

---

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA  
CALÇADOS VICENZA S.A. PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

celebrado entre

**CALÇADOS VICENZA S.A.**

E

**AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

28 de abril de 2023

---

## **INSTRUMENTO PARTICULAR DE PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA CALÇADOS VICENZA S.A. PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

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

1. **CALÇADOS VICENZA S.A.**, sociedade por ações, com sede na Cidade de Igrejinha, no Estado do Rio Grande do Sul, na Rua Arthur Fetter, 233, Bairro Bom Pastor, CEP 95650-000, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Economia (“**CNPJ/ME**”) sob o n.º 92.505.916/0001-11, com os seus atos constitutivos arquivados perante a Junta Comercial, Industrial e Serviços do Estado do Rio Grande do Sul (“**Jucisrs**”) sob o NIRE 43.300.071.031, representada neste ato na forma de seu estatuto social (“**Vicenza**” 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**”);

Vicenza 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 VICENZA é uma companhia fechada cujo capital social, nesta data, no valor de R\$ 25.500.000,00 (vinte e cinco milhões e quinhentos mil reais), está dividido em 25.500.000 (vinte e cinco milhões e quinhentas mil) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal ("**Ações Vicenza**");
- (iv) CONSIDERANDO QUE a Vicenza tem por objeto a indústria de calçados e bolsas, beneficiamento de calçados e comércio varejista de calçados e bolsas ("**Negócios Vicenza**");
- (v) CONSIDERANDO QUE, em 16 de janeiro de 2023, a Arezzo celebrou com Ariovaldo Cecconello Furlanetto ("**Ariovaldo**") e Rosi Izabel Furlanetto ("**Rosi**") e, em conjunto com Ariovaldo, os "**Acionistas Vicenza**", únicos acionistas da Vicenza o "Contrato de Compra e Venda, Incorporação de Ações e Outras Avenças", com a interveniência e anuência da Vicenza ("**Contrato**"), que disciplina, sujeito a certos termos e condições, a combinação dos Negócios Arezzo e dos Negócios Vicenza ("**Combinação de Negócios**");
- (vi) CONSIDERANDO QUE, nos termos do Contrato, a Combinação de Negócios será efetivada por meio:
  - (a) da aquisição, pela Arezzo, de 15.300.000 (quinze milhões e trezentas mil) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, livres e desembaraçadas de quaisquer Ônus, representativas de 60,00% (sessenta por cento) do capital social total e votante da Vicenza ("**Ações Transferidas**"), pelo preço total de R\$ 103.800.000,00 (cento e três milhões e oitocentos mil reais) ("**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 10.200.000 (dez milhões e duzentas mil) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal de emissão da Vicenza, livres e desembaraçadas de quaisquer Ônus, representativas de 40% (quarenta por cento) do capital social total e votante da Vicenza ("**Ações Incorporadas**"), com a emissão de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Arezzo, a serem integralizadas com as Ações Incorporadas, nos termos do artigo 252 da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("**Lei das S.A.**");
- (vii) CONSIDERANDO QUE, nos termos do Contrato, a aprovação da Incorporação de Ações (conforme definida na Cláusula 2.1(ii) abaixo) está sujeita à aprovação pela assembleia geral das Partes;

- (viii) CONSIDERANDO QUE, na Data de Fechamento, a Vicenza se tornará subsidiária integral da Arezzo e as bases acionárias da Vicenza e da Arezzo serão unificadas por meio da emissão de novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal pela Arezzo aos Acionistas Vicenza, na proporção das respectivas participações no capital social da Vicenza, representativas, na Data de Fechamento (conforme definida na Cláusula 17.6 abaixo), da participação final dos Acionistas Vicenza (conforme indicada na Cláusula 5.3 e observado o disposto na Cláusula 9.1 abaixo) no capital social total 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 Calçados Vicenza 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, conforme aplicável. Adicionalmente, os termos iniciados em letras maiúsculas elencados abaixo terão a seguinte definição:

(i) **Fechamento.** Significa a implementação e consumação da Operação, nos termos e condições estabelecidos neste Protocolo e Justificação e no Contrato;

(ii) **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;

(iii) **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, a definição de Perda não abrangerá danos indiretos, lucros cessantes ou perda de oportunidade;

- 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.<sup>a</sup>**

---

### **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, 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) a aquisição, pela Arezzo, na Data de Fechamento, da totalidade das Ações 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 (“**Compra e Venda das Ações Transferidas**”); e
- (ii) a incorporação, pela Arezzo, na Data de Fechamento, das Ações Incorporadas, nos termos do artigo 252 da Lei das S.A., com a consequente conversão da Vincenza 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 Vicenza na proporção de sua participação no capital social da Incorporada ("**Incorporação de Ações**").

- 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, 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, conforme descrito no preâmbulo deste Protocolo e Justificação, e livremente acordada entre a Arezzo e os Acionistas Vicenza, que são partes independentes e contaram com a assessoria dos seus respectivos assessores 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\$ 1.300.000,00 (um milhão e trezentos mil reais).

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

## **CLÁUSULA 4.<sup>a</sup>**

### **CAPITAL SOCIAL DAS PARTES ANTES DA OPERAÇÃO**

- 4.1 Composição do capital social da VICENZA antes da Operação.** O capital social da Vicenza, nesta data, totalmente subscrito e integralizado, é de R\$ 25.500.000,00 (vinte e cinco milhões e duzentos e cinquenta mil reais) dividido em 25.500.000 (vinte e cinco milhões e duzentas e cinquenta mil) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, distribuídas entre os acionistas da seguinte forma:

| Acionista           | N.º de Ações      | % Total     |
|---------------------|-------------------|-------------|
| Ariovaldo           | 15.067.950        | 59,09%      |
| Rosi                | 10.432.050        | 40,91%      |
| Outros              | 0                 | 0,000000%   |
| Ações em tesouraria | 0                 | 0,000000%   |
| <b>Total</b>        | <b>25.500.000</b> | <b>100%</b> |

- 4.2 Composição do capital social da AREZZO antes da Operação.** O capital social da Arezzo, nesta data, é de R\$ 1.671.715.566,61 (um bilhão, seiscentos e setenta e um milhões, setecentos e quinze mil e sessenta e um centavos), dividido em 110.186.077 (cento e dez milhões, cento e oitenta e seis mil e setenta e sete) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, distribuídas entre os acionistas da seguinte forma:



| Acionista             | N.º de Ações       | % Total     |
|-----------------------|--------------------|-------------|
| Alexandre Café Birman | 14.358.066         | 13,031      |
| Anderson Lemos Birman | 31.021.715         | 28,154      |
| Outros                | 64.805.860         | 58,815      |
| Ações em tesouraria   | 436                | 0,001       |
| <b>Total</b>          | <b>110.186.077</b> | <b>100%</b> |

## CLÁUSULA 5.ª

### COMPOSIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DAS PARTES DEPOIS DA OPERAÇÃO

- 5.1. Composição do capital social da Vicenza depois da Compra e Venda das Ações Transferidas.** Na Data de Fechamento, depois da Compra e Venda das Ações Transferidas e antes da Incorporação de Ações, o capital social da Vicenza, totalmente subscrito e integralizado, no montante de R\$ 25.500.000,00 (vinte e cinco milhões e duzentos e cinquenta mil reais), dividido em R\$ 25.500.000,00 (vinte e cinco milhões e duzentas e cinquenta mil) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, será distribuído entre os acionistas da seguinte forma:

| Acionista           | N.º de Ações      | % Total     |
|---------------------|-------------------|-------------|
| Arezzo              | 15.300.000        | 60,00%      |
| Ariovaldo           | 6.027.180         | 24,00%      |
| Rosi                | 4.172.820,00      | 16,00%      |
| Outros              | 0                 | 0,000000%   |
| Ações em tesouraria | 0                 | 0,000000%   |
| <b>Total</b>        | <b>25.500.000</b> | <b>100%</b> |

- 5.2. Composição do capital social da Vicenza depois da Incorporação de Ações.** Na Data de Fechamento, após a Incorporação de Ações, o capital social da Vicenza, totalmente subscrito e integralizado, no montante de R\$ 25.500.000,00 (vinte e cinco milhões e quinhentos mil reais) dividido em 25.500.000 (vinte e cinco milhões e quinhentas mil) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, distribuídas entre os acionistas da seguinte forma, todas de titularidade da Arezzo, conforme segue:

| Acionista           | N.º de Ações      | % Total     |
|---------------------|-------------------|-------------|
| Arezzo              | 25.500.000        | 100,000000% |
| Ações em tesouraria | 0                 | 0,000000%   |
| Outros              | 0                 | 0,000000%   |
| <b>Total</b>        | <b>25.500.000</b> | <b>100%</b> |

**5.3. Composição do capital social da Arezzo depois da Incorporação de Ações.** 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\$ 66.513.200,00 (sessenta e seis milhões, quinhentos e treze mil e duzentos reais), 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\$ 1.738.228.766,61 (um bilhão, setecentos e trinta e oito milhões, duzentos e vinte e oito mil, setecentos e sessenta e seis reais e sessenta e um centavos), dividido em 110.989.206 (cento e dez milhões, novecentos e oitenta e nove mil, duzentas e seis) ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, distribuídas entre os acionistas da seguinte forma:

| Acionista                | N.º de Ações       | % Total*    |
|--------------------------|--------------------|-------------|
| Alexandre Café Birman    | 14.358.066         | 12,936      |
| Anderson Lemos Birman    | 31.021.715         | 27,950      |
| Ariovaldo                | 474.569            | 0,428       |
| Rosi                     | 328.560            | 0,296       |
| Outros                   | 64.805.860         | 58,389      |
| Ações em tesouraria      | 436                | 0,001       |
| <b>Total</b>             | <b>110.989.206</b> | <b>100%</b> |
| *Percentuais aproximados |                    |             |

## CLÁUSULA 6.ª

### COMPRA E VENDA DAS AÇÕES TRANSFERIDAS

**6.1. Compra e Venda das Ações Transferidas.** Na Data de Fechamento, os Acionistas Vicenza venderão, alienarão e entregarão à Arezzo, e a Arezzo comprará, adquirirá e receberá dos Acionistas Vicenza, de forma irrevogável e irretratável, as Ações 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.

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

## **CLÁUSULA 7.ª**

---

### **INCORPORAÇÃO DE AÇÕES**

- 7.1 Incorporação de Ações.** Na Data de Fechamento, uma vez verificado o implemento das Condições Suspensivas, imediatamente depois da Compra e Venda das Ações Transferidas, Arezzo realizará a Incorporação de Ações.
- 7.2 Subsidiária integral.** Como consequência da Incorporação de Ações, a Vicenza 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 Vicenza.** Tendo em vista que os Acionistas Vicenza, por meio do Contrato, se obrigaram a votar afirmativamente para a aprovação da Incorporação de Ações, não haverá acionista dissidente da deliberação da assembleia geral da Vicenza que aprovar a Incorporação de Ações legitimado para exercer o direito de retirada previsto nos artigos 137, 252, § 2º e 264, § 3º, da Lei das S.A. Não obstante não haver acionista dissidente, foram preparados os laudos de avaliação de cada uma das Partes pelo critério do fluxo de caixa descontado para fins informacionais e comparativos previstos no art. 264 da Lei das S.A., conforme Cláusula 10ª abaixo.
- 8.2 Direito de retirada dos acionistas da AREZZO.** Em regra, é assegurado direito de recesso aos acionistas da Companhia dissidentes da deliberação que aprovar incorporação de ações, nos termos dos artigos 137 e 252, § 1º, da Lei das S.A. Não obstante, as ações da Companhia preenchem os requisitos de liquidez e dispersão no mercado, conforme previstos no artigo 137, II, da Lei das S.A. Assim, os acionistas da Companhia que não

aprovarem a Incorporação de Ações, seja por dissensão, abstenção ou não comparecimento, não terão o direito de retirarem-se da Companhia.

8.2.1 Considera-se liquidez quando a espécie ou classe de ação, ou certificado que a represente, integre índice geral representativo de carteira de valores mobiliários admitido à negociação no mercado de valores mobiliários, no Brasil ou no exterior, definido pela CVM (art. 137, II, “a” da Lei das S.A.), e dispersão, quando o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob seu controle detiverem menos da metade da espécie ou classe de ação (art. 137, II, “a” da Lei das S.A.).

8.2.2 No caso da Companhia, as ações de emissão da Companhia integram o Ibovespa e os acionistas controladores da Companhia são titulares de ações de emissão da Companhia representativas de menos da metade do capital social da Companhia, preenchendo-se, assim, os requisitos de liquidez e dispersão de mercado previstos no art. 137, II da Lei das S.A.

## **CLÁUSULA 9.<sup>a</sup>**

### **RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO, NÚMERO DE AÇÕES A SEREM ATRIBUÍDAS AOS ACIONISTAS VICENZA E TRATAMENTO DE FRAÇÕES DE AÇÕES**

**9.1 Relação de Substituição.** Com a efetivação da Incorporação de Ações, na Data de Fechamento, os Acionistas Vicenza receberão 0,078738137 para cada 1 Ação 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 Vicenza.

9.1.2 *Ajustes na Relação de Substituição.* A Relação de Substituição não será passível de ajuste, exceto se o número de ações representativas do capital social da Vicenza, à época da assembleia geral que deliberar sobre a Incorporação de Ações, não for igual ao número de ações que compõem o capital social da Vicenza nesta data.

**9.2 Número de Novas Ações Arezzo.** Com a efetivação da Incorporação de Ações, na Data de Fechamento, a Arezzo emitirá em favor dos Acionistas Vicenza um total de 803.129 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; pela (2) quantidade efetiva de Ações Incorporadas na Data de Fechamento.

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

**9.4 Frações de ações da Vicenza.** Como a Operação será realizada sem o cancelamento de ações pela Vicenza, 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 Vicenza em favor dos Acionistas Vicenza na proporção de suas respectivas participações no capital social da Vicenza na Data de Fechamento, e integralizadas mediante a incorporação das Ações Incorporadas.

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

## **CLÁUSULA 10.<sup>a</sup>**

### **CÁLCULO DA RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO PARA FINS COMPARATIVOS**

**10.1 Cálculo da relação de substituição para fins comparativos.** Consoante disposto no art. 264 da Lei das S.A. e no art. 8º da RCVM 78, para fins informacionais e comparativos, foi calculada a relação de substituição das ações da Vicenza por ações da Arezzo com base no critério de fluxo de caixa descontado, uma vez este critério não foi utilizado como determinante para estabelecer a relação de substituição proposta. A relação de substituição comparativa é o resultado da divisão (a) do valor por ação da Vicenza calculado pelo critério de fluxo de caixa descontado, considerando-se o atual número de ações em que se divide o capital da Vicenza, (b) pelo valor por ação da Arezzo calculado pelo critério de fluxo de caixa descontado, conforme segue:

|                                                    | <u>Vicenza</u> | <u>Arezzo</u>    |
|----------------------------------------------------|----------------|------------------|
| Fluxo de Caixa Descontado<br>(R\$ mil) <b>(A)*</b> | 66.513.200,00  | 9.033.000.000,00 |

|                                                                 |                 |                 |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Quantidade de ações <b>(B)</b>                                  | 25.500.000      | 110.989.206     |
| Fluxo de Caixa Descontado da ação <b>(A) / (B)</b> <sup>#</sup> | 2,6083607843137 | 81,979504543029 |
| <b>Relação de substituição</b>                                  |                 |                 |
| <b>Vicenza/Arezzo</b> <sup>#</sup>                              |                 |                 |
| # Valor apresentado com doze casas decimais e truncado.         | 0,031817230423  |                 |

\* Os valores correspondem ao menor valor do intervalo de avaliação encontrado nos laudos.

- 10.2 Empresa Avaliadora e Laudo de Avaliação por Fluxo de Caixa Descontado.** Em cumprimento ao disposto no art. 264 da Lei das S.A. as Partes contrataram a Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. ("**Empresa Avaliadora**") para a avaliação da Vicenza e da Arezzo pelo critério do fluxo de caixa descontado, em 31 de dezembro de 2022 ("**Laudo FCD**"), os quais serão oportunamente divulgados na página da Arezzo na internet e por meio do Sistema Empresas.NET, nos termos das normas aplicáveis.
- 10.3 Declaração da Empresa Avaliadora.** Nos termos da legislação vigente, a Empresa Avaliadora declarou: (i) não ser titular, direta ou indiretamente, de qualquer valor mobiliário ou derivativo referenciado em valor mobiliário de emissão da VICENZA ou da AREZZO; (ii) não ter conhecimento de conflito de interesses, direto ou indireto que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções; e (iii) que a VICENZA, a AREZZO, seus controladores, sócios, acionistas ou administradores, de nenhuma forma: (a) direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento das informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade de suas respectivas conclusões, (b) restringiram, de qualquer forma, a sua capacidade de determinar as conclusões apresentadas de forma independente, ou (c) determinaram as metodologias utilizadas para a elaboração do Laudo FCD.
- 10.4 Relação de substituição para fins comparativos – Vicenza.** Caso a relação de substituição fosse calculada com base no critério do fluxo de caixa descontado, tendo-se por base

o atual número de ações em que se divide o capital social da Vicenza, conforme indicado na Cláusula 4.1 acima, os Acionistas Vicenza receberiam 0,031817230423 novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal de emissão da Arezzo para cada ação ordinária, nominativa e sem valor nominal de emissão da Vicenza de sua titularidade.

## **CLÁUSULA 11.<sup>a</sup>**

---

### **AÇÕES INCORPORADAS**

- 11.1 Ações Incorporadas.** Na Data de Fechamento, a AREZZO irá incorporar as Ações Incorporadas, representativas de 40% (quarenta por cento) do capital social total e votante da VICENZA, observado que a parcela restante do capital social e votante da VICENZA terá sido, em momento imediatamente anterior, objeto da compra e venda mencionada na Cláusula 6.1 acima.

## **CLÁUSULA 12.<sup>a</sup>**

---

### **AVALIAÇÃO DO VALOR ECONÔMICO DAS AÇÕES INCORPORADAS**

- 12.1 Empresa Avaliadora e Laudo de Avaliação da Incorporação.** Consoante disposto no artigo 226 e no artigo 251, § 1.º, da Lei das S.A, as PARTES contrataram a EMPRESA AVALIADORA também para elaborar o laudo de avaliação das Ações Incorporadas constante do **Anexo 12.1**, o qual será oportunamente divulgado na página da Arezzo na internet e por meio do Sistema Empresas.NET, nos termos das normas aplicáveis (“**Laudo de Avaliação da Incorporação**”).
- 12.2 Declaração da Empresa Avaliadora.** Nos termos da legislação vigente, a Empresa Avaliadora declarou: (i) não ser titular, direta ou indiretamente, de qualquer valor mobiliário ou derivativo referenciado em valor mobiliário de emissão da Vicenza ou da Arezzo; (ii) não ter conhecimento de conflito de interesses, direto ou indireto que lhe diminua a independência necessária ao desempenho de suas funções; e (iii) que a Vicenza, a Arezzo, seus controladores, sócios, acionistas ou administradores, de nenhuma forma: (a) direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento das informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade de suas respectivas conclusões, (b) restringiram, de qualquer forma, a sua capacidade de

determinar as conclusões apresentadas de forma independente, ou (c) determinaram as metodologias utilizadas para a elaboração do Laudo de Avaliação da Incorporação.

- 12.3 Custos e despesas.** A Arezzo arcará com todos os custos e as despesas relacionados com a elaboração do Laudo de Avaliação da Incorporação, incluindo os honorários da Avaliadora.
- 12.4 Ratificação da Contratação da Avaliadora.** A assembleia geral extraordinária da Arezzo deverá ratificar a escolha da Empresa Avaliadora para elaboração do Laudo de Avaliação da Incorporação relativo às Ações Incorporadas.
- 12.5 Critério de avaliação.** Fixou-se o critério do valor econômico para a avaliação das Ações Incorporadas, apurado pelo método do fluxo de caixa descontado.
- 12.6 Data-Base.** Adotou-se como data-base para o Laudo de Avaliação da Incorporação o dia 31 de dezembro de 2022.
- 12.7 Valor atribuído.** Conforme demonstrado no Laudo de Avaliação da Incorporação, a Empresa Avaliadora concluiu, com base nos trabalhos efetuados, que o valor econômico das Ações Incorporadas, apurado pela metodologia de fluxo de caixa descontado a valor presente, encontra-se no intervalo entre R\$ 66.513.200,00 (sessenta e seis milhões, quinhentos e treze mil e duzentos reais) e R\$ 72.454.000,00 (setenta e dois milhões, quatrocentos e cinquenta e quatro mil), sendo que tais valores representam 40% (quarenta por cento) dos valores apurados no Laudo de Avaliação da Incorporação para 100% da Vicenza, uma vez que as Ações Incorporadas representam 40% (quarenta por cento) do número de ações de emissão da Vicenza.
- 12.8 Variações no valor das Ações Incorporadas.** Ressalvado eventual direito de indenização e direitos de ajuste previstos no Contrato, a Arezzo assumirá o risco das variações no valor das Ações Incorporadas entre a Data-Base a Data de Fechamento, de modo que eventuais variações, positivas ou negativas, no valor das Ações 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.<sup>a</sup>**

---

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

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

## **CLÁUSULA 14.<sup>a</sup>**

---

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

- 14.1 Aumento de Capital na Arezzo.** A Incorporação de Ações Incorporadas acarretará o aumento do capital social da Arezzo no montante de R\$ 66.513.200,00 (sessenta e seis milhões, quinhentos e treze mil e duzentos reais), mediante a emissão das 803.129 (oitocentas e três mil, cento e vinte e nove) Novas Ações Arezzo, pelo preço de emissão de R\$ 82,81757974 por ação, a serem subscritas nos termos da Cláusula 14.4, abaixo, e, na Data de Fechamento, integralizadas por meio da Incorporação de Ações, 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 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 Vicenza subscreverão, por conta dos Acionistas Vicenza, na proporção de suas respectivas participações no capital social da Vicenza, a totalidade das Novas Ações Arezzo, que serão integralizadas mediante a incorporação das ações de emissão da Vicenza.
- 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 Vicenza 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 Vicenza em decorrência da Incorporação de Ações 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 Vicenza, que continuará existente, sem qualquer solução de continuidade.

## **CLÁUSULA 16.ª**

---

### **ATOS SOCIETÁRIOS DAS PARTES**

**16.1 Assembleia geral extraordinária da Vicenza.** A assembleia geral extraordinária da Vicenza deverá deliberar sobre as seguintes matérias, sem prejuízo da inclusão de outras matérias:

- (i) a aprovação do Protocolo e Justificação;
- (ii) a ratificação da nomeação e contratação da Empresa Avaliadora para elaboração do Laudo de Avaliação da Incorporação;
- (iii) o Laudo de Avaliação da Incorporação;
- (iv) a aprovação da Incorporação de Ações, cuja eficácia estará subordinada ao implemento (ou renúncia, conforme aplicável) das Condições Suspensivas e ao advento da Data de Fechamento; e

- (v) a autorização para os administradores, uma vez verificada a implementação (ou renúncia, conforme aplicável) 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 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) a aprovação do Protocolo e Justificação;
- (ii) a ratificação da nomeação e contratação da Empresa Avaliadora para elaboração do Laudo de Avaliação da Incorporação;
- (iii) o Laudo de Avaliação da Incorporação;
- (iv) a Incorporação de Ações, cuja eficácia estará subordinada ao implemento (ou renúncia, conforme aplicável) das Condições Suspensivas e ao advento da Data de Fechamento;
- (v) a aumento de capital social e a emissão das Novas Ações Arezzo, a serem integralizadas mediante a incorporação das Ações Incorporadas, cuja eficácia estará subordinada ao implemento (ou renúncia, conforme aplicável) das Condições Suspensivas e ao advento da Data de Fechamento;
- (vi) a 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, cuja eficácia estará subordinada ao implemento (ou renúncia, conforme aplicável) das Condições Suspensivas e ao advento da Data de Fechamento; e

- (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 e do Aumento de Capital.

**16.3 Coordenação das assembleias gerais.** As deliberações a serem tomadas nas assembleias gerais extraordinárias das Partes serão interdependentes, sendo a assembleia da Vicenza realizada antes da assembleia da Arezzo 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 Vicenza.** Na Data de Fechamento, a assembleia geral extraordinária da Vicenza deverá deliberar sobre a confirmação de que todas as Condições Suspensivas foram verificadas ou renunciadas, conforme o caso.

**16.6 Filiais.** A Operação não afetará a existência das filiais da VICENZA e da AREZZO, que continuarão a funcionar e a desenvolver suas atividades normalmente.

## **CLÁUSULA 17.<sup>a</sup>**

### **CONDIÇÕES SUSPENSIVAS**

---

**17.1 Condições Suspensivas.** As eficácias da Compra e Venda das Ações Transferidas e da Incorporação de Ações 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 Vicenza 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 e em seus Anexos;

- (ii) os Acionistas Vicenza deverão ter cumprido todas as suas obrigações de acordo com o Contrato, bem como a Vicenza 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;
- (iii) as declarações prestadas pelos Acionistas Vicenza nos termos do Cláusula 7.1 do Contrato deverão ser verdadeiras e atualizadas, nos termos do Contrato;
- (iv) não deverá ter ocorrido, a partir da data de assinatura do Contrato, qualquer alteração que constitua um Evento Material Adverso;
- (v) a Arezzo deverá ter cumprido todas as suas obrigações de acordo com o Contrato; e
- (vi) as declarações prestadas pela Arezzo nos termos do Cláusula 7.2 do Contrato deverão ser verdadeiras e atualizadas.

17.1.1 Ressalta-se que, dentre as Condições Suspensivas, inclui-se 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 22 de fevereiro de 2023, em 10 de março de 2023 transitou em julgado a decisão do CADE que aprovou, sem restrições, por meio do Despacho SG 232/23, 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 VICENZA 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 17.1.1, até 120 (cento e vinte) dias contados da assinatura do Contrato, 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 tiver seu prazo prorrogado.

- 17.5 Cooperação Mútua e Únicas Condições.** As Partes deverão envidar 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 Transferidas e a Incorporação de Ações 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 forem implementados (“**Data de Fechamento**”).

## **CLÁUSULA 18.<sup>a</sup>**

---

### **DEMAIS CONDIÇÕES APLICÁVEIS À OPERAÇÃO E DISPOSIÇÕES GERAIS**

- 18.1 Demonstrações financeiras e demonstrações financeiras pro-forma.** Nos termos do artigo 16 da RCVN 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 RCVN 78, uma vez que a Operação representará uma diluição inferior a 5% (cinco por cento) aos demais acionistas da AREZZO.
- 18.2 Prática de atos.** Na Data de Fechamento, os administradores da Arezzo e da Vicenza 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.

**18.6 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 e deverá ser submetido à apreciação e aprovação das assembleias gerais extraordinárias da Arezzo e da Vicenza.

**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.** Todas as obrigações previstas no Contrato, 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 expresso 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 enviairão 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 proposição 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 Calçados Vicenza S.A. pela Arezzo Indústria e Comércio S.A.)*

São Paulo, 28 de abril de 2023.

**CALÇADOS VICENZA S.A.**

\_\_\_\_\_  
Nome:  
Cargo:

\_\_\_\_\_  
Nome:  
Cargo:

**AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

\_\_\_\_\_  
Nome:  
Cargo:

\_\_\_\_\_  
Nome:  
Cargo:

Testemunhas:

DocuSigned by:  
*Amanda Brenner*  
8F011CD5880D459

\_\_\_\_\_  
Nome:  
RG:  
CPF/ME:

DocuSigned by:  
**Thiago Volpi de Araujo**  
D9E2131742E04F8...

\_\_\_\_\_  
Nome:  
RG:  
CPF/ME:

---

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA CALÇADOS VICENZA S.A. PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

---

**ANEXO 12.1**

**LAUDO DE AVALIAÇÃO DAS AÇÕES DE EMISSÃO DA CALÇADOS VICENZA S.A. A SEREM INCORPORADAS PELA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

*[segue nas próximas páginas]*



## **Calçados Vicenza Ltda.**

*Relatório de Avaliação  
Econômico-Financeira da Calçados  
Vicenza Ltda.*

*Data-base: 31 de dezembro de 2022*

*Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda.*

06 de abril de 2023

À

**Arezzo Indústria e Comércio S.A.**

At.: Srs. Adriano Strider Nunes e Elaine Lucia dos Anjos

***Ref.: Relatório de Avaliação Econômico-Financeira da Calçados Vicenza Ltda.***

Prezados Senhores,

Conforme solicitado por V.Sas. procedemos ao serviço de Avaliação Econômico-Financeira das operações da Calçados Vicenza Ltda. (“**Empresa**” ou “**Vicenza**”), na data-base 31 de dezembro de 2022. Entendemos que o propósito deste trabalho é subsidiar a Administração da Arezzo Indústria e Comércio S.A. (“**Arezzo**”) no processo de aprovação da transação proposta de aquisição da **Vicenza** pela **Arezzo** (“**Transação**”), em atendimento aos requisitos do Art. Nº 252 da Lei das S.A.s e do Art. Nº 264 da Lei das S.A.s (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 **Vicenza** foi adotado o *Income Approach* (Método da Renda), baseado na metodologia do Fluxo de Caixa Futuro Descontado a Valor Presente. Esta metodologia de avaliação baseia-se 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.

RESULTADO DA AVALIAÇÃO

Com base no escopo de nossas análises, pesquisas, metodologia adotada, premissas, considerações e informações obtidas durante a execução dos trabalhos, conforme detalhado neste Relatório, o valor econômico da **Vicenza**, na data-base 31 de dezembro de 2022, encontra-se dentro do intervalo apresentado a seguir:

(R\$ Mil)

Resultado da Avaliação

|                                        |                |                |                |
|----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Taxa de Desconto                       | 15,44%         | 15,09%         | 14,74%         |
| <b>Fluxo de Caixa a Valor Presente</b> | <b>63.696</b>  | <b>64.964</b>  | <b>66.263</b>  |
| (+) Perpetuidade <sup>1</sup>          | 92.072         | 98.103         | 104.669        |
| <b>Valor Operacional da Empresa</b>    | <b>155.768</b> | <b>163.067</b> | <b>170.932</b> |
| (+/-) Ajustes Econômicos               | 10.515         | 10.374         | 10.203         |
| <b>Valor Econômico</b>                 | <b>166.283</b> | <b>173.441</b> | <b>181.135</b> |

<sup>1</sup>A fórmula de cálculo da perpetuidade está demonstrada no Anexo IV.

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

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU Consultores Ltda.

DocuSigned by:  
  
B0FBFE7802D441B...  
Marcela Yamamoto  
Sócia



# Índice

---

|                                                                                     |                                                      |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----|
|    | Notas Importantes                                    | 04 |
|    | Informações sobre o Avaliador                        | 08 |
|    | Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta | 12 |
|    | Metodologia de Avaliação                             | 18 |
|    | Documentos Recebidos                                 | 21 |
|    | Taxa de Desconto                                     | 23 |
|    | Premissas e Projeções                                | 26 |
|    | Resultado da Avaliação                               | 34 |
|                                                                                     | <b>Anexos</b>                                        |    |
|  | Anexo I – Análise de Múltiplos                       | 37 |
|  | Anexo II - Demonstração de Resultado Projetada       | 39 |
|  | Anexo III – Fluxo de Caixa Projetado                 | 40 |
|  | Anexo IV – Glossário e Fórmulas                      | 41 |



# 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**" ou "**Cliente**") para preparar o presente relatório de avaliação econômico-financeira ("**Relatório**") da Calçados Vicenza Ltda. ("**Vicenza**" ou "**Empresa**"), na data-base 31 de dezembro de 2022. Este **Relatório** tem como objetivo fornecer à Administração da **Arezzo** subsídios no processo de aprovação da transação proposta de aquisição da **Vicenza** pela **Arezzo** ("**Transação**"), em atendimento aos requisitos do Art. Nº 252 da Lei das S.A.s e do Art. Nº 264 da Lei das S.A.s (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** e/ou dados públicos de mercado: (i) dados históricos e operacionais da **Empresa**; (ii) Demonstrações Financeiras da **Vicenza**, não auditadas, para os períodos findos em 31 de Dezembro de 2020, 31 de Dezembro de 2021 e 31 de Dezembro de 2022; (iii) informações públicas a respeito do mercado de atuação da **Empresa**; (iv) Balancetes analíticos da **Vicenza** para os períodos findos em 31 de Dezembro de 2020, 31 de Dezembro de 2021 e 31 de Dezembro de 2022; (v) Plano de negócios e projeções financeiras da **Vicenza** preparadas pela Administração da **Arezzo**; e (vi) discussões com a Administração da **Arezzo** em relação ao desempenho passado e às expectativas futuras sobre os negócios da **Vicenza**. 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** ou das informações fornecidas pela Administração da **Vicenza** 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 **Vicenza**.
4. As estimativas e projeções discutidas com a Administração da **Arezzo**, especialmente aquelas cuja ocorrência dependem de eventos futuros e incertos, refletem a sua melhor avaliação a respeito do desempenho da **Vicenza** 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** em relação ao desempenho futuro da **Vicenza**.
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 **Vicenza**, sendo essa decisão de responsabilidade única e exclusiva da Administração da **Arezzo**, de seus acionistas e dos acionistas da **Vicenza**.



# Notas Importantes

7. As Administrações e acionistas da **Arezzo** e da **Vicenza** 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, sobre o valor econômico da **Vicenza**, bem como sobre as interpretações jurídicas e societárias dos resultados desse trabalho no contexto da legislação vigente. 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**.
8. Este **Relatório** foi preparado com o objetivo de fornecer à Administração da **Arezzo** subsídios no processo de aprovação da transação proposta de aquisição da **Vicenza** pela **Arezzo** ("**Transação**"), em atendimento aos requisitos do Art. Nº 252 da Lei das S.A.s e do Art. Nº 264 da Lei das S.A.s (Lei nº 6.404/76). Exceto para o propósito supracitado, este **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 nenhuma 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. As partes que acessarem esse **Relatório**, que não nossos contratantes, são denominadas como "Usuários" e esses 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 **Vicenza**, caso tenhamos conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão deste **Relatório**.



# Notas Importantes

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 **Vicenza** 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**, em relação à expectativa dos efeitos que a pandemia terá sobre as operações da **Vicenza**. Dessa forma, não é possível que nosso trabalho de *valuation* da **Vicenza** 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 **Vicenza** 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





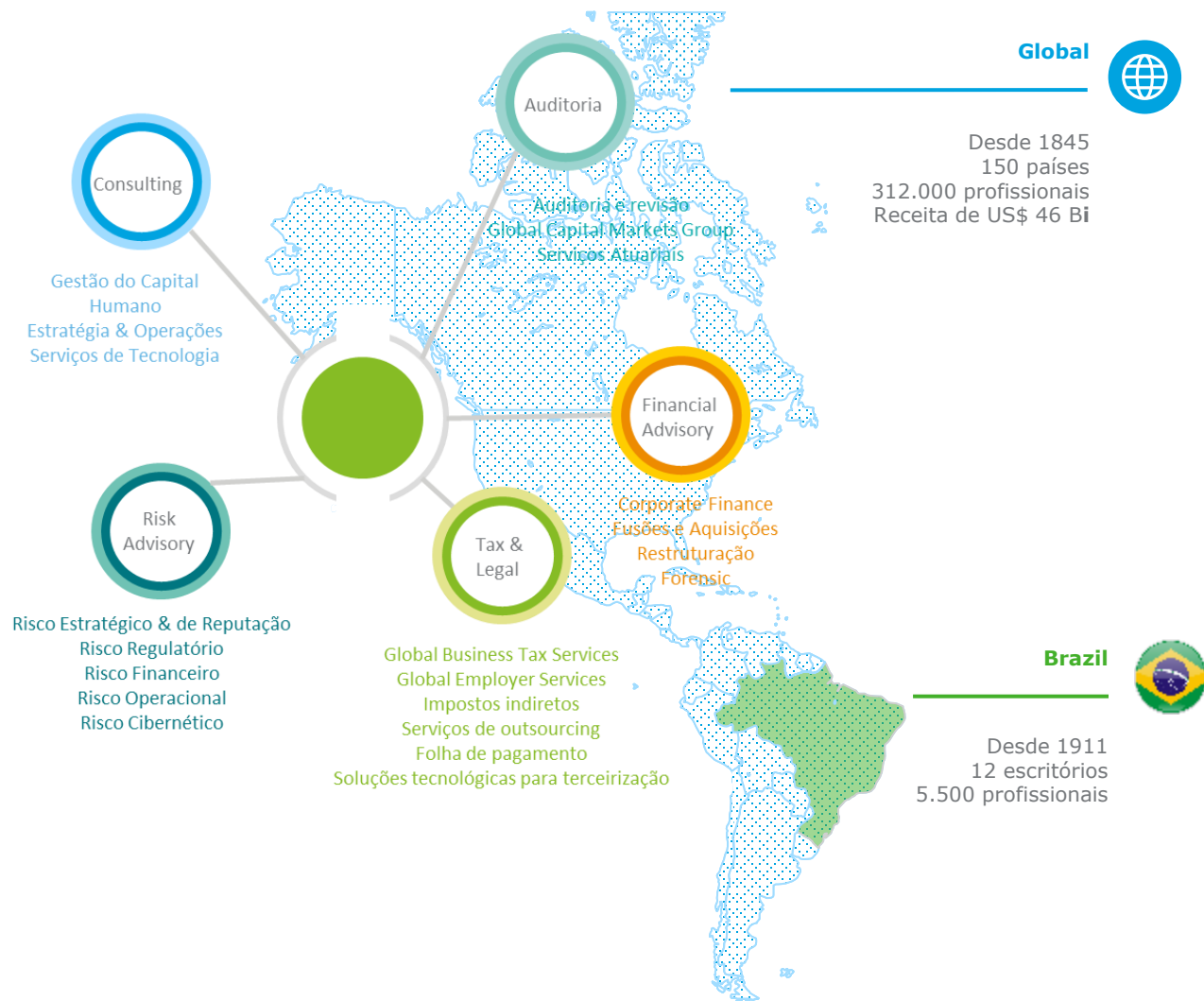
# Informações sobre o Avaliador

## 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 5.500 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.

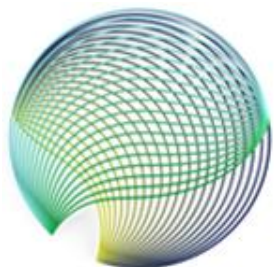
O propósito da Deloitte – *making impacts that matter* – nos remete à prioridade dos nossos profissionais, que é fazer o que realmente é importante, em três dimensões: os nossos clientes, os nossos próprios profissionais e a sociedade como um todo.





# 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                                                                                                   |
|------|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2022 | Arezzo S.A.                 | Avaliação da Sunset para atendimento ao Art. 252 e do Art. 8 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76)             |
| 2022 | Tupy S.A.                   | Avaliação da MWM Brasil para atendimento ao Art. 256 da Lei das S.A. (Lei nº 6.404/76)                     |
| 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 | Fras-le S.A.                | Avaliação da Nakata Automotivos S.A. para atendimento à lei 6.404/76 (Lei das S.A.)                        |

### 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**. 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** antes da sua emissão em formato final.





# Informações sobre o Avaliador

## Profissionais responsáveis pelo trabalho

### **Marcela Yamamoto**

**Sócia – Avaliação Econômico-Financeira**

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

### **Felipe Milicio de Souza Silva**

**Diretor – Avaliação Econômico-Financeira**

Email: felipesilva@deloitte.com

#### **Experiência profissional**

Felipe Silva possui mais de treze 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); e
- Pós-graduado em Gestão de Finanças pelo Instituto de Ensino e Pesquisa – Insper (Ibmec-SP).



# Breve Descrição da Empresa e da Transação Proposta



# Breve Descrição das Empresas e da Transação Proposta



## Arezzo Indústria e Comércio S.A.

Fundada em 1972, a **Arezzo** é uma empresa brasileira que atua no setor de calçados, bolsas e acessórios femininos. Com presença nacional, a **Arezzo** fornece seus produtos por meio de 190 lojas próprias, 823 franquias, 7.953 clientes multimarcas em mais de 1.700 cidades.

A **Arezzo** atua nacionalmente através das marcas Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman, Fiever, Alme, Vans, AR&CO, TROC, Baw, My Shoes e Carol Bassi e no *e-commerce* a ZZ Mall conforme detalhado a seguir. Além disso, a **Empresa** conta com uma presença internacional através da comercialização dos produtos Schutz e Alexandre Birman.

- Arezzo: primeira e principal marca da **Arezzo**, 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**) e FEVER (febre em inglês) focada no público jovem.
- Alme: uma marca ESG (*Environmental, Social and Governance*) criada em 2018 visando atender à demanda por calçados confortáveis para todas as ocasiões.
- Vans: desde 2019, a **Arezzo** 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, Reversa, Simples Reserva e Unbrand Reserva comercializa seu vestuário em 83 lojas próprias e 45 franqueadas espalhadas pelo país e em um quiosque de shopping, além do *e-commerce*.

TROC: fundada em 2016 por Luanna Toniolo e adquirida pela **Arezzo** 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**, 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** 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

## Calçados Vicenza Ltda.

Fundada em 1992 por Ariovaldo Furlanetto, com sede na cidade de Igrejinha/RS, a **Vicenza** atua no segmento de industrialização, comercialização e exportação de calçados.

Atualmente, a **Vicenza** conta com aproximadamente 400 lojas multimarcas presentes em todos os estados do Brasil, uma produção própria de aproximadamente 1.800 unidades por dia e cerca de 500 funcionários. Além disso, dispõe de uma presença internacional com 15 anos de experiência em exportações.

O foco de vendas da **Vicenza** são as classes A e B, através de uma oferta de calçados que entregam moda e qualidade.

Ademais, a **Empresa** conta com um canal de vendas digital (*e-commerce*) lançado em 2015, que representa 11% do seu faturamento. De acordo com dados divulgados pela **Arezzo**, a **Vicenza** apresentou um ritmo de crescimento de 30% nos últimos anos, com receita bruta de aproximadamente R\$ 80 milhões, e EBITDA de, aproximadamente, R\$11 milhões em 2022.

## Descrição da Transação Proposta

Em linha com a estratégia da **Arezzo** de complementar seus negócios no setor de moda e varejo, ampliar sua oferta de produtos e expandir seu portfólio de marcas buscando consolidar-se como uma *house of brands*, em 17 de janeiro de 2023 a **Arezzo** comunicou ao mercado, através de Fato Relevante, a assinatura de um Contrato de Compra e Venda, Incorporação de Ações e Outras Avenças para aquisição da **Vicenza**.

A **Transação** tem como objetivo os seguintes ganhos de sinergia referentes à incorporação da **Empresa**: i) formação de sucessores com foco em P&D de produtos de alta qualidade; ii) utilização da estrutura corporativa e modelo tributário da **Arezzo**; e iii) capacidade de *sourcing* da **Arezzo** para suportar o crescimento.

Nos termos de contrato, após a transformação do tipo societário da **Vicenza** para sociedade anônima, a operação ocorrerá da seguinte forma:

- **Arezzo** comprará 60% do capital social total e votante da **Vicenza** pelo preço total de R\$ 103,8 milhões. O valor da aquisição poderá ser ajustado;
- As ações remanescente de 40% do capital social total e votante da **Vicenza** serão incorporadas pelo **Cliente**, com a emissão de 803.129 novas ações ordinárias, normativas, escriturais e sem valor nominal; e
- Para a aquisição da **Vicenza** está previsto um pagamento adicional de *Earn-out* no valor de R\$ 5.000.000,00.

Sendo assim, após a efetivação da aquisição, a **Vicenza** passará a ser integralmente detida pela **Arezzo**.



# Breve Descrição da Empresa e da Transação Proposta

## Demonstração do Resultado

### Demonstração do Resultado não auditado da Vicenza

|                                                | (R\$ mil)       |                 |                 |
|------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Demonstração do Resultado                      | 2020            | 2021            | 2022            |
| <b>Receita Bruta</b>                           | <b>37.362</b>   | <b>59.216</b>   | <b>77.680</b>   |
| % Crescimento                                  | n.a.            | 58,5%           | 31,2%           |
| Deduções                                       | (3.721)         | (5.549)         | (7.674)         |
| % Receita Bruta                                | -10,0%          | -9,4%           | -9,9%           |
| <b>Receita Operacional Líquida</b>             | <b>33.640</b>   | <b>53.668</b>   | <b>70.005</b>   |
| % Crescimento                                  | n.a.            | 59,5%           | 30,4%           |
| <b>Custos e Despesas Operacionais</b>          | <b>(22.802)</b> | <b>(37.122)</b> | <b>(52.766)</b> |
| % Receita Líquida                              | -67,8%          | -69,2%          | -75,4%          |
| <b>EBITDA</b>                                  | <b>10.839</b>   | <b>16.546</b>   | <b>17.239</b>   |
| % Margem EBITDA                                | 32,2%           | 30,8%           | 24,6%           |
| . Depreciação e Amortização                    | (616)           | (667)           | (794)           |
| . Resultado Financeiro                         | (6)             | (772)           | (796)           |
| <b>Lucro / (Prejuízo) Antes do Imposto</b>     | <b>10.217</b>   | <b>15.107</b>   | <b>15.648</b>   |
| % Receita Líquida                              | 30,4%           | 28,1%           | 22,4%           |
| . Imposto de Renda/Contribuição Social         | (1.778)         | (1.882)         | (2.647)         |
| % IR e CS                                      | 17,4%           | 12,5%           | 16,9%           |
| <b>Lucro / (Prejuízo) Líquido do Exercício</b> | <b>8.439</b>    | <b>13.225</b>   | <b>13.001</b>   |
| % Receita Líquida                              | 25,1%           | 24,6%           | 18,6%           |

Fonte: Administração da **Arezzo**.

### Sumário das informações financeiras históricas

A receita da **Vicenza** é gerada pela venda de calçados no mercado interno e no mercado externo. No mercado interno, os resultados da **Empresa** são impactados pela sazonalidade das vendas, uma vez que no último trimestre do ano há um volume maior de vendas em função, principalmente, das festividades e das promoções de final de ano, como *black Friday* e promoção de natal. Enquanto no mercado externo, o volume maior de vendas compreende-se no período entre junho e setembro, devido a dependência das tendências do mercado externo.

O crescimento da receita entre 2020 e 2022 reflete o aumento contínuo da operação da **Vicenza**.

Os aumentos dos custos de produção referem-se ao crescimento de gastos com o time de produção, como salários e material de consumo. O aumento relativo dos custos em relação a Receita Líquida em 2022 refletiu o aumento de preços da matéria-prima, principalmente o couro, principal matéria-prima utilizada na produção dos calçados.

O crescimento das despesas comerciais estão atreladas ao aumento de gastos com marketing para consolidação da marca, aumento de pagamentos de comissões aos vendedores e aumento de fretes sobre vendas, os quais suportaram o crescimento da receita nos últimos anos.



# Breve Descrição da Empresa e da Transação Proposta

## Demonstração do Resultado

### Demonstração do Resultado não auditado da Vicenza

|                                     | (R\$ mil)     |               |               |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Ajustes do EBITDA                   | 2020          | 2021          | 2022          |
| <b>EBITDA</b>                       | <b>10.839</b> | <b>16.546</b> | <b>17.239</b> |
| % Margem EBITDA                     | 32,2%         | 30,8%         | 24,6%         |
| Ajustes Gerenciais                  | (4.710)       | (4.999)       | (5.447)       |
| <b>EBITDA Ajustado <sup>1</sup></b> | <b>6.129</b>  | <b>11.547</b> | <b>11.792</b> |
| % Margem EBITDA Ajustado            | 18,2%         | 21,5%         | 16,8%         |

Fonte: Administração da **Arezzo**.

<sup>1</sup>EBITDA Ajustado conforme ajustes gerenciais pela Administração da **Arezzo**.

### Sumário das informações financeiras históricas (cont.)

O EBITDA Ajustado reflete à “normalização” das seguintes despesas: lojas virtuais, despesas comerciais, marketing, mercado externo, produção, desenvolvimento e remuneração dos vendedores. Para a análise econômico-financeira da **Vicenza**, foi utilizado o EBITDA Ajustado.

Até dezembro de 2022, a **Vicenza** estava sob o regime de tributação do Lucro Presumido, de modo que o percentual de sobre o EBIT é inferior a 34%.



# Breve Descrição da Empresa e da Transação Proposta

## Balanco Patrimonial

### Balanco Patrimonial não auditado da Vicenza

|                                          |               |               |               | (R\$ mil)                          |               |               |               |
|------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Ativo                                    | Data Base     |               |               | Passivo                            | Data Base     |               |               |
|                                          | 31/12/2020    | 31/12/2021    | 31/12/2022    |                                    | 31/12/2020    | 31/12/2021    | 31/12/2022    |
| Disponibilidades                         | 5.603         | 7.785         | 1.772         | Empréstimos e financiamentos       | 2.916         | 1.577         | 5.016         |
| Duplicatas a receber                     | 7.145         | 9.484         | 13.105        | Fornecedores                       | 2.208         | 2.901         | 3.301         |
| Adiantamentos                            | 501           | 549           | 238           | Obrigações trabalhistas            | 96            | 236           | 299           |
| Impostos a recuperar                     | 1.728         | 709           | 1.066         | Provisões trabalhistas             | 243           | 444           | 582           |
| Estoque                                  | 6.906         | 11.034        | 18.110        | Obrigações sociais e tributárias   | 637           | 743           | 923           |
| Outros ativos                            | 131           | 120           | 80            | Outros passivos                    | 717           | 3.184         | 955           |
| <b>Total do ativo circulante</b>         | <b>22.013</b> | <b>29.681</b> | <b>34.370</b> | <b>Total do passivo circulante</b> | <b>6.817</b>  | <b>9.086</b>  | <b>11.074</b> |
| Investimentos                            | 107           | 107           | 107           |                                    |               |               |               |
| <b>Total do realizável a longo prazo</b> | <b>107</b>    | <b>107</b>    | <b>107</b>    |                                    |               |               |               |
| Imobilizado Líquido                      | 4.348         | 6.155         | 3.715         | Capital Social                     | 110           | 110           | 110           |
| Consórcios                               | 286           | 331           | 217           | Resultado do exercício             | 8.439         | 13.225        | 13.001        |
|                                          |               |               |               | Lucro/ (prejuízos) acumulados      | 11.389        | 13.852        | 14.223        |
| <b>Total do permanente</b>               | <b>4.634</b>  | <b>6.486</b>  | <b>3.932</b>  | <b>Patrimônio Líquido</b>          | <b>19.937</b> | <b>27.187</b> | <b>27.334</b> |
| <b>Ativo total</b>                       | <b>26.754</b> | <b>36.273</b> | <b>38.408</b> | <b>Passivo Total</b>               | <b>26.754</b> | <b>36.273</b> | <b>38.408</b> |

Fonte: Administração da **Arezzo**.



# Metodologia de Avaliação







# Metodologia de Avaliação

|                                       | <i>Income Approach</i>                                                                                                                                                                                                                                                     | <i>Asset Approach</i>                                                                                                                                          | <i>Market Approach</i>                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b><i>Aplicação</i></b>               | 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.                                                                                                                                                                     |
| <b><i>Enfoques</i></b>                | <ul style="list-style-type: none"><li>• Fluxo de caixa futuro, gerado pelas operações da empresa, descontados a valor presente;</li><li>• Capitalização dos lucros, onde os lucros históricos normalizados são capitalizados por índice (taxa de capitalização).</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Avaliação dos ativos e passivos a valor de realização ou mercado, ajustando o patrimônio líquido da empresa.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Múltiplos de mercado, obtidos no mercado de capitais (ex. Preço da ação por lucro);</li><li>• Múltiplos de transações realizadas no passado, de empresas que possam ser comparáveis, obtendo o preço pago por vendas, EBITDA, etc.</li></ul> |
| <b><i>Principais Vantagens</i></b>    | <ul style="list-style-type: none"><li>• Os aspectos relevantes e intrínsecos ao negócio são considerados;</li><li>• Método aceito mundialmente como o mais completo e adequado.</li></ul>                                                                                  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Simplicidade na aplicação.</li></ul>                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"><li>• Obtenção de parâmetros de mercado;</li><li>• Melhor indicativo de valor quando é adquirido o controle acionário.</li></ul>                                                                                                                   |
| <b><i>Principais Desvantagens</i></b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Alto grau de subjetividade nas premissas e projeções;</li><li>• Cálculo de taxa de desconto apropriada;</li><li>• Valor residual relevante (perpetuidade).</li></ul>                                                               | <ul style="list-style-type: none"><li>• Não reflete o potencial de valor do negócio;</li><li>• Dificuldade em se avaliar os ativos intangíveis.</li></ul>      | <ul style="list-style-type: none"><li>• Indisponibilidade de dados públicos;</li><li>• Dificuldade na análise da comparabilidade dos dados coletados;</li><li>• Dificuldade na definição da amostra.</li></ul>                                                                       |

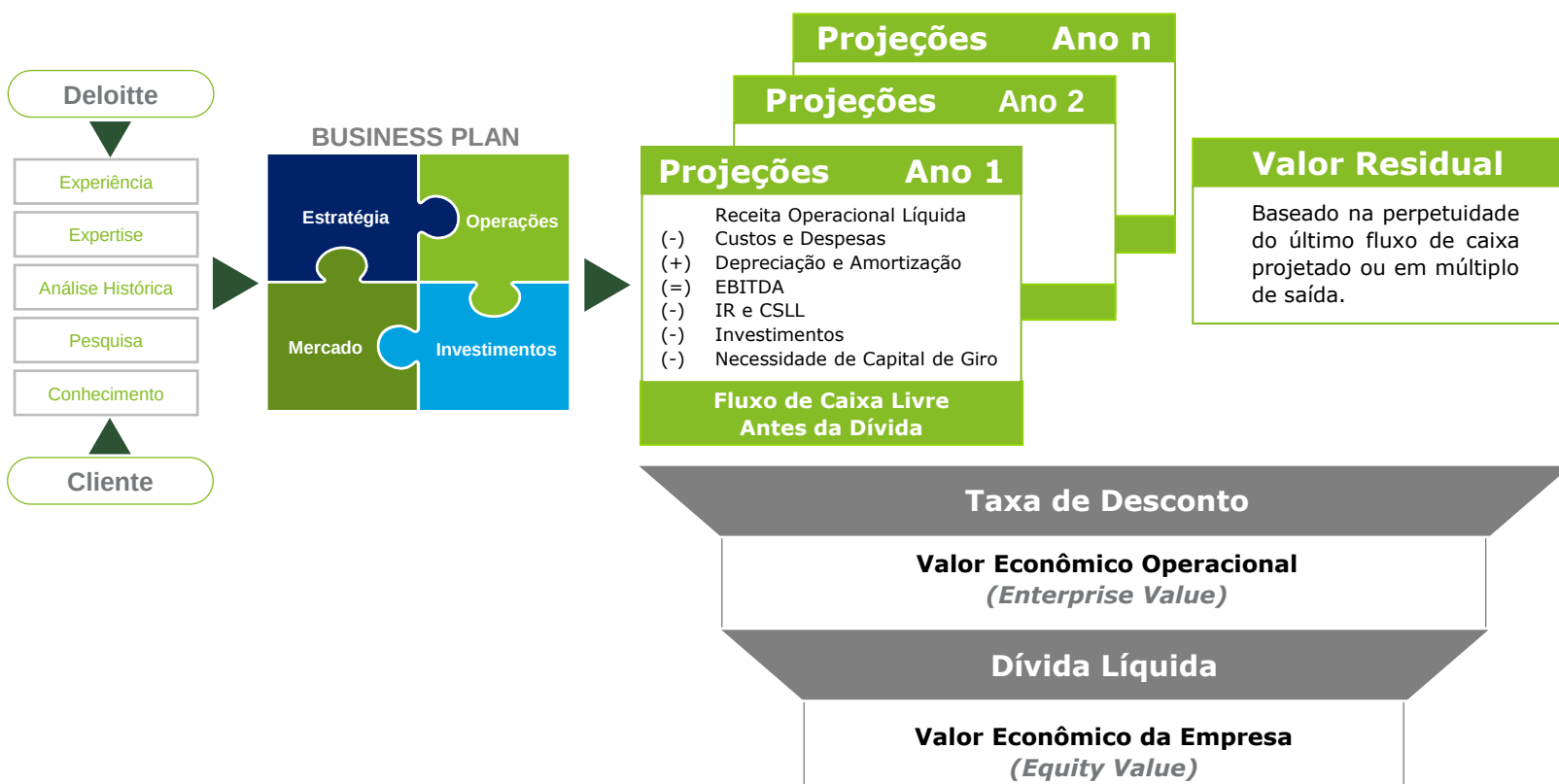


# Metodologia de Avaliação

## 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 **Vicenza** 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**. Essas informações e documentos fornecidos pela Administração da **Arezzo** incluem, dentre outros, os seguintes:

- Demonstrações Financeiras da **Vicenza**, não auditadas, para os períodos findos em 31 de dezembro de 2020, 31 de dezembro de 2021 e 31 de dezembro de 2022.
- Balancete analítico da **Vicenza** para os períodos findos em 31 de dezembro de 2020, 31 de dezembro de 2021 e 31 de dezembro de 2022.
- Plano de negócios e projeções financeiras da **Vicenza** preparadas pela Administração da **Arezzo**, em linha com o *business plan* preparado para balizar a oferta da **Transação**, incluindo a identificação das sinergias específicas da **Arezzo** e sinergias disponíveis à participação de mercado.
- Saldo contábil dos ativos imobilizados na data-base, bem como as respectivas taxas de amortização e depreciação da **Vicenza**.
- Abertura do saldo de empréstimos e financiamentos e respectivas taxas de juros na data-base da **Vicenza**.
- Informações sobre a natureza das contas de ativos e passivos da **Vicenza**.
- Relatório Preliminar de *Due Diligence*, contendo análises de informações contábeis, gerenciais e financeiras da **Vicenza**, elaborado pela Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda., para os períodos findos em 31 de dezembro de 2020, 31 de dezembro de 2021 e 31 de outubro de 2022.

- Informações sobre a estrutura pretendida para a **Transação**, composição do preço proposto e Fato Relevante divulgado pela Administração da **Arezzo** em 17 de janeiro de 2023.
- Interpretação jurídica dos assessores legais da **Arezzo** acerca dos requisitos para aprovação da **Transação**, em atendimento à Lei das S.A.s e regulamentações vigentes.

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.

Além da utilização dos documentos e das informações mencionados anteriormente, realizamos discussões com a Administração da **Arezzo**, buscando informações que permitissem melhorar nosso entendimento processo operacional da **Vicenza**, bem como discutir as principais premissas e considerações que balizaram as projeções e resultados da avaliação.



# Taxa de Desconto





# Taxa de Desconto

| Taxa de Desconto                                                           |                  |
|----------------------------------------------------------------------------|------------------|
| <b>WACC* = <math>K_e(E/(E+D)) + K_d(1-\text{tributos})(D/(D+E))</math></b> |                  |
| <b>CAPM** = <math>R_f + \beta(ERP) + CRP + SP + CSRP</math></b>            |                  |
| Taxa Livre de Risco (Rf)                                                   | 3,30% (a)        |
| Prêmio de Mercado (ERP)                                                    | 5,75% (b)        |
| Beta $\beta$                                                               | 0,97 (c)         |
| Risco País (CRP)                                                           | 3,03% (d)        |
| Prêmio pelo Tamanho da Empresa (SP)                                        | 3,00% (e)        |
| Risco Específico (CSRP)                                                    | 0,50% (f)        |
| <b>Custo do Capital Próprio (CAPM) Nominal - US\$</b>                      | <b>15,40%</b>    |
| Taxa de Inflação Projetada (US\$)                                          | 2,66% (g)        |
| Taxa de Inflação Projetada (R\$)                                           | 3,15% (h)        |
| <b>Custo do Capital Próprio Nominal (Ke) - R\$</b>                         | <b>15,95%</b>    |
| <b>Custo do Capital de Terceiros Nominal (Kd)*** - R\$</b>                 | <b>4,63% (i)</b> |
| Participação do Capital Próprio (E)                                        | 92,4% (j)        |
| Participação do Capital de Terceiros (D)                                   | 7,59% (j)        |
| <b>WACC Nominal - R\$</b>                                                  | <b>15,09%</b>    |

\*Custo Médio Ponderado de Capital

\*\*Modelo de Precificação de Ativos de Capital

\*\*\*Líquido de Imposto de Renda e Contribuição Social

## 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 mesmo segmento da **Vicenza**, com base na estrutura de capital destas empresas e taxas de imposto de renda vigentes nos respectivos países de origem. Esse Beta médio foi realavancado utilizando-se a estrutura de capital média do mercado e a taxa média de Imposto de Renda (IR) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) vigente no Brasil. Fonte: Capital IQ e Análises Deloitte.
- Representa o prêmio adicional exigido pelo investidor para investir no Brasil (*Country Risk Premium*). Foi adotada como prêmio a média aritmética dos últimos 12 meses do índice EMBI+Br (*Emerging Markets Bond Index Plus*). Fonte: Ipeadata.



# Taxa de Desconto

## Notas (Cont.):

- e. 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 micro empresas americanas desde 1926. Fonte: Análises Deloitte.
- f. Representa os riscos não capturados pelo Beta ou pelo prêmio pelo tamanho da empresa. A estimativa do risco específico é um julgamento do avaliador e se baseia na análise dos fatores em conjunto que impactam a avaliação. Desta forma, o prêmio de 0,5% foi adicionado à taxa de desconto a fim de capturar os efeitos das incertezas associadas ao crescimento operacional esperado para o *business* ao longo do período projetivo.
- g. 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.
- h. Representa a taxa de inflação brasileira anual de longo prazo, estimada de acordo com expectativas de mercado publicadas no Relatório Focus publicado pelo Banco Central do Brasil (Bacen). Fonte: Banco Central do Brasil em 31/12/2022.
- i. O custo de capital de terceiros nominal da **Vicenza** foi calculado com base no seu custo médio de captação, líquido de IR/CSLL. Fonte: Administração da **Arezzo** e Análises Deloitte.
- j. Para o cálculo da alavancagem financeira, foi considerada a média aritmética da relação *debt/equity* para uma amostra de Empresas comparáveis do mesmo segmento. Fonte: Capital IQ e Análises Deloitte.

# Premissas e Projeções







# Premissas e Projeções

## Premissas Gerais

### Principais Premissas

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

- A data-base da avaliação é 31 de dezembro de 2022.
- Os valores estão expressos em milhões de Reais (R\$ milhões), 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 janeiro de 2023 e 31 de dezembro de 2032.
- 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 5,2% a.a.
- As projeções foram realizadas com base nas perspectivas da Administração da **Arezzo**, em relação ao desempenho futuro das operações consolidadas da **Vicenza** e nas informações gerenciais e contábeis da **Empresa**, disponibilizadas pela Administração da **Arezzo**.
- Esta avaliação considera apenas a projeção dos resultados operacionais (modelo "Debt-Free"), sendo que ativos e passivos não operacionais foram ajustados ao valor das operações (*Enterprise Value*).

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

| Indicadores                 | 2023  | 2024  | 2025  | 2026  | 2027  |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| IPCA <sup>1</sup>           | 5,31% | 3,65% | 3,25% | 3,15% | 3,15% |
| Câmbio BRL/EUR <sup>2</sup> | 5,24  | 5,42  | 5,65  | 5,94  | 5,97  |
| Inflação EURO <sup>2</sup>  | 6,40% | 2,30% | 2,00% | 1,90% | 1,90% |

<sup>1</sup> Banco Central do Brasil em 31/12/2022.

<sup>2</sup> Economist Intelligence Unit em 31/12/2022.

- A partir de 2028, foi considerada a manutenção dos valores projetados para 2027.



# Premissas e Projeções

## Receita Bruta

### Receita Bruta

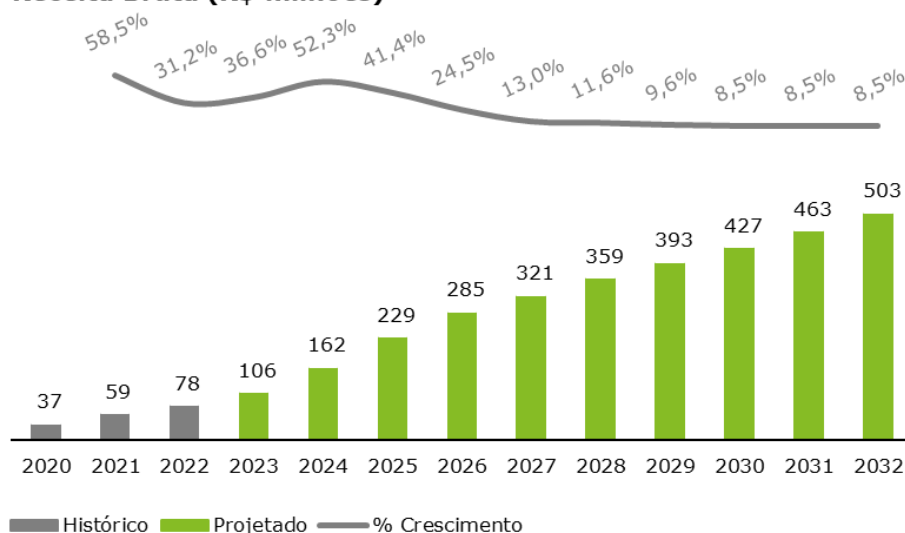
A receita bruta da **Vicenza** pode ser segregada entre as seguintes linhas de atuação:

- **Multimarcas:** A **Empresa** estava presente em aproximadamente 370 pontos em 2022 e tem a expectativa de alcançar a presença em aproximadamente 530 pontos em 2032, sendo a expansão concentrada até 2027, quando atingirá a marca de 500 lojas. As novas lojas tem um curva de maturação semelhante ao histórico. O ticket médio foi projetado considerando-se a projeção de inflação e um ganho real, refletindo os investimentos em marketing e despesas comerciais, bem como a expansão da presença da marca.
- **Lojas Próprias:** A expectativa da Administração da **Arezzo** é de inaugurar o segmento de lojas próprias na **Vicenza** abrindo gradualmente dez lojas 2026, tendo sido a premissa de maturação baseada na média de maturação das lojas de segmentos semelhantes da **Arezzo**. Assim como no canal multimarcas, o ticket médio das foi projetado considerando-se a projeção de inflação somada a um ganho real, refletindo os investimentos em marketing e despesas comerciais bem como expansão da presença da marca.
- **E-commerce:** Expectativa de uma alavancagem nos canais digitais da **Vicenza**, saindo de um patamar de tráfego de, aproximadamente, 2 milhões acessos em 2022 para um tráfego de aproximadamente 17 milhões acessos até 2032. O percentual de conversão esperado pela Administração da **Arezzo** para a **Vicenza** em 2023 é de 0,82%, dado os esforços em marketing e no aumento do volume de acessos espera-se um patamar de 0,87% de conversão a partir 2024. O ticket médio desta linha de receita foi reajustado pelo crescimento da inflação projetada.

- **Mercado Externo:** A **Empresa** estima elevar os níveis de receita com suas operações no exterior considerando um ganho real de ao longo da projeção, somado a expectativa de inflação da zona do euro de longo prazo.

O gráfico a seguir apresenta a Receita Bruta projetada da **Vicenza**:

### Receita Bruta (R\$ milhões)





# Premissas e Projeções

## Deduções e Receita Líquida

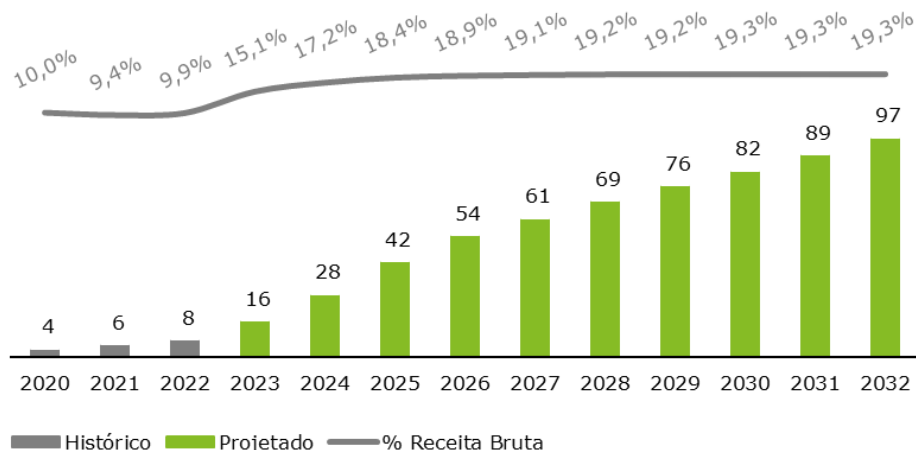
### Deduções

Até o final de 2022, a **Vicenza** apurava o PIS e COFINS pelo regime cumulativo, uma vez que a **Empresa** estava sob o regime do Lucro Presumido. Considerando-se as receitas projetadas, a **Vicenza** deverá migrar para o regime de Lucro Real a partir de 2023, impactando o PIS e COFINS (regime não-cumulativo).

Dessa forma, as deduções projetadas refletem a migração do regime cumulativo para o não cumulativo, bem como a mudança projetada do mix de canais de vendas.

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

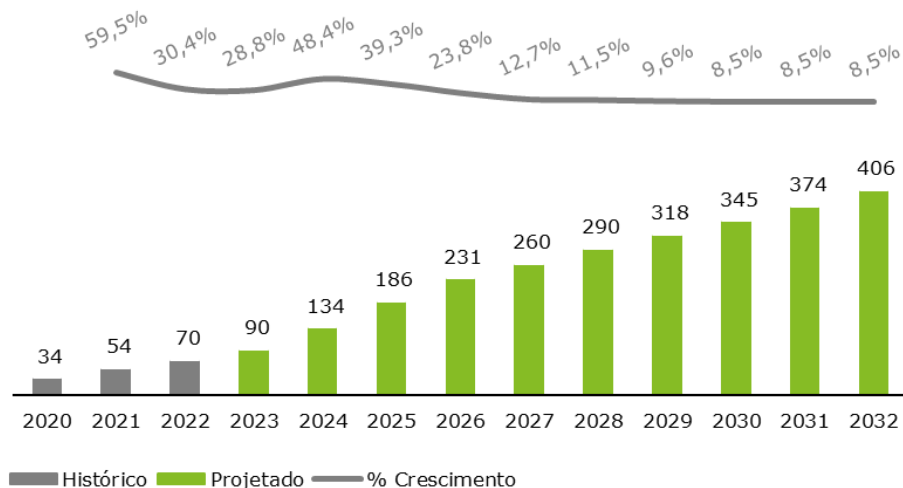
### Deduções (R\$ milhões)



### Receita Líquida

Com base nas premissas apresentadas anteriormente, a receita líquida histórica e projetada da **Vicenza** está apresentada a seguir:

### Receita Líquida (R\$ milhões)





# Premissas e Projeções

## Custos e Despesas Operacionais

### Custos e Despesas Operacionais

Os Custos Operacionais da **Vicenza** referem-se aos gastos com a produção, logística e vendas e possuem característica variável, tendo sido projetados com base no percentual histórico sobre a receita por canal, ajustado para refletir padrões de qualidade de grandes participantes de mercado.

Para as lojas próprias, foi adotado como proxy a margem de segmentos similares da **Arezzo**.

O ganho de margem no longo prazo (a partir de 2023) reflete a mudança de mix de canais e o crescimento relativo do e-commerce que possui uma margem bruta maior do que os canais físicos.

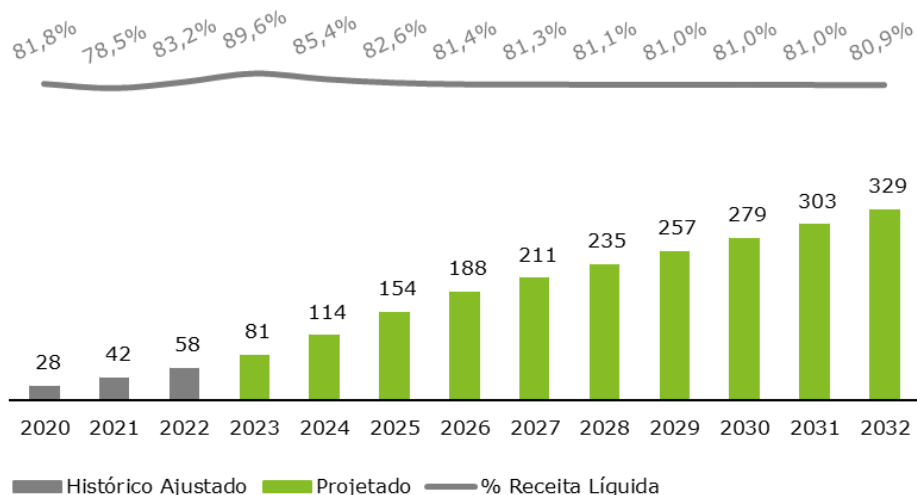
As Despesas Operacionais da **Vicenza** referem-se aos gastos com pessoal, marketing, ocupação (para as lojas físicas), despesas com a loja virtual, exportação, além de gastos com tecnologia da informação, despesas com desenvolvimento e outras despesas operacionais. Essas despesas foram projetadas considerando-se suas respectivas naturezas fixas ou variáveis.

De acordo com a Administração da **Arezzo**, é projetado um aumento das despesas de marketing para suportar o crescimento da receita, bem como uma despesas indiretas de ocupação (IPTU, condomínio e fundo de promoção) para o plano de expansão de lojas físicas, com base no nível de despesas observado pela **Arezzo** em operações similares.

As despesas com serviços de terceiros, administrativas, despesas de recursos humanos, remuneração da administração e outras despesas menos significativas possuem característica fixas e foram projetadas de acordo com a expectativa de inflação de longo prazo.

O gráfico a seguir apresenta os Custos e Despesas Operacionais históricos ajustados e projetados da **Vicenza**. Os valores históricos de 2020, 2021 e 2022 apresentados contemplam os ajustes gerenciais conforme informado pela Administração da **Arezzo** e destacado na página 16 deste **Relatório**.

### Custos e Despesas Operacionais (R\$ milhões)





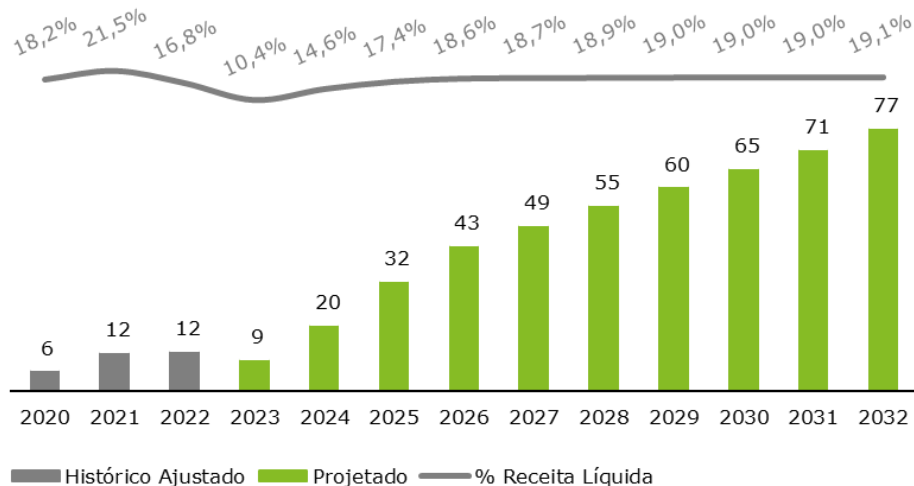
# Premissas e Projeções

## EBITDA e Investimentos

### EBITDA

Com base nas premissas apresentadas anteriormente, o EBITDA histórico ajustado e projetado para a **Vicenza** está apresentado a seguir. Os valores históricos de 2020, 2021 e 2022 apresentados contemplam os ajustes gerenciais conforme informado pela Administração da **Arezzo** e destacado na página 16 deste Relatório.

#### EBITDA (R\$ milhões)



A redução do EBITDA em 2023 reflete a mudança do regime de tributação da **Vicenza**, além dos investimentos em marketing para suportar o crescimento das operações, bem como as despesas de ocupação para suportar o canal de lojas próprias.

### Investimentos

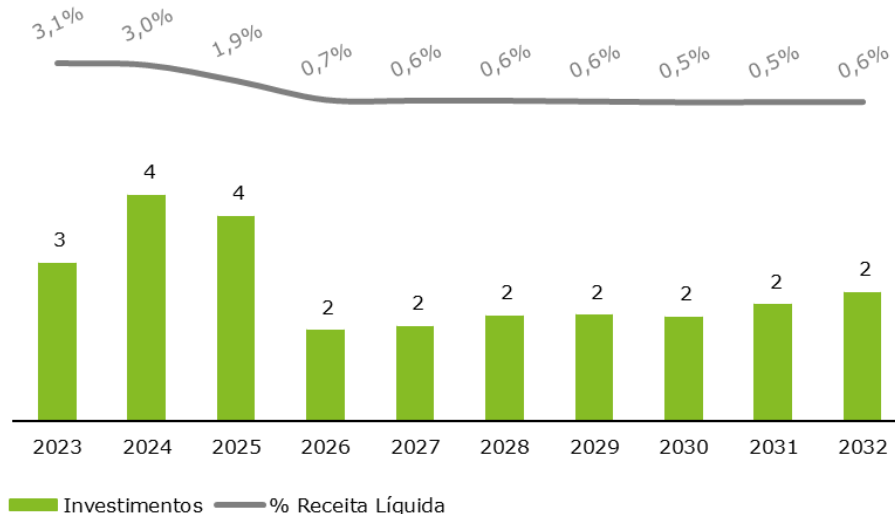
A projeção dos investimentos foi feita com base nas estimativas da Administração da **Arezzo**, contemplando gastos para manutenção e para expansão das operações.

O investimento em expansão é realizado ao longo dos três primeiros anos projetivos, e tem como finalidade dar suporte à abertura de lojas próprias da **Vicenza**. Tomou-se como base o valor de investimentos por metro quadrado e o tamanho de loja que a **Arezzo** possui dentro de seu portfólio de lojas próprias.

O investimento em manutenção considera o reinvestimento da depreciação dos ativos fixos da **Vicenza**.

A projeção dos investimentos está apresentada a seguir:

#### Investimentos (R\$ milhões)





# Premissas e Projeções

## Demais Premissas

### Depreciação e Amortização

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

### Imposto de Renda e Contribuição Social

A **Vicenza** até final do ano de 2022 atuava no regime de Lucro Presumido, dado seus níveis de receita projetados, o Imposto de Renda e Contribuição Social foram projetados de acordo com a legislação fiscal vigente (Regime de Lucro Real), considerando as taxas de 25% e 9% para imposto de renda e contribuição social, respectivamente.

Conforme informado pela Administração da **Arezzo**, a **Empresa** não apresentava saldos de prejuízo fiscal acumulado ou base negativa de contribuição social na data-base da avaliação.

### Capital de Giro

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

### Despesas com locação

Os valores referentes às despesas com locação foram projetados de acordo com a expectativa de expansão da rede de lojas próprias para o restante do período projetivo e seu efeito caixa está apresentado no fluxo de caixa projetado.



# Premissas e Projeções

## Ajustes Econômicos

### Ajustes Econômicos

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

| Ajustes Econômicos           | Nota | R\$ Mil       |
|------------------------------|------|---------------|
| Disponibilidades             |      | 1.772         |
| Outros ativos                | (a)  | 403           |
| Empréstimos e financiamentos | (b)  | (5.016)       |
| Benefício Fiscal do Ágio     | (c)  | 13.215        |
| <b>Total</b>                 |      | <b>10.374</b> |

Notas:

- a) Outros ativos: refere-se aos saldos associados a despesas de exercícios seguintes e acerto pendente dos clientes da **Vicenza** e a participação societária que a companhia possui com uma cooperativa de crédito, e também a um consórcio que a **Empresa** possui com o Banco do Brasil.
- b) Empréstimos e financiamentos: refere-se a saldos associados a empréstimos de contrato de câmbio, capital de giro e consórcios.
- c) Benefício Fiscal do Ágio: segundo a Administração da **Arezzo** a incorporação da **Vicenza** ocorrerá ao longo do ano de 2024. O Benefício Fiscal da amortização do ágio gerado na **Transação** foi calculado com base nas expectativas de base fiscal projetada e data de incorporação.



# Resultado da Avaliação







# Resultado da Avaliação

## Valor Econômico

### 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 **Vicenza**, na data-base 31 de dezembro de 2022, encontra-se dentro do intervalo a seguir:

(R\$ Mil)

#### Resultado da Avaliação

|                                        |                |                |                |
|----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Taxa de Desconto                       | 15,44%         | 15,09%         | 14,74%         |
| <b>Fluxo de Caixa a Valor Presente</b> | <b>63.696</b>  | <b>64.964</b>  | <b>66.263</b>  |
| (+) Perpetuidade <sup>1</sup>          | 92.072         | 98.103         | 104.669        |
| <b>Valor Operacional da Empresa</b>    | <b>155.768</b> | <b>163.067</b> | <b>170.932</b> |
| (+/-) Ajustes Econômicos               | 10.515         | 10.374         | 10.203         |
| <b>Valor Econômico</b>                 | <b>166.283</b> | <b>173.441</b> | <b>181.135</b> |

<sup>1</sup>A fórmula de cálculo da perpetuidade está demonstrada no Anexo IV.



# Anexos





# Anexo I

## Análise de Múltiplos

### Market Approach

O *market approach* é uma abordagem para a avaliação de ativos, baseada na comparação de ativos com características similares.

Dentre as metodologias mais utilizadas, destaca-se a análise de múltiplos, os quais são obtidos através do cálculo da relação entre o preço de uma empresa e seus indicadores operacionais ou financeiros (receita líquida, EBITDA, etc).

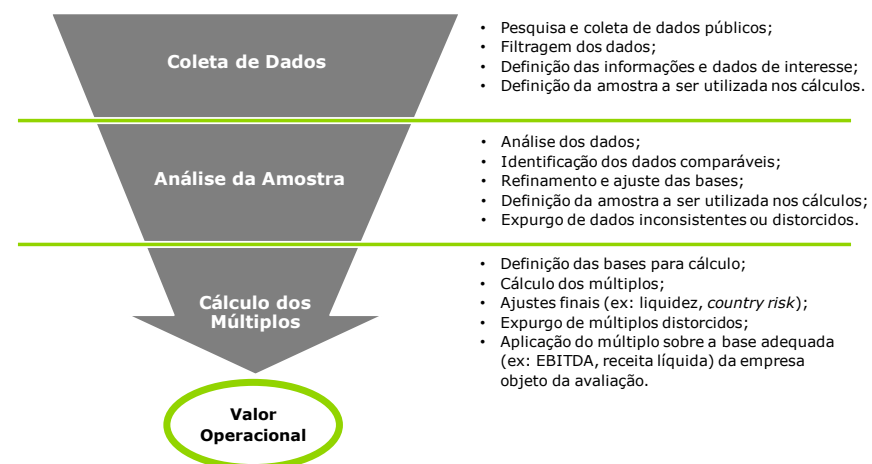
A comparação entre os múltiplos de diferentes empresas permite a realização de uma análise relativa entre o preço de ativos comparáveis.

Os múltiplos mais utilizados nas análises são:

- Múltiplos de Mercado: calculados com base no valor de mercado negociado em bolsa; e
- Múltiplos de Transação: calculados com base no valor de transações de compra/venda de empresas ou ativos.

### Múltiplos de Mercado

O esquema abaixo ilustra a sequência lógica adotada na análise de múltiplos:



Em nossa análise de múltiplos, optamos por utilizar múltiplos de mercado, dado que não foi possível obter um histórico sólido de transações públicas no segmento de atuação da **Empresa**. A análise de múltiplos de mercado foi baseada em empresas comparáveis listadas em bolsa.



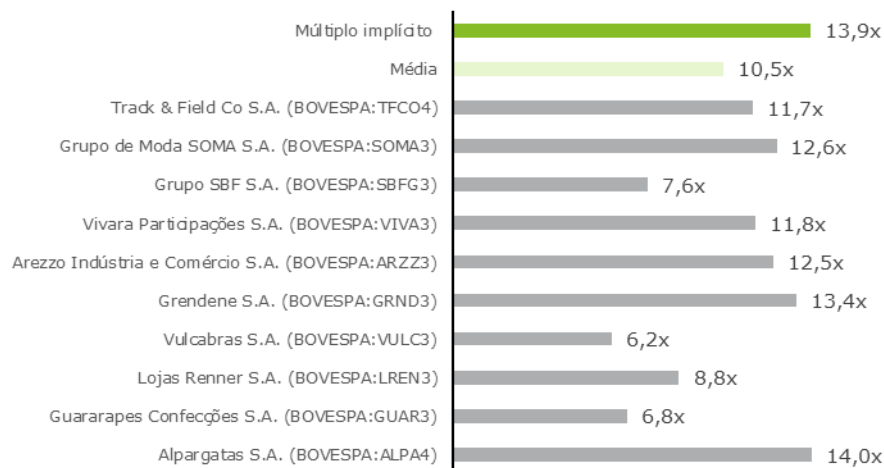
# Anexo I

## Análise de Múltiplos

### Análise de Múltiplos

Conforme descrito anteriormente, a análise de múltiplos de mercado teve como base empresas comparáveis à **Empresa** listadas em bolsa, ajustados pelo risco país do Brasil, quando aplicável. Foi considerada na análise de múltiplos o EBITDA dos últimos 12 meses (LTM), obtido através das demonstrações financeiras públicas das empresas comparáveis.

### Múltiplos de Mercado - EV/EBITDA (LTM)





# Anexo II

## Demonstração de Resultado Projetada

(R\$ Milhões)

| Demonstração do Resultado                      | 2023       | 2024       | 2025       | 2026       | 2027       | 2028       | 2029       | 2030       | 2031       | 2032       |
|------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>Receita Bruta</b>                           | <b>106</b> | <b>162</b> | <b>229</b> | <b>285</b> | <b>321</b> | <b>359</b> | <b>393</b> | <b>427</b> | <b>463</b> | <b>503</b> |
| % Crescimento                                  | n.a.       | 52,3%      | 41,4%      | 24,5%      | 13,0%      | 11,6%      | 9,6%       | 8,5%       | 8,5%       | 8,5%       |
| Deduções                                       | (16)       | (28)       | (42)       | (54)       | (61)       | (69)       | (76)       | (82)       | (89)       | (97)       |
| % Receita Bruta                                | -15,1%     | -17,2%     | -18,4%     | -18,9%     | -19,1%     | -19,2%     | -19,2%     | -19,3%     | -19,3%     | -19,3%     |
| <b>Receita Operacional Líquida</b>             | <b>90</b>  | <b>134</b> | <b>186</b> | <b>231</b> | <b>260</b> | <b>290</b> | <b>318</b> | <b>345</b> | <b>374</b> | <b>406</b> |
| % Crescimento                                  | n.a.       | 48,4%      | 39,3%      | 23,8%      | 12,7%      | 11,5%      | 9,6%       | 8,5%       | 8,5%       | 8,5%       |
| Custos e Despesas Operacionais                 | (81)       | (114)      | (154)      | (188)      | (211)      | (235)      | (257)      | (279)      | (303)      | (329)      |
| % Receita Líquida                              | -89,6%     | -85,4%     | -82,6%     | -81,4%     | -81,3%     | -81,1%     | -81,0%     | -81,0%     | -81,0%     | -80,9%     |
| <b>EBITDA</b>                                  | <b>9</b>   | <b>20</b>  | <b>32</b>  | <b>43</b>  | <b>49</b>  | <b>55</b>  | <b>60</b>  | <b>65</b>  | <b>71</b>  | <b>77</b>  |
| % Receita Líquida                              | 10,4%      | 14,6%      | 17,4%      | 18,6%      | 18,7%      | 18,9%      | 19,0%      | 19,0%      | 19,0%      | 19,1%      |
| . Efeito Caixa do Arrendamento                 | (1)        | (3)        | (7)        | (9)        | (10)       | (11)       | (11)       | (12)       | (13)       | (15)       |
| <b>EBITDA Pró-forma</b>                        | <b>9</b>   | <b>16</b>  | <b>26</b>  | <b>34</b>  | <b>39</b>  | <b>44</b>  | <b>49</b>  | <b>53</b>  | <b>58</b>  | <b>63</b>  |
| % Receita Líquida                              | 9,7%       | 12,1%      | 13,8%      | 14,7%      | 15,0%      | 15,2%      | 15,4%      | 15,4%      | 15,5%      | 15,5%      |
| . Depreciação e Amortização                    | (1)        | (1)        | (2)        | (2)        | (2)        | (2)        | (2)        | (2)        | (2)        | (2)        |
| <b>Lucro / (Prejuízo) Antes do Imposto</b>     | <b>8</b>   | <b>15</b>  | <b>24</b>  | <b>32</b>  | <b>37</b>  | <b>42</b>  | <b>47</b>  | <b>51</b>  | <b>56</b>  | <b>61</b>  |
| % Receita Líquida                              | 8,4%       | 11,1%      | 13,0%      | 14,0%      | 14,3%      | 14,6%      | 14,8%      | 14,8%      | 14,8%      | 14,9%      |
| . Imposto de Renda/Contribuição Social         | (3)        | (5)        | (8)        | (11)       | (13)       | (14)       | (16)       | (17)       | (19)       | (21)       |
| % IR e CS                                      | 33,7%      | 33,8%      | 33,9%      | 33,9%      | 33,9%      | 33,9%      | 33,9%      | 34,0%      | 34,0%      | 34,0%      |
| <b>Lucro / (Prejuízo) Líquido do Exercício</b> | <b>5</b>   | <b>10</b>  | <b>16</b>  | <b>21</b>  | <b>25</b>  | <b>28</b>  | <b>31</b>  | <b>34</b>  | <b>37</b>  | <b>40</b>  |
| % Receita Líquida                              | 5,5%       | 7,3%       | 8,6%       | 9,2%       | 9,4%       | 9,6%       | 9,8%       | 9,8%       | 9,8%       | 9,9%       |



# Anexo III

## Fluxo de Caixa Projetado

|                                            | (R\$ Milhões) |            |           |           |           |           |           |           |           |           |
|--------------------------------------------|---------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Fluxo de Caixa                             | 2023          | 2024       | 2025      | 2026      | 2027      | 2028      | 2029      | 2030      | 2031      | 2032      |
| <b>EBITDA Pró-forma</b>                    | <b>9</b>      | <b>16</b>  | <b>26</b> | <b>34</b> | <b>39</b> | <b>44</b> | <b>49</b> | <b>53</b> | <b>58</b> | <b>63</b> |
| . Variação de Capital de Giro              | (7)           | (7)        | (6)       | (11)      | (7)       | (7)       | (7)       | (7)       | (7)       | (8)       |
| <b>EBITDA (Líquido de Capital de Giro)</b> | <b>2</b>      | <b>9</b>   | <b>20</b> | <b>23</b> | <b>32</b> | <b>37</b> | <b>42</b> | <b>46</b> | <b>51</b> | <b>55</b> |
| . Investimentos                            | (3)           | (4)        | (4)       | (2)       | (2)       | (2)       | (2)       | (2)       | (2)       | (2)       |
| . Imposto de Renda e Contribuição Social   | (3)           | (5)        | (8)       | (11)      | (13)      | (14)      | (16)      | (17)      | (19)      | (21)      |
| <b>Fluxo de Caixa Livre</b>                | <b>(3)</b>    | <b>(0)</b> | <b>8</b>  | <b>11</b> | <b>18</b> | <b>21</b> | <b>24</b> | <b>27</b> | <b>30</b> | <b>32</b> |



# Anexo IV

## 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:

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

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

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

Rf = 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 IV

## 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).

- 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](http://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 415 mil profissionais da Deloitte impactam positivamente seus clientes em [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com).

**Confidencial**

© 2023. Para mais informações, contate a Deloitte Global.

Calçados Vicenza Ltda.