento) do capital social total e votante da SUNSET (**"Ações Sunset Transferidas"**), pelo preço total de R\$ 9.406.012,00 (**"Preço de Compra"**), nos termos do artigo 481 e seguintes da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (**"Código Civil"**); e
- (b) da incorporação, pela AREZZO, das 105.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal de emissão da Sunset, livres e desembaraçadas de quaisquer

Ônus, representativas de 70% do capital social total e votante da SUNSET (“**Ações Sunset Incorporadas**”), com a emissão de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Arezzo, a serem integralizadas com as Ações Sunset Incorporadas, nos termos do artigo 252 da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“**Lei das S.A.**”);

- (ix) CONSIDERANDO QUE, nos termos do Contrato Sunset, a Combinação de Negócios Sunset só irá se efetivar quando realizado o fechamento da Combinação de Negócios HG;
- (x) CONSIDERANDO QUE, na Data de Fechamento, a INCORPORADA se tornará subsidiária integral da INCORPORADORA e as bases acionárias da SUNSET e da AREZZO serão unificadas por meio da emissão de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela AREZZO aos acionistas da SUNSET, na proporção das respectivas participações no capital social da SUNSET, representativas, na Data de Fechamento (conforme definida na Cláusula 17.6 abaixo), da participação final dos Acionistas Sunset (conforme indicada na Cláusula 5.3 e observado o disposto na Cláusula 9.1 abaixo) no capital social total da Arezzo; e
- (xi) CONSIDERANDO QUE, uma vez concluída a Combinação de Negócios Sunset prevista neste instrumento, a SUNSET passará a ser subsidiária integral da AREZZO,

RESOLVEM firmar, nos termos dos artigos 224, 225 e 252 da Lei das S.A. e das normas constantes da Resolução CVM n.º 78, de 29 de março de 2022, (“**RCVM 78**”), o presente “Instrumento Particular de Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Sunset Agenciamento e Intermediação S.A. pela Arezzo Indústria e Comércio S.A.”, observados os termos, cláusulas e condições adiante consubstanciados (“**Protocolo e Justificação**”):

CLÁUSULA 1.ª

INTERPRETAÇÃO E DEFINIÇÕES

1.1. Interpretação. Os títulos e cabeçalhos deste Protocolo e Justificação servem meramente para referência e não devem limitar ou afetar o significado atribuído à Cláusula a que fazem referência.

1.1.1. Os termos “inclusive”, “incluindo”, “particularmente” e outros termos semelhantes serão interpretados como se estivessem acompanhados do termo “exemplificativamente”.

1.1.2. Sempre que exigido pelo contexto, as definições contidas neste Protocolo e Justificação aplicar-se-ão tanto no singular quanto no plural e o gênero masculino incluirá o feminino e vice-versa.

- 1.1.3. Referências a qualquer documento ou outros instrumentos incluem todas as suas alterações, substituições, consolidações e respectivas complementações, salvo expressamente disposto de forma diferente.
- 1.1.4. Referências a disposições legais serão interpretadas como referências às disposições respectivamente alteradas, estendidas, consolidadas ou reformuladas na data deste Protocolo e Justificação.
- 1.1.5. Eventuais omissões, lacunas, obscuridades ou dúvidas que não possam ser dirimidas por este Protocolo e Justificação deverão ser sanados com a aplicação das regras de interpretação constantes do Contrato.

1.2. Definições. Os termos iniciados com letras maiúsculas constantes deste Protocolo e Justificação terão os significados a eles atribuídos neste instrumento ou no Contrato Sunset, conforme aplicável. Adicionalmente, os termos iniciados em letras maiúsculas elencados abaixo terão a seguinte definição:

- (i) **Afiliadas.** significa, em conjunto ou isoladamente, (a) com relação a uma Pessoa física, seus descendentes e ascendentes em linha reta (em qualquer grau) e parentes colaterais até o 2º grau), naturais ou civis (adotivos); e (b) com relação a uma Pessoa jurídica, qualquer Pessoa que, direta ou indiretamente, Controle, seja Controlada por, ou esteja sob Controle comum com tal Pessoa; ficando, em qualquer caso excluídas expressamente da definição de Afiliada as situações de controle compartilhado;
- (ii) **Autoridade Governamental.** Significa qualquer autoridade, entidade, órgão regulador ou administrativo, departamento, comissão, conselho, agência ou órgão governamental de qualquer país, nação ou governo, seja em nível federal, estadual ou municipal, integrante do poder executivo, legislativo ou judiciário, seja da administração direta ou indireta, incluindo repartição diplomática, organismo autônomo governamental, organização internacional pública, pessoas jurídicas controladas, direta ou indiretamente, pelo poder público, sociedades de economia mista, fundações públicas, partidos políticos, tribunal, corte, juízo, órgão judicial, administrativo ou arbitral ou outro com jurisdição sobre as Partes ou sobre qualquer das Sociedades, bem como quaisquer bolsas de valores ou mercados de balcão organizados. Na medida em que seja aplicável e haja jurisdição sobre uma determinada Pessoa, serão consideradas Autoridades Governamentais aquelas nacionais ou estrangeiras (incluindo, conforme presente definição, aquelas dos Estados Unidos da América);
- (iii) **Controle (e suas variações verbais).** Tem o significado que lhe é atribuído pelo art. 116 da Lei das S.A.;

- (iv) **Demanda.** Significa quaisquer ações, processos, procedimento, litígios, reivindicações, reclamação, demandas, notificações, investigação, mediação, fiscalizações, inquéritos, auto de infração ou ações, administrativos, arbitrais, judiciais ou extrajudiciais, pública ou privada, incluindo, de natureza societária, contratual, comercial, regulatória, tributária, cível, trabalhista, previdenciária, ambiental, penal e/ou de propriedade intelectual, e toda e qualquer pretensão que possa vir a acarretar uma Perda;
- (v) **Fechamento.** Significa a implementação e consumação da Operação, nos termos e condições estabelecidos neste Protocolo e Justificação e no Contrato Sunset;
- (vi) **Ônus.** Significa qualquer garantia real ou pessoal de qualquer tipo, incluindo qualquer hipoteca, alienação fiduciária, penhor, caução, usufruto, qualquer tipo de restrição judicial ou administrativa, bem como quaisquer direitos de terceiros, arrendamento, licenciamento, acordo de voto, opção, direito de primeira oferta, direito de preferência, ou quaisquer outras restrições ou limitações de qualquer natureza que possam afetar, restringir ou condicionar a total propriedade e posse de determinado direito, bem ou ativo, bem como quaisquer outros direitos ou reivindicações similares de qualquer natureza relacionados a tais direitos, na medida em que tenham resultado similar aqueles decorrentes dos institutos mencionados acima, decorrentes de legislação brasileira ou estrangeira, conforme aplicável;
- (vii) **Parte(s) Relacionada(s).** Significa, com relação a uma Pessoa natural ou jurídica, qualquer de suas Afiliadas e, ainda, conforme aplicável, (a) herdeiros testamentários, o cônjuge (ou ex- conjugue, cuja relação tenha se desfeito há 3 (três) anos ou menos), e o companheiro em união estável, (b) Pessoas jurídicas da qual a referida Pessoa (ou qualquer Afiliada desta Pessoa) participe com 15% (quinze por cento) ou mais do respectivo capital total, e (c) funcionário, colaborador, administrador, diretor, conselheiro ou similar das Afiliadas e demais Pessoas aqui previstas;
- (viii) **Perda(s).** significa todas as obrigações, responsabilidades, contingências, perdas, danos, prejuízos, responsabilidade pecuniária ou conversível em pecúnia (inclusive juros, multa, correção monetária, honorários advocatícios razoáveis, despesas com peritos e custas judiciais), que se tornem exigíveis e sejam decorrentes ou não de reclamações, ações, processos, investigações, reclamações, decisões transitadas em julgado (incluindo judiciais, administrativas ou arbitrais), multas, juros, penalidades, custos, despesas e imposição de Ônus (incluindo-se penhora de bens, ativos, direitos ou créditos, e/ou

limitação parcial ou total, temporária ou definitiva, ao livre uso ou disposição de quaisquer montantes depositados em contas bancárias), insuficiência de ativos, superveniências passivas, depósitos e constrições judiciais, ainda que seus efeitos se materializem apenas no futuro e independentemente do conhecimento das Partes e de haver ou não registro nos balanços e demonstrações financeiras das Sociedades. Exceto nas hipóteses específicas previstas no Contrato Sunset, a definição de Perda não abrangerá danos indiretos, lucros cessantes ou perda de oportunidade;

- (ix) **Pessoa(s)**. Significa qualquer pessoa física, jurídica ou entidade não personificada, incluindo sociedades de qualquer tipo, de fato ou de direito, consórcio, parceria, associação, *joint venture*, fundos de investimento e universalidade de direitos; e
- (x) **Terceiro(s)**. Significa qualquer Pessoa que não seja as PARTES ou suas respectivas Afiliadas.

1.3. Negociação. As PARTES declaram e reconhecem que o teor deste Protocolo e Justificação reflete o resultado das negociações havidas entre elas, tendo as cláusulas constantes deste Protocolo e Justificação sido redigidas pelas Partes conjuntamente, independente do advogado ou representante que as transcreveu. As PARTES declaram, ainda, terem sido devida e suficientemente assessoradas por consultores externos e/ou internos e, portanto, concordam plenamente com as disposições deste Protocolo e Justificação.

CLÁUSULA 2.ª

OBJETO

2.1 Operação. Este instrumento de Protocolo e Justificação tem por objeto consubstanciar as justificativas, os termos, cláusulas e condições da Combinação de Negócios Sunset, que compreenderá as seguintes etapas, todas interdependentes e vinculadas entre si, e que deverão ser implementadas de forma sucessiva e conexa, cuja eficácia e consumação estarão sujeitas às aprovações societárias aplicáveis e ao implemento das Condições Suspensivas, conforme definidas abaixo (“**Operação**”):

- (i) compra e aquisição, pela AREZZO, na Data de Fechamento, da totalidade das Ações Sunset Transferidas, livres e desembaraçadas de quaisquer Ônus, com todos e quaisquer direitos e obrigações a elas inerentes, incluindo quaisquer direitos políticos e econômicos, pelo Preço de Compra a ser pago pela Arezzo nos

termos do Contrato Sunset (“**Compra e Venda das Ações Sunset Transferidas**”);
e

- (ii) a incorporação, pela AREZZO, na Data de Fechamento, das Ações Sunset Incorporadas, nos termos do artigo 252 da Lei das S.A., com a consequente conversão da Sunset em subsidiária integral da Arezzo, e a emissão de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Arezzo (“**Novas Ações Arezzo**”) a serem atribuídas aos Acionistas Sunset na proporção de sua participação no capital social da Incorporada (“**Incorporação de Ações Sunset**”).

- 2.1.1 Embora as etapas previstas na Cláusula 2.1 acima ocorram de forma subsequente, uma à outra, todas fazem parte de um negócio jurídico único, sendo premissa que cada uma das etapas não tenha eficácia, individualmente, sem que as demais também a tenham e sejam, em sua integralidade, implementadas. Dessa forma, a Operação não poderá ser parcialmente aprovada pelas assembleias gerais das PARTES ou parcialmente implementada.

CLÁUSULA 3.ª

MOTIVOS E FINS DA OPERAÇÃO E CUSTOS

- 3.1 Motivos e Fins da Operação.** A Combinação de Negócios Sunset, por meio da Operação, permitirá reforço de recursos empresariais e patrimoniais, possibilitando às partes ampliar seu potencial de atuação no mercado de moda, vestuário e acessórios.
- 3.2 Livre negociação.** A relação de substituição foi negociada no Contrato Sunset, conforme descrito no preâmbulo deste Protocolo e Justificação, e livremente acordada entre a AREZZO e OS ACIONISTAS SUNSET, que são partes independentes e contaram com a assessoria dos seus respectivos assessores financeiros na análise dos parâmetros financeiros da Operação.
- 3.3 Interesse dos Acionistas e Benefícios para as PARTES.** A Operação também poderá gerar efeitos positivos consistentes no aumento da capacidade de atração de investimentos por meio do mercado financeiro e de capitais e na melhoria da apreciação dos ativos das Partes, propiciando a criação de valor aos acionistas.
- 3.4 Fatores de Risco.** A efetivação da Operação não aumenta a exposição de risco da INCORPORADORA OU DA INCORPORADA, e não impacta de maneira relevante o risco dos acionistas, dos investidores e dos terceiros interessados das PARTES.
- 3.5 Estimativas de Custos.** Estima-se que os custos e despesas totais para realização e efetivação da Operação, incluindo os honorários de assessores jurídicos, de avaliadores e

de auditores e os custos para realização e publicação dos atos societários não devem ultrapassar o montante de R\$ 1.500.000,00.

- 3.6 Opinião dos administradores.** Os administradores da AREZZO e da SUNSET opinam favoravelmente à realização da Operação e recomendam sua aprovação pelas assembleias gerais extraordinárias da AREZZO e da SUNSET, cuja eficácia ficará condicionada à satisfação (ou renúncia, se e conforme aplicável nos termos do Contrato Sunset) de determinadas Condições Suspensivas.

CLÁUSULA 4.^a

CAPITAL SOCIAL DAS PARTES ANTES DA OPERAÇÃO

- 4.1 Composição do capital social da SUNSET antes da Operação.** O capital social da SUNSET, nesta data, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 150.000,00 dividido em 150.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, distribuídas entre os acionistas da seguinte forma:

Acionista	N.º de Ações	% Total
JOÃO FERNANDO	148.500	99%
MÁRCIA	1.500	1%
Outros	0	0,000000%
Ações em tesouraria	0	0,000000%
Total	150.000	100%

- 4.2 Composição do capital social da AREZZO antes da Operação.** O capital social da AREZZO, nesta data, é de R\$ 1.645.467.316,61, dividido em 109.796.219 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, distribuídas entre os acionistas da seguinte forma:

Acionista	N.º de Ações	% Total
Alexandre Café Birman	14.531.016	13,23453224%
Anderson Lemos Birman	31.021.715	28,25390098%
Outros	63.852.463	58,15542974%
Ações em tesouraria	391.025	0,35613704%
Total	109.796.219	100%

CLÁUSULA 5.ª

COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DAS PARTES DEPOIS DA OPERAÇÃO

- 5.1. Composição do capital social da Sunset depois da Compra e Venda das Ações Sunset Transferidas.** Na Data de Fechamento, depois da Compra e Venda das Ações Sunset Transferidas e antes da Incorporação de Ações Sunset, o capital social da SUNSET, totalmente subscrito e integralizado, no montante de R\$ 150.000,00, dividido em 150.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, será distribuído entre os acionistas da seguinte forma:

Acionista	N.º de Ações	% Total
AREZZO	45.000	30,000000%
JOÃO FERNANDO	103.950	69,300000%
MÁRCIA	1050	0,700000%
Outros	0	0,000000%
Ações em tesouraria	0	0,000000%
Total	150.000	100,00%

- 5.2. Composição do capital social da SUNSET depois da Incorporação de Ações Sunset.** Na Data de Fechamento, após a Incorporação de Ações Sunset, o capital social da SUNSET, totalmente subscrito e integralizado, no montante de R\$ 150.000,00, dividido em 150.000 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, todas de titularidade da AREZZO, conforme segue:

Acionista	N.º de Ações	% Total
AREZZO	150.000	100,000000%
Ações em tesouraria	0	0,000000%
Outros	0	0,000000%
Total	150.000	100%

- 5.3. Composição do capital social da AREZZO depois da Incorporação de Ações Sunset.** O capital social da Arezzo apurado na Data de Fechamento, nos termos da Cláusula 17.6 abaixo, deverá ser aumentado, em razão da Incorporação de Ações, no valor de R\$ 24.957.000,00, mediante a emissão das Novas Ações Arezzo. Na hipótese do capital social da AREZZO na presente data permanecer inalterado até a Data de Fechamento, e não ocorrer nenhum ajuste na relação de substituição aqui prevista, o capital social da Arezzo passaria a ser de R\$ 1.670.424.316,61, dividido em 110.168.526 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, distribuídas entre os acionistas da seguinte forma:

Acionista	N.º de Ações	% Total*
Alexandre Café Birman	14.531.016	13,189807%
Anderson Lemos Birman	31.021.715	28,158419%
João Fernando	368.584	0,334564%
Márcia	3.723	0,003379%
Outros	63.852.463	57,958897%
Ações em tesouraria	391.025	0,354933%
Total	110.168.526	100%
*Percentuais aproximados		

CLÁUSULA 6.ª

COMPRA E VENDA DAS AÇÕES SUNSET TRANSFERIDAS

- 6.1. Compra e Venda das Ações Sunset Transferidas.** Na Data de Fechamento, os ACIONISTAS SUNSET venderão, alienarão e entregarão à AREZZO, e a AREZZO comprará, adquirirá e receberá dos ACIONISTAS SUNSET, de forma irrevogável e irretratável, as Ações Sunset Transferidas, livres e desembaraçadas de quaisquer Ônus, com todos e quaisquer direitos e

obrigações a elas inerentes, inclusive quaisquer direitos políticos e econômicos, nos exatos termos e condições previstos no Contrato Sunset.

- 6.2. Preço de Compra.** Como contrapartida pela aquisição das Ações Sunset Transferidas, na Data de Fechamento, a AREZZO pagará aos Acionistas Sunset, na proporção de sua participação no capital social, o Preço de Compra previsto no Contrato Sunset.

CLÁUSULA 7.ª

INCORPORAÇÃO DE AÇÕES SUNSET

- 7.1 Incorporação de Ações Sunset.** Na Data de Fechamento, uma vez verificado o implemento das Condições Suspensivas, imediatamente depois da Compra e Venda das Ações Sunset Transferidas, AREZZO realizará a Incorporação de Ações Sunset.
- 7.2 Subsidiária integral.** Como consequência da Incorporação de Ações Sunset, a Sunset será convertida em subsidiária integral da AREZZO, nos termos do artigo 252 da Lei das S.A.

CLÁUSULA 8.ª

DIREITO DE RETIRADA E VALOR DE REEMBOLSO

- 8.1 Direito de retirada dos acionistas da SUNSET.** Tendo em vista que os Acionistas Sunset, por meio do Contrato Sunset, se obrigaram a votar afirmativamente para a aprovação da Incorporação de Ações Sunset, não haverá acionista dissidente da deliberação da assembleia geral da Sunset que aprovar a Incorporação de Ações Sunset legitimado para exercer o direito de retirada previsto no artigo 137 e no artigo 252, § 2.º da Lei das S.A.
- 8.2 Direito de retirada dos acionistas da AREZZO.** Será assegurado aos acionistas da AREZZO que não aprovarem a Incorporação de Ações Sunset, seja por dissensão, abstenção ou não comparecimento, o direito de retirarem-se da AREZZO, nos termos do artigo 252, § 1.º e do artigo 137, II, da Lei das S.A.
- 8.2.1** Os acionistas poderão exercer o direito de retirada em relação às ações da Arezzo, das quais, comprovadamente, eram titulares, de maneira ininterrupta, entre o dia 14 de abril de 2022, respeitadas as negociações realizadas neste dia, inclusive, data de divulgação de fato relevante informando a

respeito da realização da Operação, e a data de efetivo exercício do direito de retirada, nos termos do artigo 137, § 1.º, da Lei das S.A.

- 8.3 Prazo do exercício do direito de retirada.** De acordo com o disposto no artigo 230 e no artigo 137, IV, § 1.º e § 4.º da Lei das S.A., os acionistas da AREZZO deverão, sob pena de decadência, exercer seu direito de retirada no prazo de 30 dias, contados da publicação da ata da assembleia geral extraordinária da AREZZO que aprovar a Incorporação de Ações Sunset de acordo com o disposto no artigo 230 da Lei das S.A.
- 8.4 Valor do reembolso.** Os acionistas que exercerem o direito de retirada da Arezzo receberão, a título de reembolso, o montante de R\$ 14,53837933 por ação, que corresponde ao valor patrimonial das ações da AREZZO, desconsideradas as ações em tesouraria, conforme as demonstrações financeiras da AREZZO, em 31 de dezembro de 2021, observados os termos do artigo 45, § 1.º da Lei das S.A., observada a possibilidade de revisão do valor de reembolso.
- 8.5 Pagamento do reembolso.** O valor das ações reembolsadas será pago pela AREZZO aos acionistas dissidentes no prazo de 30 dias contados da efetivação da Incorporação de Ações Sunset (que ocorrerá na Data de Fechamento).
- 8.6 Revisão do valor de reembolso.** Nos termos do artigo 45, § 2.º da Lei das S.A., os acionistas dissidentes da AREZZO poderão, no ato da retirada, solicitar o levantamento de balanço especial para determinação do valor de reembolso das ações.
- 8.7 Data-base do balanço especial.** O balanço especial será levantado em data anterior à aprovação da Incorporação de Ações Sunset, data essa a ser fixada pela administração da AREZZO, observado o prazo de, no máximo, 60 dias entre a data de levantamento do balanço especial e a data de aprovação da Incorporação de Ações Sunset.
- 8.8 Pagamento de parte do valor de reembolso.** Se houver o pedido de levantamento de balanço especial, o acionista solicitante receberá, após a data da efetivação da Incorporação de Ações Sunset, 80% do valor de reembolso calculado com base no patrimônio líquido da AREZZO em 31 de dezembro de 2021, sendo o saldo, se houver, pago dentro do prazo de 120 dias a contar da Data de Fechamento.
- 8.9 Manutenção das ações reembolsadas em tesouraria.** Nos termos do artigo 45, § 5.º da Lei das S.A., o reembolso será pago contra as reservas de lucros da Arezzo, exceto as reservas indisponíveis, nos termos do artigo 8.º, § 1.º, I, da Resolução CVM n.º 77, de 29 de março de 2022, e as ações reembolsadas ficarão em tesouraria para posterior cancelamento e/ou alienação.
- 8.10 Outras informações.** Procedimentos específicos para exercício do direito de recesso serão divulgados oportunamente quando da aprovação da Operação pela assembleia geral extraordinária da AREZZO.

- 8.11 Não revisão da Operação.** Considerando que o valor do reembolso, conforme este Protocolo e Justificação, é substancialmente inferior ao valor de cotação das ações de emissão da AREZZO, independentemente da quantidade de ações a serem reembolsadas, nos termos deste Protocolo e Justificação, não será utilizada a faculdade prevista no § 3.º do artigo 137 da Lei das S.A., de maneira que a aprovação da Operação pela assembleia geral da AREZZO não será objeto de reconsideração ou de ratificação.

CLÁUSULA 9.ª

RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO, NÚMERO DE AÇÕES A SEREM ATRIBUÍDAS AOS ACIONISTAS SUNSET E TRATAMENTO DE FRAÇÕES DE AÇÕES

- 9.1 Relação de Substituição.** Com a efetivação da Incorporação de Ações Sunset, na Data de Fechamento, os ACIONISTAS SUNSET receberão 3,545780952381 Novas Ações Arezzo para cada 1 Ação Sunset Incorporada de sua titularidade incorporada na Data de Fechamento (“**Relação de Substituição**”).

9.1.1 *Premissas para cálculo da Relação de Substituição.* A relação de substituição foi livremente negociada entre a AREZZO e os ACIONISTAS SUNSET.

9.1.2 *Ajustes na Relação de Substituição.* A Relação de Substituição somente será ajustada se houver modificação nas premissas adotadas decorrente, exclusivamente, das seguintes hipóteses:

- (i) modificação do número de ações do capital da SUNSET, incluindo por todos e quaisquer desdobramentos, grupamentos, aumentos de capital com emissão de novas ações e bonificações das ações da SUNSET ocorridos entre a presente data e a Data de Fechamento;
- (ii) modificação do número de ações do capital da AREZZO, incluindo por todos e quaisquer desdobramentos, grupamentos, e bonificações das ações da Arezzo ocorridos entre a presente data e a Data de Fechamento;
- (iii) distribuição de proventos pela SUNSET, incluindo todos os dividendos, juros sobre capital próprio ou redução de capital com restituição de valor aos acionistas realizadas entre a presente data e a Data de Fechamento;
- (iv) distribuição de proventos pela AREZZO, incluindo todos os dividendos, juros sobre capital próprio ou redução de capital com restituição de valor aos acionistas realizadas entre a presente data e a Data

de Fechamento; e

- (v) negociação, aquisição ou alienação, pela SUNSET, de ações de sua própria emissão nos termos do artigo 30 da Lei das S.A.

9.2 Número de Novas Ações Arezzo. Com a efetivação da Incorporação de Ações Sunset, na Data de Fechamento, a AREZZO emitirá em favor dos ACIONISTAS SUNSET um total de 372.307 Novas Ações Arezzo.

9.2.1 *Definição do número final de Novas Ações Arezzo.* Não obstante o disposto na Cláusula 9.2, a quantidade final de Novas Ações Arezzo corresponderá ao produto da multiplicação: (1) da Relação de Substituição, ajustada caso aplicável; pela (2) quantidade efetiva de Ações Sunset Incorporadas na Data de Fechamento.

9.3 Inexistência de ações canceladas pela SUNSET. A Operação será realizada sem o cancelamento de ações pela SUNSET.

9.4 Frações de ações da SUNSET. Como a Operação será realizada sem o cancelamento de ações pela SUNSET, não haverá frações de ações da INCORPORADA.

9.5 Emissão de novas ações pela Arezzo. Na Data de Fechamento, a AREZZO emitirá as Novas Ações Arezzo, a serem subscritas pela SUNSET em favor dos ACIONISTAS SUNSET na proporção de suas respectivas participações no capital social da SUNSET na Data de Fechamento, e integralizadas mediante a incorporação das Ações Sunset Incorporadas.

9.6 Frações de Ações da Arezzo. Eventuais frações de ações da AREZZO serão desconsideradas.

CLÁUSULA 10.^a

CÁLCULO DA RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO PARA FINS COMPARATIVOS

10.1 Cálculo da relação de substituição para fins comparativos. Como a AREZZO e a SUNSET não são sociedades sob controle comum e a Operação foi negociada livremente entre a SUNSET e a AREZZO, não será necessário o cálculo da relação de substituição para fins comparativos com base nos patrimônios líquidos da Incorporada e da Incorporadora avaliados a preços de mercado, consoante artigo 264 da Lei das S.A.

CLÁUSULA 11.^a

AÇÕES SUNSET INCORPORADAS

- 11.1 Ações SUNSET Incorporadas.** Na Data de Fechamento, a AREZZO irá incorporar as Ações Sunset Incorporadas, representativas de 70% do capital social total e votante da SUNSET, observado que a parcela restante do capital social e votante da Sunset terá sido, em momento imediatamente anterior, objeto da compra e venda mencionada na Cláusula 6.1 acima.

CLÁUSULA 12.^a

AValiação DO VALOR ECONÔMICO DAS AÇÕES SUNSET A SEREM INCORPORADAS PELA AREZZO

- 12.1 Avaliadora.** Consoante disposto no artigo 226 e no artigo 251, § 1.º, da Lei das S.A, a AREZZO contratou a Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. (CNPJ/ME n.º 02.189.924/0001-03) (“**Avaliadora**”), para elaborar laudo de avaliação das Ações Sunset Incorporadas (“**Laudo de Avaliação**”).
- 12.2 Custos e despesas.** A AREZZO arcará com todos os custos e as despesas relacionados com a elaboração do Laudo de Avaliação, incluindo os honorários da Avaliadora.
- 12.3 Ratificação da Contratação da Avaliadora.** A assembleia geral extraordinária da AREZZO deverá ratificar a escolha da Avaliadora para elaboração do Laudo de Avaliação das Ações Sunset Incorporadas.
- 12.4 Critério de avaliação.** Fixou-se o critério do valor econômico para a avaliação das Ações Sunset Incorporadas, apurado pelo método do fluxo de caixa descontado a valor presente.
- 12.5 Data-Base.** Adotou-se como data-base para o Laudo de Avaliação o dia 30 de abril de 2022.
- 12.6 Laudo de Avaliação.** A Avaliadora elaborou o Laudo de Avaliação com o objetivo de determinar, na Data-Base, o valor econômico das Ações Sunset Incorporadas, constante do **Anexo 12.6** a este Protocolo e Justificação.
- 12.7 Valor atribuído.** Conforme demonstrado no Laudo de Avaliação, a Empresa Avaliadora concluiu, com base nos trabalhos efetuados, que o valor econômico das Ações Sunset Incorporadas, apurado pela metodologia de fluxo de caixa descontado a valor presente,

encontra-se no intervalo entre R\$ 24.957.000,00 e R\$ 27.265.000,00, sendo que tais valores representam 70% dos valores apurados no Laudo de Avaliação para 100% da Sunset, uma vez que as Ações Sunset Incorporadas representam 70% do número de ações de emissão da Sunset.

- 12.8 Variações no valor das Ações Sunset Incorporadas.** Ressalvado eventual direito de indenização e direitos de ajuste previstos no Contrato, a Arezzo assumirá o risco das variações no valor das Ações Sunset Incorporadas entre a Data-Base a Data de Fechamento, de modo que eventuais variações, positivas ou negativas, no valor das Ações Sunset Incorporadas, não impactarão o montante do capital social da Arezzo a ser aumentado, nem, tampouco, as novas ações da Arezzo a serem emitidas.

CLÁUSULA 13.^a

TRATAMENTO DAS AÇÕES DE UMA DAS PARTES DE TITULARIDADE DA OUTRA PARTE

- 13.1 Tratamento das ações da AREZZO de titularidade da Sunset.** A SUNSET não é ou será, na Data de Fechamento, titular de ações de emissão da AREZZO.
- 13.2 Tratamento das ações da Sunset de titularidade da Arezzo.** As ações de emissão da SUNSET e de titularidade da AREZZO permanecerão inalteradas.

CLÁUSULA 14.^a

AUMENTO DE CAPITAL, EMISSÃO DE NOVAS AÇÕES E DIREITOS DAS NOVAS AÇÕES

- 14.1 Aumento de Capital na Arezzo.** A Incorporação de Ações Sunset Incorporadas acarretará o aumento do capital social da AREZZO no montante de R\$ 24.957.000,00, mediante a emissão das 372.307 Novas Ações Arezzo, pelo preço de emissão de R\$ 67,033389 por ação, a serem subscritas nos termos da Cláusula 14.4, abaixo, e, na Data de Fechamento, integralizadas por meio da Incorporação de Ações Sunset, nos termos do artigo 252 da Lei das S.A. (“**Aumento de Capital**”).
- 14.2 Valor apurado e capital a integralizar.** Em atendimento ao artigo 226 da Lei das S.A., a Empresa Avaliadora apurou que o valor das Ações Sunset Incorporadas é, pelo menos, igual ao valor do capital social da Arezzo a integralizar.
- 14.3 Reserva de capital.** Eventual diferença positiva entre a cotação de fechamento das ações da Arezzo na data de emissão das Novas Ações Arezzo e o preço de emissão

previsto na Cláusula 14.1 acima será destinado à formação da reserva de capital da Arezzo, nos termos do artigo 182, § 1.º, “a”, da Lei das S.A.

- 14.4 Subscrição das novas ações.** Os administradores da Sunset subscreverão, por conta dos AÇIONISTAS SUNSET, na proporção de suas respectivas participações no capital social da Sunset, a totalidade das Novas Ações Arezzo, que serão integralizadas mediante a incorporação das ações de emissão da INCORPORADA.
- 14.5 Atribuição e emissão das novas ações.** Nos termos do artigo 252, § 3.º da Lei das S.A., na Data de Fechamento, os acionistas da Incorporada receberão diretamente da Arezzo as Novas Ações Arezzo, proporcionalmente à participação de cada acionista no capital social da Sunset na Data de Fechamento, desconsideradas as ações de titularidade da AREZZO.
- 14.6 Direito de Preferência.** Nos termos do § 1.º do artigo 252 da Lei das S.A., os acionistas da AREZZO não terão direito de preferência para subscrever o aumento de capital aqui descrito.
- 14.7 Direito das Novas Ações Arezzo.** As Novas Ações Arezzo atribuídas aos acionistas da Sunset em decorrência da Incorporação de Ações Sunset terão os mesmos direitos e benefícios atribuídos às demais ações ordinárias de emissão da AREZZO, fazendo jus, inclusive, a toda e qualquer distribuição de lucros que porventura seja realizada após sua emissão.

CLÁUSULA 15.ª

EXISTÊNCIA DA INCORPORADA

- 15.1 Existência da Incorporada.** A Operação não resultará na extinção da Incorporada, que continuará existente, sem qualquer solução de continuidade.

CLÁUSULA 16.ª

ATOS SOCIETÁRIOS DAS PARTES

- 16.1 Assembleia geral extraordinária da Sunset.** A assembleia geral extraordinária da Sunset deverá deliberar sobre as seguintes matérias, sem prejuízo da inclusão de outras matérias:
- (i) aprovação do Protocolo e Justificação;

- (ii) aprovação da Incorporação de Ações Sunset, cuja eficácia estará subordinada ao implemento das Condições Suspensivas e ao advento da Data de Fechamento; e
- (iii) autorização para os administradores, uma vez verificada a implementação das Condições Suspensivas, praticarem todos os atos necessários à efetivação das deliberações acima, nos termos deste Protocolo e Justificação, incluindo, sem limitação, a subscrição do aumento de capital da AREZZO a ser integralizado mediante a incorporação das Ações Sunset Incorporadas.

16.2 Assembleia geral extraordinária da Arezzo. A assembleia geral extraordinária da Arezzo será convocada, instalada e realizada para deliberar sobre as seguintes matérias, sem prejuízo da inclusão de outras matérias:

- (i) aprovação do Protocolo e Justificação;
- (ii) aumento de capital social e a emissão das Novas Ações Arezzo, a serem integralizadas mediante a incorporação das Ações Sunset Incorporadas, cuja eficácia estará subordinada ao implemento das Condições Suspensivas e ao advento da Data de Fechamento;
- (iii) ratificação da nomeação e contratação da Avaliadora para elaboração do Laudo de Avaliação;
- (iv) o Laudo de Avaliação;
- (v) a Incorporação de Ações Sunset, cuja eficácia estará subordinada ao implemento das Condições Suspensivas e ao advento da Data de Fechamento;
- (vi) alteração do art. 5º, *caput*, do estatuto social da Arezzo, para ajustar o valor do capital social e o número de ações ordinárias representativas do capital social, refletindo o aumento e a emissão de ações decorrente da Incorporação de Ações;
- (vii) a autorização para os administradores da AREZZO praticarem todos os atos necessários à efetivação das deliberações anteriores, incluindo a declaração da verificação das Condições Suspensivas (ou renúncia a elas, conforme o caso) e da eficácia da Incorporação de Ações Sunset e do Aumento de Capital.

- 16.3 Coordenação das assembleias gerais.** As deliberações a serem tomadas nas assembleias gerais extraordinárias das Partes serão interdependentes e deverão ocorrer na mesma data e observada a ordem prevista nesta Cláusula.
- 16.4 Reunião do Conselho de Administração da AREZZO.** Na Data de Fechamento, o Conselho de Administração da AREZZO se reunirá para deliberar sobre a confirmação de que todas as Condições Suspensivas foram verificadas ou renunciadas, conforme o caso.
- 16.5 Assembleia Geral da SUNSET.** Na Data de Fechamento, a assembleia geral extraordinária da Sunset deverá deliberar sobre a confirmação de que todas as Condições Suspensivas foram verificadas ou renunciadas, conforme o caso (“**AGE Sunset — Fechamento**”).
- 16.6 Filiais.** A Operação não afetará a existência das filiais da Sunset e da AREZZO, que continuarão a funcionar e a desenvolver suas atividades normalmente.

CLÁUSULA 17.^a

CONDIÇÕES SUSPENSIVAS

- 17.1 Condições Suspensivas.** As eficácias da Compra e Venda das Ações Sunset Transferidas e da Incorporação de Ações Sunset e, por consequência, a consumação da Operação, estarão subordinadas, nos termos do artigo 125 e 126 do Código Civil, ao implemento, cumulativo, ou renúncia, quando aplicável, das seguintes condições suspensivas (“**Condições Suspensivas**”), adicionalmente às devidas aprovações pela Assembleia Geral Extraordinária da Sunset e pela Assembleia Geral Extraordinária da Arezzo mencionadas nas Cláusulas 16.1 e 16.2 deste Protocolo e Justificação:
- (i) inexistência de qualquer Lei proibindo, suspendendo, alterando ou limitando, de qualquer forma, a consumação das operações previstas no Contrato Sunset e em seus Anexos;
 - (ii) os ACIONISTAS SUNSET deverão ter cumprido todas as suas obrigações de acordo com o Contrato Sunset, bem como a Sunset deverá ter conduzido as suas respectivas atividades em seu Curso Normal durante o Período de Transição, observado o disposto na *Cláusula 5.2* do Contrato Sunset;
 - (iii) as declarações prestadas pelos ACIONISTAS SUNSET nos termos do *Cláusula 7.1* do Contrato deverão ser verdadeiras e atualizadas, nos termos do Contrato Sunset;
 - (iv) não deverá ter ocorrido, a partir da data de assinatura do Contrato Sunset, qualquer alteração que constitua um Evento Material Adverso;

- (v) deverão ter sido renovadas e/ou obtidas todas as Autorizações necessárias para o desempenho das atividades da SUNSET em seu Curso Normal que tenham deixado de estar válidas entre 31 de dezembro de 2021 e a Data de Fechamento;
- (vi) a AREZZO deverá ter cumprido todas as suas obrigações de acordo com o Contrato Sunset; e
- (vii) as declarações prestadas pela AREZZO nos termos do *Cláusula 7.2* do Contrato Sunset deverão ser verdadeiras e atualizadas.

Ressalta-se que, dentre as Condições Suspensivas, inclui-se ainda a necessidade de aprovação definitiva do Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE à consumação da Operação. A esse respeito, vale notar que, conforme comunicado ao mercado divulgado pela Companhia em 19 de julho de 2022, nessa mesma data, transitou em julgado a decisão do CADE que aprovou, sem restrições, por meio do Despacho SG n.º 869/2022, a consumação da Operação.

- 17.2 Implemento das Condições Suspensivas.** As Condições Suspensivas serão consideradas implementadas na data em que todos os eventos previstos na Cláusula 17.1 sejam verificados cumulativamente.
- 17.3 Verificação e/ou renúncia das Condições Suspensivas.** Caberá ao conselho de administração da AREZZO e à assembleia geral da SUNSET confirmar o implemento da totalidade das Condições Suspensivas e/ou renunciar àquelas Condições Suspensivas que não tenham sido verificadas, caso aplicável.
- 17.4 Data Limite para implemento das Condições Suspensivas.** Caso não se verifique o implemento das Condições Suspensivas, na forma prevista na Cláusula 0, até 31 de agosto de 2022, a Operação poderá ser resolvida por qualquer das PARTES, ficando sem efeito todas as disposições contidas neste Protocolo e Justificação e todas as decisões assembleares relativas à Operação, salvo se o Contrato Sunset tenha seu prazo prorrogado.
- 17.5 Cooperação Mútua e Únicas Condições.** As PARTES deverão enviar os seus respectivos melhores esforços e cooperar mutuamente no intuito de implementar as Condições Suspensivas o mais rápido possível, incluindo assinar todos os documentos, praticar todos os atos e tomar todas as providências necessárias ou razoavelmente solicitadas por qualquer das PARTES para implementação das Condições Suspensivas. A PARTE que causar a não observância ou o não implemento de qualquer uma das Condições Suspensivas não poderá alegar este fato de forma a impedir a implementação do Fechamento se a outra PARTE renunciar à implementação da Condição Suspensiva não observada ou não implementada.
- 17.6 Data de Fechamento.** A Compra e Venda das Ações Sunset Transferidas e a Incorporação

de Ações Sunset produzirão efeitos de forma sequencial, nessa ordem, na data em que for confirmado o implemento ou renúncia (conforme aplicável) da totalidade das Condições Suspensivas e os demais atos previstos no Contrato Sunset forem implementados (“Data de Fechamento”).

CLÁUSULA 18.^a

DEMAIS CONDIÇÕES APLICÁVEIS À OPERAÇÃO E DISPOSIÇÕES GERAIS

- 18.1 Demonstrações financeiras e demonstrações financeiras pro-forma.** Nos termos do artigo 16 da RCV 78, não é aplicável a divulgação das demonstrações financeiras para fins da operação e das demonstrações financeiras *pro-forma*, nos termos do capítulo III da RCV 78, uma vez que a Operação representará uma diluição inferior a 5% aos demais acionistas da AREZZO.
- 18.2 Prática de atos.** Na Data de Fechamento, os administradores da Arezzo e da Sunset deverão praticar todos os atos, registros e averbações que se fizerem necessários à perfeita regularização, formalização e efetivação da Operação e do estabelecido no presente Protocolo e Justificação e no Contrato.
- 18.3 Negócios dependentes.** Os eventos descritos no presente Protocolo e Justificação, bem como as demais matérias conexas submetidas às assembleias gerais extraordinárias das Partes são negócios jurídicos reciprocamente dependentes, sendo intenção das Partes que um negócio não tenha eficácia e seja efetivado sem que os demais também a tenham.
- 18.4 Custos e despesas.** Cada PARTE deve arcar com suas respectivas despesas, diretas ou indiretas, decorrentes da celebração deste Protocolo e Justificação e da consumação da Operação, incluindo, sem limitação, despesas com publicações, assessores jurídicos e financeiros, registros e averbações necessários.
- 18.5 Tributos.** Cada uma das PARTES deverá recolher e pagar pontualmente todos os tributos incidentes em razão da Operação e para os quais seja definida como contribuinte ou responsável tributária pela legislação tributária.
- 18.5.1 *Tributos recolhidos na fonte.* Eventual imposto de renda incidente na Operação será suportado pelos seus respectivos contribuintes, assim entendidos aqueles que eventualmente auferirem algum ganho de capital em decorrência da Operação.
- 18.5.2 *Acionistas não residentes.* No caso de acionistas não residentes da Incorporada, diante da responsabilidade tributária pela retenção e recolhimento de

eventual imposto de renda atribuída à Incorporadora, tais acionistas deverão disponibilizar o valor do eventual imposto de renda devido até a data da Operação, bem como o documento hábil e idôneo que comprove o custo de aquisição das ações da Incorporada.

- 18.5.3 *Direito de cobrança e compensação.* Caso o valor disponibilizado pelo acionista seja insuficiente para o recolhimento dos tributos que devam ser retidos na fonte pela Incorporadora em decorrência da Operação, a Incorporadora irá realizar o recolhimento integral do tributo em nome do acionista. Contudo, a AREZZO se reserva o direito de cobrar, diretamente do acionista, o reembolso da diferença entre o valor efetivamente recolhido por ela e o valor efetivamente disponibilizado pelo acionista, bem como eventuais custos e despesas adicionais decorrentes do recolhimento do tributo que sejam imputáveis ao acionista. A AREZZO também poderá, a seu exclusivo critério, compensar eventuais proventos (incluindo dividendos e juros sobre capital próprio) que venham a ser por ela declarados depois da Data de Fechamento devidos ao acionista com o crédito ao reembolso da diferença entre o valor efetivamente recolhido por ela e o valor efetivamente disponibilizado pelo acionista.
- 18.6 **Aprovações.** Este instrumento de Protocolo e Justificação contém as condições exigidas pela Lei das S.A. e pela regulamentação aplicável da CVM para a proposta de Incorporação de Ações Sunset e deverá ser submetido à apreciação e aprovação das assembleias gerais extraordinárias da Arezzo e da Sunset.
- 18.7 **Sobrevivência de cláusulas.** Caso alguma cláusula, disposição, termo ou condição deste instrumento de Protocolo e Justificação venha ser considerada inválida ou inexecutável, as demais cláusulas, disposições, termos e condições não afetados permanecerão válidas e em pleno vigor. Ocorrendo o disposto nesta Cláusula, as Partes desde já se comprometem a negociar, no menor prazo possível, em substituição à cláusula invalidada, a alteração, neste Protocolo e Justificação, de termos e condições válidos que reflitam os termos e condições da cláusula invalidada, observados a intenção e o objetivo das Partes quando da negociação da cláusula invalidada e o contexto em que se insere.
- 18.8 **Obrigações no Contrato SUNSET.** Todas as obrigações previstas no Contrato Sunset, incluindo as obrigações de indenização estabelecidas de parte a parte por Perdas decorrentes das hipóteses ali previstas permanecem integralmente válidas e exigíveis de acordo com os seus termos, não sendo alteradas em razão da celebração deste instrumento de Protocolo e Justificação.
- 18.9 **Renúncia e não exercício.** O não exercício, ou o atraso no exercício, por qualquer das Partes, dos direitos a elas respectivamente conferidos nos termos deste Protocolo e

Justificação, não será interpretado como renúncia em relação a tal direito. Toda e qualquer renúncia aos direitos estabelecidos neste Protocolo e Justificação somente será válida quando entregue por escrito e assinada pela Parte renunciante.

- 18.10 Cessão.** É vedada a cessão de quaisquer dos direitos e obrigações pactuados no presente Protocolo e Justificação sem o prévio e expreso consentimento, por escrito, de cada uma das PARTES.
- 18.11 Título executivo.** O presente Protocolo e Justificação, assinado juntamente com 2 testemunhas, servirá como título executivo extrajudicial na forma da legislação processual civil, para todos os efeitos legais, reconhecendo as Partes desde já que, independentemente de quaisquer outras medidas cabíveis, as obrigações assumidas nos termos deste Instrumento estão sujeitas à execução específica, nos termos da legislação processual civil.
- 18.12 Execução específica.** As PARTES obrigam-se a cumprir, formalizar e desempenhar suas obrigações sempre com estrita observância dos termos e condições estabelecidos no presente Protocolo e Justificação. Nesse sentido, as PARTES, neste ato, reconhecem e acordam que todas as obrigações assumidas ou que possam vir a ser imputadas nos termos do presente Protocolo e Justificação estão sujeitas à execução específica nos termos da legislação processual civil, sem prejuízo de, cumulativamente, serem cobradas perdas e danos em decorrência do inadimplemento das obrigações pactuadas neste Protocolo e Justificação. As PARTES expressamente admitem e se obrigam ao cumprimento específico de suas obrigações e a aceitar ordens judiciais, arbitrais ou quaisquer outros atos semelhantes.
- 18.13 Resolução Arbitral de Conflitos.** Todo e qualquer litígio, controvérsia, questão, dúvida ou divergência relativo direta ou indiretamente a este Protocolo, inclusive relativo à sua existência, validade, eficácia, cumprimento, interpretação ou rescisão e suas consequências (“**Conflito**”), envolvendo todas ou algumas das Partes (“Partes Envolvidas”) será definitivamente resolvida por arbitragem, nos termos da Lei n.º 9.307/1996 e de acordo com as disposições adiante. Previamente à arbitragem, as Partes Envolvidas no Conflito envidarão seus melhores esforços para solucioná-lo amigavelmente, com boa-fé e segundo seus interesses mútuos.
- 18.12.1. *Câmara.* A arbitragem será conduzida perante e administrada pela Câmara de Arbitragem do Mercado (“**CAM**”) de acordo com as normas procedimentais inseridas no seu regulamento em vigor no momento da instauração da arbitragem (“**Regulamento**”), exceto no que este for modificado pelas disposições a seguir ou vier a ser alterado por acordo entre as Partes.
- 18.12.2. *Tribunal Arbitral.* O Conflito será decidido por um Tribunal Arbitral composto por 3 árbitros, nomeados de acordo com o regulamento da CAM (“**Tribunal**”).

Arbitral”).

- 18.12.3. *Sede.* A sede da arbitragem será a cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil, onde será proferida a sentença arbitral. A língua da arbitragem será o português, e a arbitragem será de direito, aplicando-se as regras e princípios do ordenamento jurídico da República Federativa do Brasil, sendo vedado o julgamento por equidade.
- 18.12.4. *Tutelas de Urgência.* Antes da constituição do Tribunal Arbitral, qualquer das Partes Envolvidas poderá requerer ao Poder Judiciário uma tutela de urgência, sendo certo que o eventual requerimento de tal tutela ao Poder Judiciário não afetará a existência, validade e eficácia da convenção de arbitragem, nem representará uma dispensa com relação à necessidade de submissão do Conflito à arbitragem. Depois a constituição do Tribunal Arbitral, os requerimentos de tutela de urgência deverão ser dirigidos ao Tribunal Arbitral, podendo os árbitros, inclusive, rever, manter ou modificar as decisões eventualmente proferidas pelo Poder Judiciário antes da constituição do Tribunal Arbitral.
- 18.12.5. *Foro.* As partes elegem o foro da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, renunciando expressamente a qualquer outro foro, por mais especial ou privilegiado que seja, para a propositura de demandas relativas:
- (i) à instituição da arbitragem (art. 7º da Lei n.º 9.307/1996);
 - (ii) à concessão de medidas de urgência (cautelares ou antecipatórias) anteriormente à instituição da arbitragem;
 - (iii) ao cumprimento da sentença arbitral, assegurada, todavia, a prerrogativa de escolha do exequente, nos termos do art. 516, parágrafo único, do Código de Processo Civil;
 - (iv) à anulação da sentença arbitral (art. 32 da Lei n.º 9.307/1996);
 - (v) à execução de título extrajudicial, assegurada, todavia, a prerrogativa de escolha do exequente, nos termos do art. 781 do Código de Processo Civil; e
 - (vi) a conflitos que, pela lei brasileira, não possam ser submetidas à arbitragem.
- 18.12.6. *Honorários dos árbitros, Custos e Despesas da arbitragem.* Todos os custos e despesas próprios do processo arbitral, no que se incluem taxas, honorários dos árbitros e eventuais honorários periciais, serão divididos e pagos equitativamente pelas partes durante o procedimento.

- 18.12.7. *Honorários Contratuais, Custos e Despesas de outra natureza.* Cada uma das Partes Envolvidas arcará, sem direito a ressarcimento ou reembolso pela Parte Envolvida contrária, com os honorários contratuais de seus respectivos advogados e de eventuais assistentes técnicos ou pareceristas, bem como com custos e despesas de outra natureza, tais como fotocópias, impressões, traduções e deslocamentos.
- 18.12.8. *Sucumbência.* Observado o disposto acima, a sentença arbitral fixará honorários de sucumbência e determinará a responsabilidade das Partes Envolvidas pelo pagamento ou ressarcimento dos honorários dos árbitros e das despesas do procedimento arbitral, observados os princípios da sucumbência (total ou parcial), proporcionalidade e razoabilidade.
- 18.12.9. *Sentença Arbitral.* A sentença arbitral será final, irrecorrível – ressalvados os pedidos de correção e esclarecimentos do art. 30 da Lei n.º 9.307/1996 – e resolverá definitivamente o Conflito entre as partes objeto da arbitragem e, tal como quaisquer ordens ou medidas determinadas pelo Tribunal Arbitral, vinculará as Partes e seus sucessores.
- 18.12.10. *Sigilo.* As PARTES deverão manter em sigilo todas e quaisquer informações ou documentação relacionadas à arbitragem, que não seja de domínio público, mesmo após seu encerramento, exceto em casos em que:
- (i) qualquer divulgação seja exigida pela Lei Aplicável ou por ordem de qualquer autoridade judicial, arbitral ou administrativa (ou ainda por divulgações feitas a pedido de Autoridades Governamentais);
 - (ii) haja necessidade de divulgação para proteção de direito de Parte Envolvida; casos em que a divulgação deve dar-se apenas na medida da necessidade;
 - (iii) seja necessária para a tomada de alguma medida judicial; ou
 - (iv) seja necessária para a obtenção de aconselhamento legal, regulatório, financeiro, contábil ou similares.
- 18.12.10.1. Todas e quaisquer controvérsias relativas à confidencialidade deverão ser decididas pelo Tribunal Arbitral.

E, POR ESTAREM ASSIM JUSTAS E CONTRATADAS, as PARTES celebram o presente Protocolo e Justificação na presença das 2 testemunhas abaixo identificadas.

(Assinaturas na próxima página.)

(Restante da página intencionalmente deixado em branco.)

(Esta página de assinaturas é parte integrante do Instrumento Particular de Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Sunset Agenciamento e Intermediação S.A. pela Arezzo Indústria e Comércio S.A.)

São Paulo, 27 de julho de 2022.

SUNSET AGENCIAMENTO E INTERMEDIÇÃO S.A.

Nome: João Fernando Hartz

Cargo: Administrador

AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

Nome: Alexandre Café Birman

Cargo: Administrador

Nome: Rafael Sachete da Silva

Cargo: Administrador

Testemunhas:

Nome: Amanda Brenner

CPF: 01679582089

Nome: Rodrigo Otávio Perondi

CPF: 30919486890

INSTRUMENTO PARTICULAR DE PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA SUNSET AGENCIAMENTO E INTERMEDIÇÃO S.A. PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

ANEXO 12.6

LAUDO DE AVALIAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA SUNSET AGENCIAMENTO E INTERMEDIÇÃO S.A. A SEREM INCORPORADAS PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

[segue nas próximas páginas]



Arezzo Indústria e Comércio S.A.

*Relatório de Avaliação
Econômico-Financeira da
Sunset Agenciamento e Intermediação
S.A.*

Data-base: 30 de abril de 2022

Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda.



Deloitte Touche Tohmatsu
Consultores Ltda.
Av. Dr. Chucuri Zaidan, 1.240
São Paulo – SP – 04711-130
Brasil
Tel: + 55 (11) 5186-1000
Fax: + 55 (11) 5181-1643
www.deloitte.com.br

19 de julho de 2022

À
Arezzo Indústria e Comércio S.A.
São Paulo – SP

Att.: Amanda Brenner

Ref.: Relatório de Avaliação Econômico-Financeira da Sunset Agenciamento e Intermediação S.A.

Prezados Senhores,

Conforme solicitado por V.Sas. procedemos ao serviço de Avaliação Econômico-Financeira das operações da Sunset Agenciamento e Intermediação S.A. ("**Sunset**" ou "**Empresa**") na data-base 30 de abril de 2022. Entendemos que o propósito deste estudo é subsidiar a Administração da Arezzo Indústria e Comércio S.A. ("**Arezzo&Co**") no âmbito do processo de aumento de capital decorrente da incorporação das ações da **Sunset** na **Arezzo&Co** ("**Transação**"), atendendo os requisitos do Art. Nº 252 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76).

Nenhum outro objetivo pode ser subentendido ou inferido, bem como, este documento se destina ao uso restrito de V.Sas. para a finalidade descrita acima, exclusivamente.

METODOLOGIA

Na avaliação da **Sunset** foi adotado o *Income Approach* (Método da Renda), baseado na metodologia do Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente. Esta metodologia de avaliação se baseia no conceito de que o valor econômico de um negócio em operação está diretamente relacionado ao valor presente dos fluxos de caixa líquidos gerados pela rentabilidade de suas operações no futuro.

Confidencial

A Deloitte refere-se a uma ou mais empresas da Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), sua rede global de firmas-membro e suas entidades relacionadas (coletivamente, a "organização Deloitte"). A DTTL (também chamada de "Deloitte Global") e cada uma de suas firmas-membro e entidades relacionadas são legalmente separadas e independentes, que não podem se obrigar ou se vincular a terceiros. A DTTL, cada firma-membro da DTTL e cada entidade relacionada são responsáveis apenas por seus próprios atos e omissões, e não entre si. A DTTL não fornece serviços para clientes. Por favor, consulte www.deloitte.com/about para saber mais.

A Deloitte é líder global de auditoria, consultoria empresarial, assessoria financeira, gestão de riscos, consultoria tributária e serviços correlatos. Nossa rede global de firmas-membro e entidades relacionadas, presente em mais de 150 países e territórios (coletivamente, a "organização Deloitte"), atende a quatro de cada cinco organizações listadas pela Fortune Global 500®. Saiba como os cerca de 345 mil profissionais da Deloitte impactam positivamente seus clientes em www.deloitte.com.

Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda.

RESULTADO DA AVALIAÇÃO

Com base no escopo de nossas análises, metodologia adotada, premissas, considerações e informações obtidas durante a execução dos trabalhos, conforme detalhado neste Relatório, o valor econômico da **Sunset**, na data-base 30 de abril de 2022, encontra-se dentro do intervalo apresentado a seguir:

(R\$ mil)			
Resultado da Avaliação			
Taxa de Desconto	14,76%	14,26%	13,76%
Fluxo de Caixa a Valor Presente	21.495	21.916	22.349
(+) Perpetuidade	13.257	14.412	15.701
Valor Operacional da Empresa	34.753	36.328	38.050
(+/-) Ajustes Econômicos	900	900	900
Valor Econômico da Empresa	35.652	37.227	38.949
Valor Equivalente a Participação Societária de 70%	24.957	26.059	27.265

Permanecemos à inteira disposição de V.Sas. para quaisquer esclarecimentos adicionais.

Atenciosamente,

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Consultores Ltda.

DocuSigned by:

 B0FBFE7802D441B...
 Marcela Yamamoto
 Sócia

Confidencial

Índice

	Notas Importantes	04
	Informações sobre o Avaliador	07
	Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta	11
	Metodologia de Avaliação	16
	Documentos Recebidos	19
	Taxa de Desconto	21
	Premissas e Projeções	24
	Resultado da Avaliação	31
	Anexos	33
	I – Demonstração de Resultado Projetada	34
	II – Glossário e Fórmulas	36



Notas Importantes





Notas Importantes

1. A Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. ("Deloitte Consultores") foi contratada pela Administração da Arezzo Indústria e Comércio S.A. ("**Arezzo&Co**" ou "**Cliente**") para preparar o presente relatório de avaliação econômico-financeira da Sunset Agenciamento e Intermediação S.A. ("**Sunset**" ou "**Empresa**"), na data-base 30 de abril de 2022. O objetivo do trabalho é subsidiar a Administração da **Arezzo&Co** no âmbito do processo de aumento de capital decorrente da incorporação das ações da **Sunset** na **Arezzo&Co** ("**Transação**"), atendendo aos requisitos do Art. Nº 252 da lei das S.A. (Lei nº 6.404/76).
2. Na execução do trabalho, utilizamos como base, entre outras, as seguintes informações ou documentos disponibilizados pela Administração da **Arezzo&Co** e/ou dados públicos de mercado: (i) Demonstrações Financeiras da **Sunset**, não auditadas, para os períodos findos em 31 de dezembro de 2019, 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2021; (ii) Balancetes analíticos da **Sunset** para os períodos findos em 31 de dezembro 2021 e 30 de abril de 2022; (iii) Plano de negócios e projeções financeiras da **Sunset** preparadas pela Administração da **Arezzo&Co**; e (iv) discussões com a Administração da **Arezzo&Co** em relação ao desempenho passado e às expectativas futuras sobre os negócios da **Sunset**. O detalhamento dos documentos analisados está descrito no capítulo "Documentos Recebidos".
3. Nosso trabalho não incluiu a verificação independente dos dados e das informações fornecidas pela Administração da **Arezzo&Co** ou das informações fornecidas pela Administração da **Sunset** e não se constituiu em uma auditoria conforme as normas de auditoria geralmente aceitas. Sendo assim, não estamos expressando nenhuma opinião sobre tais informações ou sobre as demonstrações financeiras da **Sunset**.
4. As estimativas e projeções discutidas com a Administração da **Arezzo&Co**, especialmente aquelas cuja ocorrência dependem de eventos futuros e incertos, refletem a sua melhor avaliação a respeito do desempenho da **Sunset** e do seu respectivo mercado de atuação no futuro.
5. É importante enfatizar que a Deloitte Consultores não é responsável e não fornece garantias quanto à efetivação das projeções e estimativas apresentadas neste Relatório, pois estas estão consubstanciadas em perspectivas da Administração da **Arezzo&Co** em relação ao desempenho futuro do **Sunset**.
6. Este Relatório não representa uma proposta, solicitação, aconselhamento ou recomendação por parte da Deloitte Consultores de investimento, incorporação, compra ou venda de ações da **Sunset**, sendo essa decisão de responsabilidade única e exclusiva da Administração da **Arezzo&Co**, de seus acionistas e dos acionistas do **Sunset**.
7. As Administrações e acionistas da **Arezzo&Co** e da **Sunset** devem realizar suas próprias análises a fim de estabelecerem suas próprias opiniões sobre os riscos e benefícios da potencial **Transação**, incluindo a análise sobre a eventual relação de troca de ações e sobre o valor econômico da **Sunset**. Dessa forma, a Deloitte Consultores, seus sócios e colaboradores não se responsabilizam por perdas diretas ou indiretas, nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso deste Relatório.



Notas Importantes

8. Este Relatório foi preparado com o objetivo de subsidiar a Administração da **Arezzo&Co** no âmbito do processo de incorporação das ações da **Sunset** na **Arezzo&Co** ("Transação"), atendendo aos requisitos do Art. Nº 252 e do Art. Nº 8 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76). Exceto para o propósito supracitado, esse relatório não se destina à circulação geral, tampouco pode ser reproduzido ou utilizado com outro propósito sem nossa prévia autorização por escrito. Não assumimos nenhuma responsabilidade ou contingências por danos causados ou por eventual perda incorrida por qualquer parte envolvida, como resultado da circulação, publicação, reprodução ou uso deste documento com outra finalidade diferente do definido neste Relatório e em nossa proposta técnica e comercial.
9. Neste Relatório, as partes que terão acesso ao Relatório no processo de incorporação, que não nossos contratantes, são denominadas como "Usuários", os quais não poderão utilizar o resultado de nosso trabalho (Relatório) para seus benefícios próprios, tomada de decisão ou qualquer outra finalidade. É responsabilidade dos nossos contratantes dar ciência aos Usuários sobre as restrições de uso do Relatório e as condições de confidencialidade determinadas em nossa Proposta.
10. Reservamo-nos o direito de, mas não nos obrigamos a, revisar todos os cálculos incluídos ou referidos neste Relatório, se julgarmos necessário, e de revisar nossa estimativa quanto ao valor econômico das operações consolidadas da **Sunset**, caso tenhamos conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão deste Relatório.
11. Nossa estimativa de valor é baseada, predominantemente, nas condições econômicas, mercadológicas, dentre outras, vigentes na data-base. Tais condições podem mudar de forma significativa em um período de tempo relativamente curto, no cenário atual de pandemia do COVID19. A situação e circunstâncias continuam evoluindo e ainda existem muitas incertezas quanto aos efeitos da pandemia do COVID19 sobre os negócios da **Sunset** e sobre as economias local e global, sendo a que a situação continuará mudando constantemente. Nosso trabalho é baseado em informações públicas disponíveis e outras informações fornecidas pela Administração da **Arezzo&Co**, em relação à expectativa dos efeitos que a pandemia terá sobre as operações da **Sunset**. Dessa forma, não é possível que nosso trabalho de *valuation* da **Sunset** identifique e quantifique todos os impactos das incertezas e implicações relacionadas à pandemia de COVID19. Eventuais mudanças nas condições de mercado podem afetar substancialmente as operações da **Sunset** e consequentemente nossa estimativa quanto a seu valor econômico. Exceto quando previamente acordado, a Deloitte Consultores não atualizará o trabalho desenvolvido por conta de eventos e informações subsequentes.



Informações sobre o Avaliador





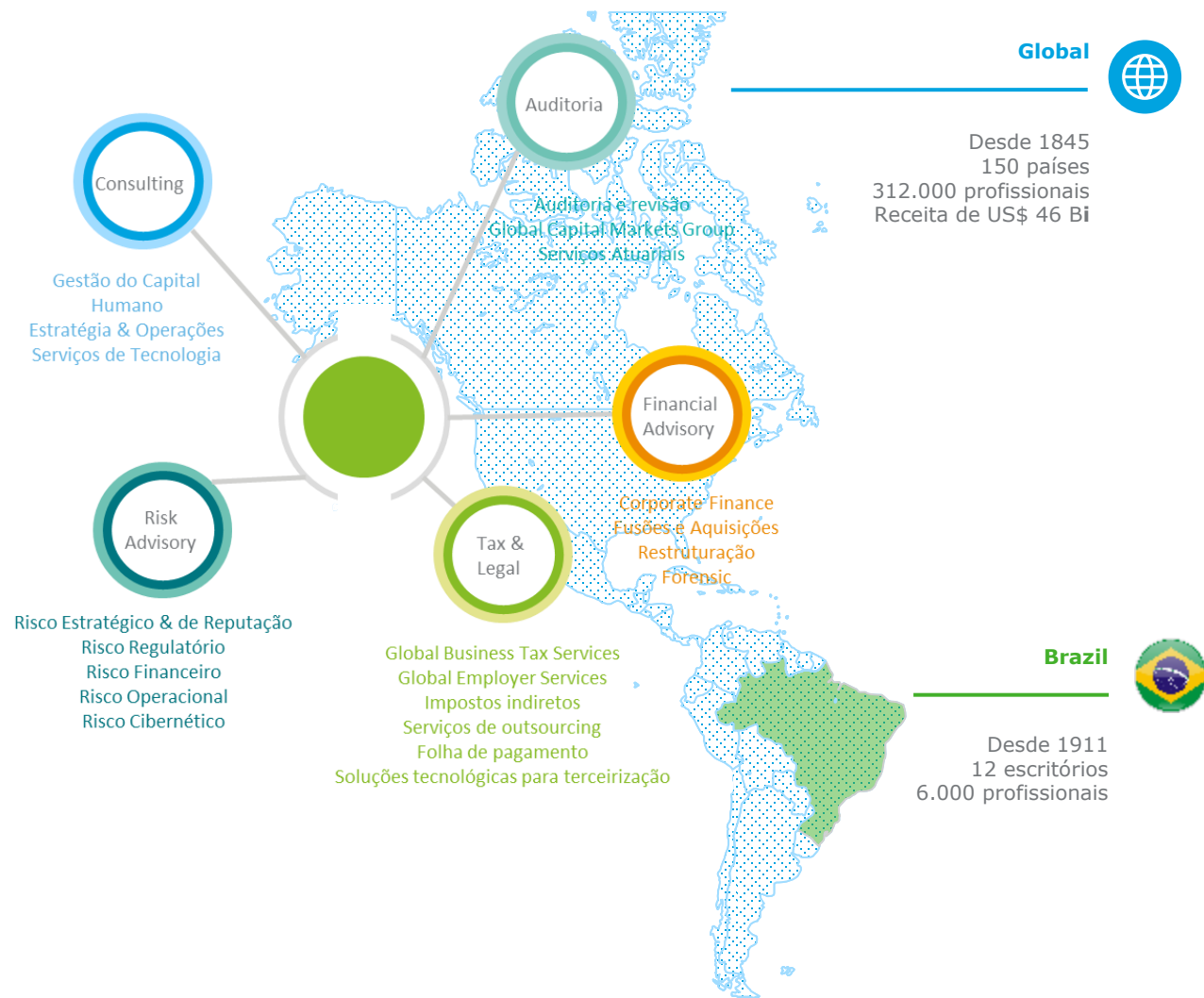
Informações sobre o Avaliador

A Deloitte

A história da Deloitte se confunde com a dos principais movimentos do ambiente de negócios ao longo de mais de um século e meio. William Welch Deloitte abre seu escritório em Londres em 1845 e inaugura as bases da moderna profissão de auditoria.

A Deloitte completou um século de atuação no País em 2011. Seus cerca de 6.500 profissionais são reconhecidos pela integridade, competência e habilidade em transformar seus conhecimentos em soluções para seus clientes. Suas operações cobrem todo o território nacional, a partir de escritórios em São Paulo, Belo Horizonte, Brasília, Campinas, Curitiba, Fortaleza, Joinville, Porto Alegre, Rio de Janeiro, Recife, Salvador e Ribeirão Preto.

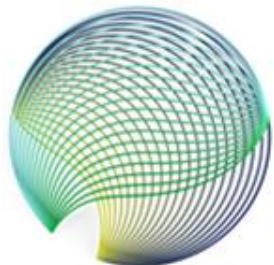
O propósito da Deloitte – *making impacts that matter* – nos remete à prioridade dos nossos profissionais, que é fazer o que realmente é importante, em três dimensões: os nossos clientes, os nossos próprios profissionais e a sociedade como um todo.





Informações sobre o Avaliador

Financial Advisory – Valuation & Modeling



Nosso grupo de Valuation&Modeling conta com cerca de 100 profissionais especializados em avaliação de empresas, modelagem financeira de negócios para tomada de decisão, avaliação de ativos intangíveis, tais como: marcas, carteiras de clientes, patentes, dentre outros, avaliação de ativos tangíveis, tais como: máquinas e equipamentos, edificações, terrenos, empreendimentos imobiliários, etc.

Nossos clientes são empresas nacionais e internacionais dos mais diversos segmentos de indústria.

Credenciais recentes de Avaliação de Empresas

Ano	Empresa	Trabalho
2021	EDP Energias do Brasil S.A.	Avaliação da Celg Transmissão S.A. para atendimento ao Art. 256 e Art. 8 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76)
2021	SLC Agrícola S.A.	Avaliação da Terra Santa para atendimento ao Art. 252 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76)
2020	Arezzo S.A.	Avaliação da Reserva para atendimento ao Art. 252 e do Art. 8 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76)
2020	TOTVS S.A.	Avaliação da Linx S.A. para atendimento ao Art. 08 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.)
2020	Fras-le S.A.	Avaliação da Nakata Automotivos S.A. para atendimento à lei 6.404/76 (Lei das S.A.)
2018	Fras-le S.A.	Avaliação da Jofund S.A. para atendimento à lei 6.404/76 (Lei das S.A.)
2017	Plascar Participações Industriais S.A.	Elaboração de relatório de avaliação no âmbito de uma oferta pública de aquisição (OPA).

Processo interno de revisão do Relatório

O processo interno de elaboração e aprovação do Relatório incluiu a condução dos trabalhos por um time compreendendo consultor(es) e diretor, sob a coordenação geral de um sócio, que conduziram entrevistas com a Administração da **Arezzo&Co**. O trabalho final foi revisado por um segundo sócio não envolvido na execução dos trabalhos e na preparação do Relatório, bem como a revisão do modelo financeiro. A aprovação interna deste Relatório incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho. A versão preliminar do Relatório foi submetida à aprovação da Administração da **Arezzo&Co** antes da sua emissão em formato final.

Confidencial



Informações sobre o Avaliador

Profissionais responsáveis pelo trabalho

Marcela Yamamoto

Partner – Valuation&Modeling

Email: myamamoto@deloitte.com

Experiência profissional

Marcela é sócia da área de *Financial Advisory* da Deloitte de São Paulo. Ela iniciou sua carreira na área de auditoria, atuando em serviços de auditoria externa, tendo participado de processos de IPO e *Due Diligence*. Na área de *Corporate Finance*, participou de serviços de avaliação de negócios em processo de fusão, aquisição, avaliação de ativos intangíveis (PPA – *purchase price allocation*), elaboração de estudos de viabilidade, *Due Diligence* de modelos financeiros para a captação de financiamentos, modelagem financeira para suporte a concessões e privatizações (*Bid Support Advisory*) e processos de reestruturação de dívida em conjunto com a área de Reorganização da Deloitte.

Formação

- Bacharel em Administração de Empresas pela Fundação Getulio Vargas (EAESP);
- Pós-graduada em Economia pela Fundação Getulio Vargas (EAESP); e
- Módulo de mestrado em Economia na *Erasmus University de Rotterdam*.

Felipe Milicio de Souza Silva

Diretor – Valuation&Modeling

Email: felipesilva@deloitte.com

Experiência profissional

Felipe Silva possui mais de doze anos de experiência em avaliação de negócios, finanças corporativas, estudos de viabilidade e análise de riscos de projetos. Participou de projetos em avaliação de empresas para fins de M&A, Oferta Pública de Aquisição (OPA), desenvolvimento de modelos financeiros para estudos de viabilidade econômico-financeira e análise estocásticas para projetos estratégicos. Atuou em serviços para diversos setores da economia, com destaque para Infraestrutura, Manufatura, Mineração e Instituições Financeiras.

Formação

- Bacharel em Engenharia Mecânica pela Universidade Estadual Paulista (UNESP);
- Pós-graduado em Gestão de Finanças pelo Instituto de Ensino e Pesquisa – Insper (Ibmec-SP).



Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta





Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta

Arezzo Indústria e Comércio S.A.

Fundada em 1972, a **Arezzo&Co** é uma empresa brasileira que atua no setor de calçados, bolsas e acessórios femininos. Com presença nacional, a **Arezzo&Co** fornece seus produtos por meio de 192 lojas próprias, 775 franquias, 5.515 clientes multimarcas em mais de 1700 cidades.

A **Arezzo&Co** atua nacionalmente através das marcas Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman, Fiever, Alme, Vans, AR&CO, TROC, ZZ Mall, Baw Clothing, My Shoes e Carol Bassi conforme detalhado a seguir. Além disso, a empresa conta com uma presença internacional através da comercialização dos produtos Schutz e Alexandre Birman.

- Arezzo: primeira marca da **Arezzo&Co**, atendendo a mulheres de todas as idades.
- Schutz: criada em 1995, a marca busca atender a mulher contemporânea.
- Anacapri: focada em sapatos *flats* (sem salto), criada em 2008.
- Alexandre Birman: a marca visa fornecer calçados femininos de luxo desde 2009.
- Fiever: criada em 2015 como uma alusão à marca FIVE (5ª marca da **Arezzo&Co**) e FEVER (febre em inglês) focada no público jovem.
- Alme: marca criada em 2018 visando atender à demanda por calçados confortáveis para todas as ocasiões.
- Vans: desde 2019, a **Arezzo&Co** anunciou um acordo com a Vans para distribuir com exclusividade os produtos no Brasil.

AR&CO: criado no ano de 2006 o grupo reserva que agrega as marcas Reserva, Reserva Mini, Oficina, Reserva Go, Reserva Ink e Reversa comercializa seu vestuário em 96 lojas próprias e 62 franquias espalhadas pelo país e em um quiosque de shopping, além do *e-commerce*.

TROC: fundada em 2016 por Luanna Toniolo e adquirida pela Arezzo&Co em Novembro de 2020 a TROC é um brechó online que atua para ressignificar a cultura de consumo e gerar impacto positivo, fomentando a moda circular.

ZZ Mall: primeira plataforma 100% digital da Arezzo&Co, contando com site, APP, revista digital MAGAZZINE entre tantos outros produtos e serviços.

Baw Clothing: uma DNVB (digitally native vertical brand) com modelo de negócios 100% digital e D2C (direct to consumer) que nasceu em 2014 no Bom Retiro, São Paulo.

My Shoes: Em setembro de 2021, a Arezzo&Co adquiriu a My Shoes, marca de calçados e bolsas com conteúdo de moda e perfil acessível focada nas classes B- e C+.

Carol Bassi: marca com foco em peças atemporais e versáteis para o público feminino que leva o nome da estilista e influencer digital Anna Carolina Bassi.



Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta

Sunset Agenciamento e intermediação S.A.

Fundada na década de 70 no Rio Grande do Sul, sob o nome de “Star Exportações”, a **Sunset** atua no ramo de agenciamento de produção no setor de bolsas e calçados.

A **Sunset** conta com cerca de 80 funcionários e teve Receita Bruta de R\$ 16,9 milhões em 2021. No âmbito internacional, a **Sunset** oferece a seus clientes um processo de criação de campanhas dentro das fábricas construindo coleções inteiras para agenciamento e produção no Brasil.

No Brasil a **Sunset** atende exclusivamente a **Arezzo&Co** e atua no agenciamento de produção, prestando os seguintes serviços:

- Definição e Modelagem dos produtos pela **Arezzo&Co**;
- Recebimento e Precificação da **Sunset**;
- Envio para as fábricas (produção terceirizada);
- Negociação dos preços de produção; e
- Recebimento dos produtos e envio para **Arezzo&Co**.

Descrição da Transação Proposta

Em linha com uma estratégia que busca ampliar a gestão da cadeia de suprimentos, a **Arezzo&Co** anunciou ao mercado no Fato Relevante publicado em 14 de abril de 2022 a assinatura de um Contrato de Compra e Venda, Incorporação de Ações e Outras Avenças para a combinação das operações das empresas através da aquisição da **Sunset**.

A possível **Transação** tem como objetivo gerar ganhos de sinergia no agenciamento da produção e eficiência na cadeia de suprimentos da **Empresa**. Além disso, devido ao histórico da **Sunset** de mais de 50 anos no setor de exportações e base de clientes, a aquisição possibilitaria a expansão das exportações da **Arezzo&Co**.

As partes estabelecem, dentre outras matérias, os principais termos e condições para a combinação de negócios da **Arezzo&Co** e da **Sunset**, de forma que: (i) a **Arezzo&Co** passe a ser a detentora direta da totalidade das ações de emissão da **Sunset** e (ii) os acionistas da **Sunset**, conforme identificados no Contrato de Compra e Venda, Incorporação de Ações e Outras Avenças, em contrapartida à suas participações na **Sunset**, recebam uma parcela em dinheiro no valor de R\$ 9,406 milhões e participação societária na **Arezzo&Co** decorrente da emissão de 369.453 novas ações ordinárias da **Arezzo&Co** que serão de direito dos acionistas da **Sunset**.



Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta

Demonstração do Resultado

Demonstração do Resultados não auditado da Sunset

(R\$ mil)

Demonstração do Resultado	2020	2021	jan-abr 2022
Receita Bruta	12.256	16.893	9.033
% Crescimento	n/a	37,8%	60,4%
Deduções	(673)	(941)	(503)
% Receita Bruta	-5,5%	-5,6%	-5,6%
Receita Operacional Líquida	11.584	15.951	8.530
% Crescimento	n/a	37,7%	60,4%
Custos e Despesas Operacionais	(8.149)	(10.603)	(4.725)
% Receita Bruta	59,8%	60,4%	67,2%
EBITDA	3.435	5.348	3.805
% Receita Bruta	29,6%	33,5%	44,6%
. Depreciação e Amortização	(226)	(190)	(111)
Lucro / (Prejuízo) Antes do Imposto	3.209	5.158	3.694
% Receita Bruta	27,7%	32,3%	43,3%
. Imposto de Renda/Contribuição Social	(1.326)	(1.827)	(831)
% IR e CS	41,3%	35,4%	22,5%
Lucro / (Prejuízo) Líquido do Exercício	1.883	3.331	2.863
% Receita Bruta	16,3%	20,9%	33,6%

Fonte: Administração da **Arezzo&Co.**



Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta

Balanco Patrimonial

Balanco Patrimonial não auditado da Sunset

(R\$ mil)				(R\$ mil)			
Ativo	31/12/2020	31/12/2021	Data Base 30/04/2022	Passivo	31/12/2020	31/12/2021	Data Base 30/04/2022
Disponibilidades	860	1.593	904	Partes Relacionadas	4	59	4
Duplicatas a receber	409	706	1.292	Contas a Pagar	13	13	92
Adiantamento a Fornecedores	35	0	61	Fornecedores	49	77	113
Adiantamento a Funcionarios/Pro Labore	51	114	36	Obrigações Trabalhistas	366	570	856
Devedores Diversos	42	33	32	Obrigações Sociais	145	186	172
Impostos a Compensar	5	-	37	Obrigações Tributárias	334	469	73
Despesas Antecipadas	33	51	117	Outros passivos	-	3	-
Total do ativo circulante	1.435	2.497	2.480	Total do passivo circulante	910	1.376	1.310
Imobilizado Líquido	853	1.233	1.142	Capital Social	150	150	150
Intangível Líquido	127	85	72	Lucro/ (prejuízos) acumulados	1.356	2.288	2.234
Total do permanente	981	1.318	1.214	Patrimônio Líquido	1.506	2.438	2.384
Ativo total	2.416	3.815	3.694	Passivo Total	2.416	3.815	3.694

Fonte: Administração da **Arezzo&Co.**



Metodologia de Avaliação





Metodologia de Avaliação

	<i>Income Approach</i>	<i>Asset Approach</i>	<i>Market Approach</i>
<i>Aplicação</i>	Adotado quando há expectativas de continuidade do empreendimento, visando seu potencial de gerar lucros futuros.	Adotado na avaliação de empresa "holding" (não operacional) ou empresa incapaz de gerar retorno, devendo o negócio ser liquidado.	Adotado quando há expectativas de continuidade do empreendimento, visando seu potencial de gerar lucros futuros.
<i>Enfoques</i>	- Fluxo de caixa futuro, gerado pelas operações da empresa, descontados a valor presente; - Capitalização dos lucros, onde os lucros históricos normalizados são capitalizados por índice (taxa de capitalização).	Avaliação dos ativos e passivos a valor de realização ou mercado, ajustando o patrimônio líquido da empresa.	- Múltiplos de mercado, obtidos no mercado de capitais (ex. Preço da ação por lucro); - Múltiplos de transações realizadas no passado, de empresas que possam ser comparáveis, obtendo o preço pago por vendas, EBITDA, etc.
<i>Principais Vantagens</i>	- Os aspectos relevantes e intrínsecos ao negócio são considerados; - Método aceito mundialmente como o mais completo e adequado.	Simplicidade na aplicação.	- Obtenção de parâmetros de mercado; - Melhor indicativo de valor quando é adquirido o controle acionário.
<i>Principais Desvantagens</i>	- Alto grau de subjetividade nas premissas e projeções; - Cálculo de taxa de desconto apropriada; - Valor residual relevante (perpetuidade).	- Não reflete o potencial de valor do negócio; - Dificuldade em se avaliar os ativos intangíveis.	- Indisponibilidade de dados públicos; - Dificuldade na análise da comparabilidade dos dados coletados; - Dificuldade na definição da amostra.

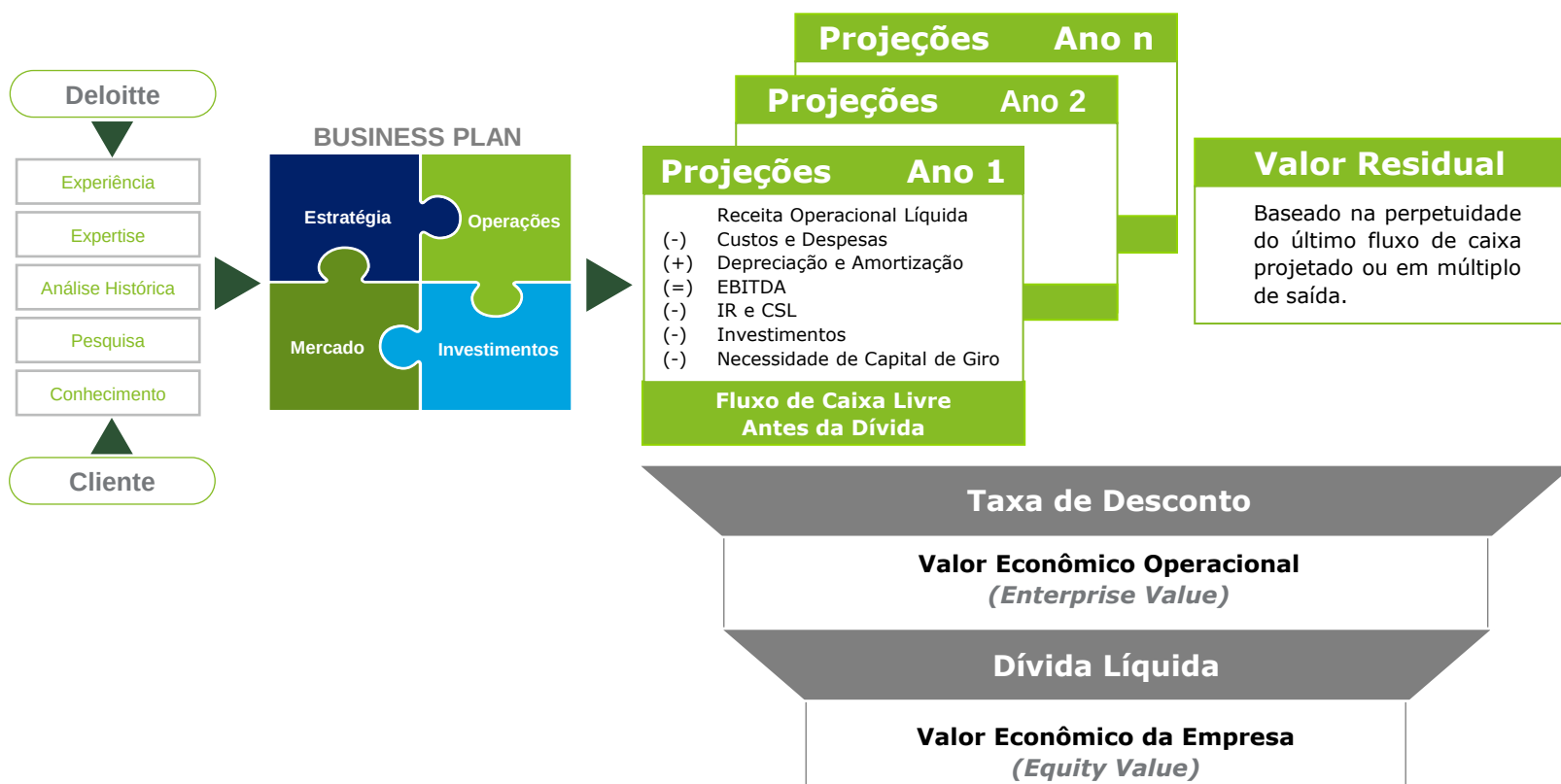


Metodologia de Avaliação

Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente

Considerando o objetivo do estudo, as expectativas de geração de lucros e caixa no futuro e ainda que os acionistas da **Empresa** não têm intenção de encerrar suas atividades operacionais, foi adotado na avaliação da **Sunset** o *Income Approach*, baseado na metodologia do fluxo de caixa futuro descontado a valor presente, conforme apresentado a seguir:

Este método considera que o valor econômico de um negócio está diretamente relacionado ao valor presente dos fluxos de caixa líquidos gerados pela lucratividade de suas operações no futuro.





Documentos Recebidos





Documentos Recebidos

Durante o processo de avaliação, baseamos as estimativas e projeções em informações públicas e em informações fornecidas pela Administração da **Arezzo&Co**. Essas informações e documentos fornecidos pela Administração da **Arezzo&Co** incluem, dentre outros, os seguintes:

- Demonstrações Financeiras da **Sunset**, não auditadas, para os períodos findos em 31 de dezembro de 2019, 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2021.
- Balancete analíticos da **Sunset** para os períodos findos em 31 de dezembro 2021 e 30 de abril de 2022.
- Plano de negócios e projeções financeiras da **Sunset** preparadas pela Administração da **Arezzo&Co**, em linha com o *business plan* preparado para a realização da oferta da **Transação**.
- Informações sobre a estrutura pretendida para a **Transação** e Fato Relevante divulgado pela Administração da **Arezzo&Co** em 14 de abril de 2022.
- Saldo contábil dos ativos intangíveis e imobilizados na data-base, bem como as respectivas taxas de amortização e depreciação.
- Ata de assembleia de sócios realizada em 18 de maio de 2022 para deliberar a respeito da transformação do tipo societário da **Sunset**.
- Relatório de análise de diligência das informações contábeis da **Sunset**, elaborado pela Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda., para os períodos de 2019, 2020 e 2021.

As informações e documentos públicos consultados incluem, dentre outros, os seguintes:

- Banco Central do Brasil (BACEN) para obter as projeções de indicadores macroeconômicos.
- Banco de dados Deloitte Consultores e outras informações públicas.

Adicionalmente, foram realizadas discussões com a Administração da **Arezzo&Co**, buscando informações que permitissem melhorar o entendimento do processo operacional da **Sunset** e dos ativos intangíveis adquiridos, bem como para discutir as principais premissas e considerações que balizaram as análises e estimativas do valor justo dos ativos tangíveis e intangíveis da **Sunset**.



Taxa de Desconto





Taxa de Desconto

Considerando a ausência de endividamento da **Sunset** na base da avaliação e os baixos níveis de endividamento das empresas que atuam no segmento de calçados, utilizamos como taxa de desconto o custo de capital próprio calculado pelo CAPM (Modelo de Precificação de Ativos de Capital), conforme detalhado a seguir:

Taxa de Desconto	
CAPM** = Rf + β(ERP) + CRP + SP + CSRP	
Taxa Livre de Risco (Rf)	2,14% (a)
Prêmio de Mercado (ERP)	6,25% (b)
Beta β	0,99 (c)
Risco País (CRP)	2,15% (d)
Prêmio pelo Tamanho da Empresa (SP)	3,25% (e)
Custo do Capital Próprio (CAPM) Nominal - US	13,73%
Taxa de Inflação Projetada (US\$)	2,53% (f)
Taxa de Inflação Projetada (R\$)	3,00% (g)
Custo do Capital Próprio Nominal (Ke) - R\$	14,26%

**Modelo de Precificação de Ativos de Capital

Notas:

- Representa o retorno requerido pelo investidor para investimentos em títulos conceitualmente sem risco (Risk Free). Foi adotado como parâmetro de taxa livre de risco a média aritmética histórica dos últimos 12 meses das taxas oferecidas pelo Governo norte-americano (T-Bond norte-americano de 20 anos). Fonte: Capital IQ, U.S. Department of the Treasury e Análises Deloitte.
- Representa o retorno acima da taxa livre de risco que o investidor exige para investir (estar exposto ao risco) no mercado de capitais (Equity Risk Premium), devido a seu risco inerente. Foi adotado o prêmio médio verificado para as ações de grandes empresas americanas desde 1926. Fonte: Análises Deloitte.
- Representa a medida do risco da Empresa ou do setor em análise. Para o cálculo do Beta, foi utilizado o Beta desalavancado médio de empresas que atuam no segmento de calçados, com base na estrutura de capital destas empresas e taxas de imposto de renda vigentes nos respectivos países de origem. Fonte: Capital IQ e Análises Deloitte.
- Representa o prêmio adicional exigido pelo investidor institucional para investir no Brasil (Country Risk Premium). Foi adotado como prêmio, a média aritmética do spread dos últimos meses praticado entre os títulos do Governo brasileiro e do Governo norte-americano de prazo similar. Fonte: Capital IQ e Análises Deloitte.
- Representa o prêmio adicional exigido pelo investidor institucional conforme o tamanho da empresa (Size Premium). Foi adotado o prêmio médio verificado para as ações (valorização e dividendos pagos) de pequenas empresas americanas desde 1926. Fonte: Análises Deloitte.



Taxa de Desconto

Notas (Cont.):

- f. Representa o índice projetado de inflação anual de longo prazo norte-americano calculado com base na expectativa embutida de inflação nos títulos de longo prazo (T-Bond norte-americano de 20 anos) oferecidos pelo Governo norte-americano, que possuem rendimento indexado ao CPI (Consumer Price Index). Fonte: Capital IQ, U.S. Department of the Treasury e Análises Deloitte.
- g. Média da inflação brasileira projetada para o longo prazo, baseada na expectativa de mercado. Fonte: Banco Central do Brasil.



Premissas e Projeções





Premissas e Projeções

Premissas Gerais

A seguir, estão apresentadas as principais premissas adotadas no presente estudo:

- A data-base da avaliação é 30 de abril de 2022.
- Os valores estão expressos em milhares de Reais (R\$ mil), exceto quando outra unidade for indicada.
- As projeções foram realizadas em termos nominais em Reais, ou seja, contemplam expectativas inflacionárias no período projetivo.
- Foi considerado um horizonte projetivo compreendido entre 1º de maio de 2022 e 31 de dezembro de 2031.
- Para o cálculo do valor residual, foi considerado o valor presente da perpetuidade do fluxo de caixa projetado para o último ano, ajustado para os níveis requeridos de capital de giro e CAPEX, considerando-se um crescimento nominal de 3,0% a.a.
- Esta avaliação reflete a projeção dos resultados operacionais consolidados da **Sunset** *on a stand alone basis*, desconsiderando-se eventuais sinergias decorrentes da implementação da **Transação**. Os ativos e passivos não operacionais foram somados ou deduzidos do valor das operações da **Sunset**.
- As projeções foram realizadas com base nas perspectivas da Administração da **Arezzo&Co**, em relação ao desempenho futuro das operações da **Sunset**.

- As premissas macroeconômicas adotadas nas projeções estão apresentadas a seguir:

Indicadores	2022	2023	2024	2025	2026 em diante
IPCA	7,89%	4,10%	3,20%	3,00%	3,00%

Fonte: Banco Central do Brasil em 30/04/2022.



Premissas e Projeções

Receita Bruta

Receita Bruta

A receita da **Sunset** refere-se à remuneração pelos serviços prestados à **Arezzo&Co** no agenciamento da produção de bolsas e calçados das marcas Arezzo, Schutz e Anacapri e também de bolsas das marcas Fiever, Reserva, MyShoes e Baw, além de prestar serviços para clientes internacionais.

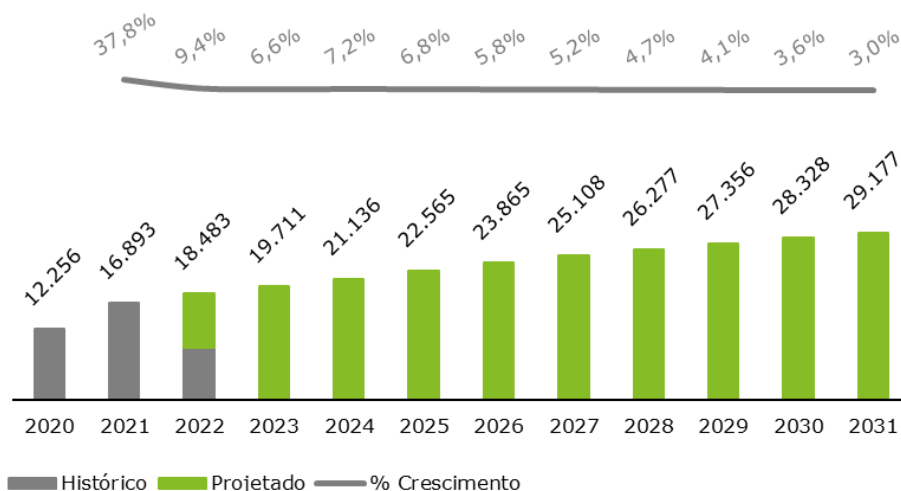
A remuneração pelos serviços de agenciamento da **Sunset** foi projetada seguindo a expectativa de crescimento da necessidade de produção das marcas **Arezzo&Co** segundo sua Administração, expectativa de direcionamento da produção para terceiros e taxas médias acordadas entre a **Arezzo&Co** e a **Sunset** para a prestação dos serviços. As principais premissas estão apresentadas a seguir:

- Expectativa de necessidade de produção da **Arezzo&Co**: Estimada com base na expectativa da Administração da **Arezzo&Co** para os custos de produção das marcas Arezzo, Schutz e Anacapri e para 5% dos custos das marcas Fiever, Reserva, MyShoes e Baw;
- Parcela sujeita a agenciamento: foi considerado que aproximadamente 55% da produção de bolsas e calçados das marcas citadas acima será terceirizada e estará sujeita aos serviços de agenciamento prestados pela **Sunset**;
- Fees: foram estimados pela Administração da **Arezzo&Co** em 2,9% do custo de produção para calçados e 2,3% do custo de produção para bolsas em linha com a média histórica de taxas acordadas entre a **Sunset** e a **Arezzo&Co**; e

- Mercado Internacional: foram estimadas receitas de agenciamento para clientes internacionais de forma que estas representassem aproximadamente 21% da receita anual da **Sunset** em linha com a média histórica observada entre 2018 e 2021 e em conformidade com as expectativas da Administração da **Arezzo&Co**.

A Receita Bruta projetada está demonstrada a seguir:

Receita Bruta (R\$ mil)





Premissas e Projeções

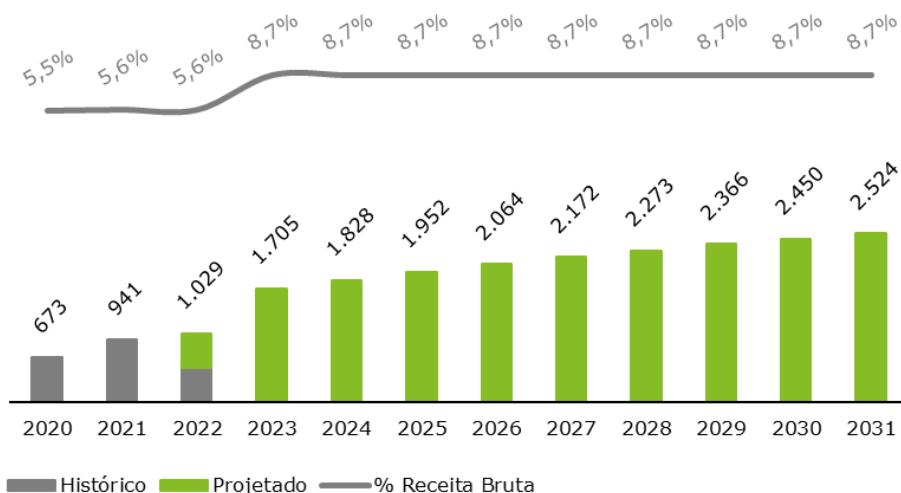
Deduções e Custos e Despesas Operacionais

Deduções

- As deduções foram estimadas considerando o pagamento de impostos indiretos incidentes sobre a receita bruta projetada (PIS, Cofins e ISS).
- Os impostos sobre as receitas foram estimados considerando as alíquotas vigentes atualmente para o regime de incidência cumulativa, equivalentes a 3,65% de PIS/COFINS.
- Em decorrência da alteração dos municípios de atuação da **Sunset** a alíquota de ISS atualmente utilizada, equivalente a 2,00%, passou a ser de 5,00% ao longo do período projetivo.

O gráfico a seguir apresenta as Deduções projetadas da **Sunset**:

Deduções (R\$ mil)



Custos e Despesas Operacionais

- Os Custos Operacionais da **Sunset** podem ser segregados entre as seguintes linhas:
 - Pessoal: refere-se ao gastos com salários do quadro de pessoal responsável pela prestação dos serviços da **Sunset**, além de benefícios e encargos trabalhistas como 13º salário, férias, vale refeição, entre outros.
 - Serviços Prestados: refere-se a gastos de serviços com terceiros além de custos com aluguel, seguro e energia elétrica.

Esses custos foram projetados considerando que a **Sunset** atingirá em 2026 a proporção de 34,6% da Receita Bruta em linha com a média histórica observada entre 2018 e 2021, conforme expectativas da Administração da **Arezzo&Co**.

- As despesas operacionais são compostas por despesas fixas (pessoal administrativo e aluguel) e despesas variáveis e foram projetadas utilizando-se as seguintes premissas, em linha com as expectativas da Administração da **Arezzo&Co**:
 - Despesas Fixas: foram projetadas considerando o reajuste pela expectativa futura de inflação e, conforme as expectativas de crescimento das operações da **Sunset**, observa-se uma tendência de ganho de escala resultando em diluição das despesas fixas ao longo da projeção.
 - Despesas Variáveis: As despesas variáveis foram projetadas conforme sua relação histórica com a Receita Bruta da **Sunset** observada entre 2018 e 2021.



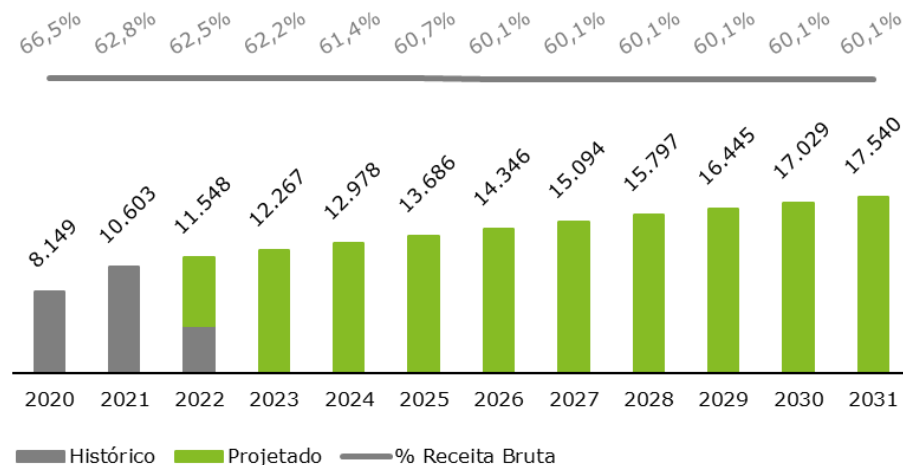
Premissas e Projeções

Custos e Despesas Operacionais e EBITDA

Custos e Despesas Operacionais (Cont.)

O gráfico a seguir apresenta os Custos e Despesas Operacionais projetados da **Sunset**:

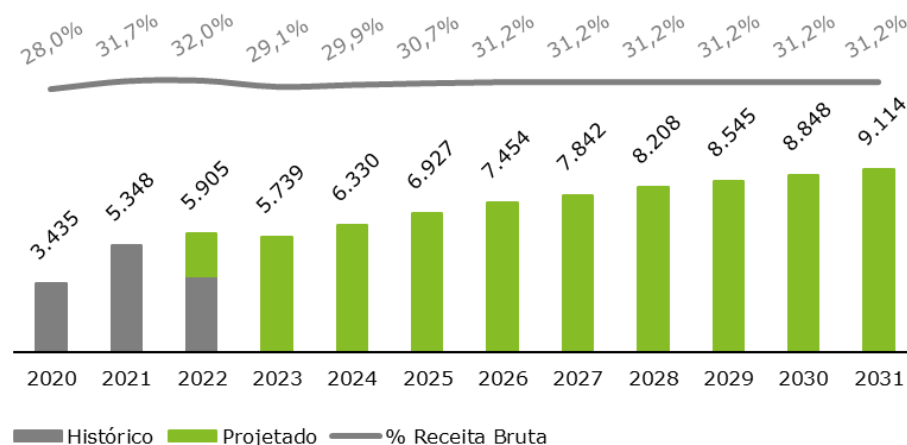
Custos e Despesas Operacionais (R\$ mil)



EBITDA

Com base nas premissas apresentadas anteriormente, o EBITDA histórico e projetado para a **Sunset**, está apresentado a seguir:

EBITDA (R\$ mil)





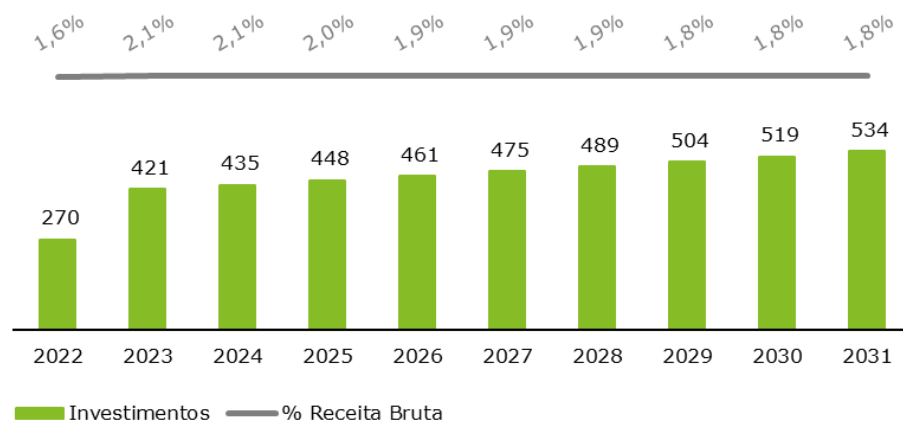
Premissas e Projeções

Depreciação e Amortização, IRCS, Capital de Giro e Investimentos

Investimentos

Em função das operações da **Sunset** possuírem necessidade de investimentos em veículos para o transporte do pessoal para a prestação de seus serviços, estimou-se o montante de CAPEX (*Capital Expenditure*) com base na média de investimentos anuais observada entre 2018 e 2021 de aproximadamente R\$ 375 mil, corrigidos anualmente pela expectativa de inflação projetada.

Investimentos (R\$ mil)



Depreciação e Amortização

Para o cálculo da depreciação, foram utilizadas as taxas atualmente praticadas pela **Sunset**, com base em informações disponibilizadas pela Administração da **Arezzo&Co**.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Foi considerado o regime de lucro presumido para o Imposto de Renda e Contribuição Social, considerando um percentual de presunção de 32% sobre a receita bruta e taxas de 25% e 9% para imposto de renda e contribuição social, respectivamente.

Capital de Giro

Para o cálculo da necessidade de capital de giro das, foram considerados os prazos atualmente praticados pela **Empresa** para os principais ativos e passivos operacionais.



Premissas e Projeções

Ajustes Econômicos

Ajustes Econômicos (Ativos e Passivos Não Operacionais)

Os ativos e passivos não operacionais adicionados ou deduzidos do valor das operações da **Sunset**, foram extraídos do Balanço Patrimonial da data-base da avaliação e estão apresentados a seguir:

Ajustes Econômicos	R\$ mil
Caixa Disponível	904
Partes Relacionadas	(4)
Total	900



Resultado da Avaliação





Resultado da Avaliação

Valor Econômico

Com base no escopo de nossas análises, metodologia adotada, premissas, considerações e informações obtidas durante a execução dos trabalhos, conforme detalhado neste Relatório, o valor econômico da **Sunset**, na data-base 30 de abril de 2022, encontra-se dentro do intervalo demonstrado a seguir:

(R\$ mil)

Resultado da Avaliação

Taxa de Desconto	14,76%	14,26%	13,76%
Fluxo de Caixa a Valor Presente	21.495	21.916	22.349
(+) Perpetuidade	13.257	14.412	15.701
Valor Operacional da Empresa	34.753	36.328	38.050
(+/-) Ajustes Econômicos	900	900	900
Valor Econômico da Empresa	35.652	37.227	38.949
Valor Equivalente a Participação Societária de 70%	24.957	26.059	27.265

¹A fórmula de cálculo da perpetuidade está demonstrado no Anexo II.



Anexos





Anexo I

Demonstração de Resultado Projetada

	(R\$ mil)									
Demonstração do Resultado	maio-dez 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Receita Bruta	9.450	19.711	21.136	22.565	23.865	25.108	26.277	27.356	28.328	29.177
% Crescimento	n.a.	6,6%	7,2%	6,8%	5,8%	5,2%	4,7%	4,1%	3,6%	3,0%
Deduções	(526)	(1.705)	(1.828)	(1.952)	(2.064)	(2.172)	(2.273)	(2.366)	(2.450)	(2.524)
% Receita Bruta	-5,6%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%	-8,7%
Receita Operacional Líquida	8.924	18.006	19.308	20.613	21.800	22.936	24.004	24.990	25.877	26.654
% Crescimento	n.a.	3,2%	7,2%	6,8%	5,8%	5,2%	4,7%	4,1%	3,6%	3,0%
Custos e Despesas Operacionais	(6.823)	(12.267)	(12.978)	(13.686)	(14.346)	(15.094)	(15.797)	(16.445)	(17.029)	(17.540)
% Receita Bruta	-72,2%	-62,2%	-61,4%	-60,7%	-60,1%	-60,1%	-60,1%	-60,1%	-60,1%	-60,1%
EBITDA	2.101	5.739	6.330	6.927	7.454	7.842	8.208	8.545	8.848	9.114
% Receita Bruta	22,2%	29,1%	29,9%	30,7%	31,2%	31,2%	31,2%	31,2%	31,2%	31,2%
. Depreciação e Amortização	(195)	(285)	(296)	(322)	(275)	(327)	(389)	(453)	(500)	(479)
Lucro / (Prejuízo) Antes do Imposto	1.905	5.454	6.033	6.605	7.179	7.515	7.819	8.092	8.349	8.634
% Receita Bruta	20,2%	27,7%	28,5%	29,3%	30,1%	29,9%	29,8%	29,6%	29,5%	29,6%
. Imposto de Renda/Contribuição Social	(1.012)	(2.121)	(2.276)	(2.431)	(2.572)	(2.708)	(2.835)	(2.952)	(3.058)	(3.151)
% IR e CS	53,1%	38,9%	37,7%	36,8%	35,8%	36,0%	36,3%	36,5%	36,6%	36,5%
Lucro / (Prejuízo) Líquido do Exercício	893	3.333	3.758	4.174	4.606	4.808	4.984	5.140	5.291	5.484
% Receita Bruta	9,5%	16,9%	17,8%	18,5%	19,3%	19,1%	19,0%	18,8%	18,7%	18,8%



Anexo I

Fluxo de Caixa Projetado

		(R\$ mil)								
Fluxo de Caixa	maio-dez 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	2.101	5.739	6.330	6.927	7.454	7.842	8.208	8.545	8.848	9.114
. Variação de Capital de Giro	515	141	18	18	17	23	22	20	18	16
EBITDA (Líquido de Capital de Giro)	2.616	5.880	6.348	6.944	7.471	7.865	8.229	8.565	8.866	9.129
. Investimentos	(270)	(421)	(435)	(448)	(461)	(475)	(489)	(504)	(519)	(534)
. Imposto de Renda e Contribuição Social	(1.012)	(2.121)	(2.276)	(2.431)	(2.572)	(2.708)	(2.835)	(2.952)	(3.058)	(3.151)
Fluxo de Caixa Livre	1.334	3.338	3.637	4.066	4.438	4.683	4.905	5.108	5.289	5.444



Anexo II

Glossário e Fórmulas

Glossário

Apresentamos a seguir o glossário de termos técnicos de expressões em língua estrangeira e outras siglas ou quaisquer indicadores utilizados neste Laudo, em ordem alfabética:

- a.a.: ao ano.
- CAPEX: *Capital Expenditure*. Capital utilizado para adquirir, melhorar ou manter os bens físicos da empresa.
- CAPM: *Capital Asset Pricing Model*. Representa o método utilizado para determinação do custo de capital próprio.
- *Corporate Finance*: Finanças Corporativas.
- CPI: *Consumer Price Index*. Representa a inflação projetada nos Estados Unidos.
- EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*. Representa o lucro antes de juros, imposto, depreciação e amortização.
- IGP-M: Índice Geral de Preços de Mercado.
- IPCA: Índice de Preços ao Consumidor Amplo.
- IRCS: Imposto de Renda e Contribuição Social.
- Perpetuidade (Modelo de Gordon): é o valor presente dos fluxos de caixa futuros, assumidos com crescimento constantes em intervalos regulares para sempre.
- Selic (ou Taxa Selic): meta de taxa de juros em reais.
- T-Bond: Treasury Bonds. Representa títulos emitidos pelo governo norte-americano.
- WACC: *Weighted Average Cost of Capital*. Representa o custo médio ponderado de capital.

Fórmulas

As fórmulas utilizadas nesse relatório estão apresentadas a seguir:

$$\bullet \text{ Beta desalavancado} = \frac{\text{Beta}}{1 + (1 - \text{Tax}) \times \left(\frac{D}{E}\right)}, \text{ onde:}$$

Beta = Beta local de cinco anos da empresa comparável calculado semanalmente no mercado local;

Tax = Alíquota de imposto de (IRCS) vigente no país comparável;

D = Dívida líquida; e

E = Capital próprio.

$$\bullet \text{ Ke (USD)} = R_f + (\text{ERP} \times \beta) + \text{CRP} + \text{SP}, \text{ onde:}$$

Ke (USD) = Retorno esperado pelo acionista em dólares americanos;

R_f = Taxa livre de risco (*Risk-free*);

ERP = Prêmio de mercado (*Equity Risk Premium*);

B = Beta;

CRP = Risco país (*Country Risk Premium*); e

SP = Prêmio de tamanho da empresa (*Size Premium*).



Anexo II

Glossário e Fórmulas

Fórmulas (cont.)

As fórmulas utilizadas nesse relatório estão apresentadas a seguir:

- $$Ke (BRL) = \frac{(1 + Ke (USD)) \times (1 + IPCA)}{(1 + CPI)}$$
, onde:

Ke (BRL) = Retorno esperado pelo acionista em reais;

Ke (USD) = Retorno esperado pelo acionista em dólares americanos;

IPCA = Índice de Preços ao Consumidor Amplo (inflação brasileira projetada); e

CPI = *Consumer Price Index* (inflação americana projetada).

- $$\text{Perpetuidade (Modelo de Gordon)} = \frac{Fcp \times Fd \times (1 + G)}{WACC - G}$$
, onde:

FCp = Fluxo de caixa na perpetuidade;

Fd = Fator de desconto;

G = Crescimento na perpetuidade; e

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*. (custo médio ponderado de capital).



A Deloitte refere-se a uma ou mais empresas da Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), sua rede global de firmas-membro e suas entidades relacionadas (coletivamente, a "organização Deloitte"). A DTTL (também chamada de "Deloitte Global") e cada uma de suas firmas-membro e entidades relacionadas são legalmente separadas e independentes, que não podem se obrigar ou se vincular a terceiros. A DTTL, cada firma-membro da DTTL e cada entidade relacionada são responsáveis apenas por seus próprios atos e omissões, e não entre si. A DTTL não fornece serviços para clientes. Por favor, consulte www.deloitte.com/about para saber mais.

A Deloitte é líder global de auditoria, consultoria empresarial, assessoria financeira, gestão de riscos, consultoria tributária e serviços correlatos. Nossa rede global de firmas-membro e entidades relacionadas, presente em mais de 150 países e territórios (coletivamente, a "organização Deloitte"), atende a quatro de cada cinco organizações listadas pela Fortune Global 500®. Saiba como os cerca de 345 mil profissionais da Deloitte impactam positivamente seus clientes em www.deloitte.com.

Confidencial

© 2022. Para mais informações, contate a Deloitte Global.

Sunset Agenciamento e Intermediação. S.A.