

MULTIPLUS S.A.
CNPJ nº 11.094.546/0001-75
NIRE 35.300.371.658

ATA DE REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 14 DE MARÇO DE 2019

Data, hora e local: 14 de março de 2019, às 13:30 horas, na sede social, na Alameda Xingu, nº 350, conjuntos 1501 a 1504, 1701 e 1702, Condomínio iTower Iguatemi Alphaville, Alphaville Empresarial e Industrial, Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, CEP 06455-911. **Quórum:** Presença de todos os membros do Conselho de Administração. **Mesa:** Presidente, Antonio Luiz Rios da Silva; e Secretária, Fabiana Vilhena Venditti. **Ordem do Dia:** Aprovação da emissão de parecer prévio favorável à aceitação da oferta pública unificada de aquisição das ações ordinárias de emissão da Companhia, formulada por seu acionista controlador, para fins de cancelamento do registro de companhia aberta e/ou saída do Novo Mercado da Companhia ("Parecer" e "OPA", respectivamente). **Deliberações:** Previamente às deliberações, o Rothschild & Co. Brasil Ltda., assessor financeiro contratado pelo Conselho de Administração, apresentou suas conclusões e foi questionado pelos conselheiros sobre todas as premissas e variáveis do processo de avaliação, em especial sobre a metodologia utilizada pelo avaliador. Após análise e discussão da matéria, foi aprovada por unanimidade dos conselheiros, a emissão do Parecer, na forma constante do Anexo I a presente ata. Os Conselheiros Claudia Sender Ramirez e Jerome Paul Jacques Cadier, vinculados ao ofertante, declararam estar em posição isenta para analisar os termos e condições da OPA. Não obstante, dado que a aprovação deste Parecer se deu de forma unânime, os votos de tais conselheiros não foram determinantes para sua aprovação.

Encerramento: Nada mais havendo a tratar, foram encerrados os trabalhos e lavrada a presente ata na forma sumária, que após lida foi por todos assinada. Barueri, 14 de março de 2019. (aa) Antonio Luiz Rios da Silva, Aline de Almada Messias, Claudia Sender Ramirez, Elcio Anibal de Lucca, Jerome Paul Jacques Cadier e Ricardo Camargo Veirano. Cópia fiel da ata lavrada em livro próprio.

Fabiana Vilhena Venditti
Secretária

Anexo I

PARECER DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO ACERCA DA OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DAS AÇÕES ORDINÁRIAS DE EMISSÃO DA MULTIPLUS S.A.

Em cumprimento ao disposto no artigo 21 do Regulamento do Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (respectivamente "Regulamento do Novo Mercado", "Novo Mercado" e "B3") e no artigo 23, inciso xxvii, do Estatuto Social da Multiplus S.A. ("Companhia"), e de acordo com as orientações contidas no Ofício 735/2017-DRE, divulgado pela B3 em 28 de dezembro de 2017, o Conselho de Administração apresenta seu parecer ("Parecer") acerca da oferta pública unificada para aquisição de até a totalidade das ações ordinárias de emissão da Companhia, formulada pela TAM Linhas Aéreas S.A. ("Ofertante"), para fins (i) de cancelamento de registro de companhia aberta na CVM como emissora de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM n.º 480, de 7 de dezembro de 2009, conforme alterada ("Cancelamento de Registro" e "OPA para Cancelamento de Registro", respectivamente), que resultará na saída da Companhia do Novo Mercado da B3 ("Saída do Novo Mercado"); e/ou (ii) de Saída do Novo Mercado, com a consequente migração para o segmento básico de listagem de ações da B3 ("OPA para Saída do Novo Mercado" e, em conjunto com a OPA para Cancelamento de Registro, "OPA"), nos termos do Edital de Oferta Pública Unificada publicado em 1º de março de 2019 no jornal Valor Econômico ("Edital") e em conformidade com a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 ("Lei 6.404/76"), conforme alterada, o estatuto social da Companhia, o Regulamento do Novo Mercado e as regras estabelecidas pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 361, de 05 de março de 2002, conforme alterada ("Instrução CVM 361").

O Edital e demais documentos relacionados à OPA foram disponibilizados nos websites da Companhia (<http://ri.pontosmultiplus.com.br>), da CVM (www.cvm.gov.br) e da B3 (www.b3.com.br).

1. Histórico da OPA

Em 4 de setembro de 2018, a Companhia recebeu correspondência do Ofertante informando que não pretendia prorrogar ou renovar o Contrato Operacional firmado com a Companhia, descrito abaixo de forma resumida, e de forma mais completa no item 7.9 do Formulário de Referência da Companhia ("Contrato Operacional") e, nesse contexto, pretendia realizar uma oferta pública de aquisição de ações com o objetivo de cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia perante a CVM e saída do Novo Mercado, tendo sido tal informação divulgada pela Companhia por meio de fato relevante na mesma data ("Fato Relevante da OPA").

O Contrato Operacional estabelece os termos e condições: (i) da continuidade do gozo, pelos clientes da LATAM Airlines Group S.A. que participam do programa de fidelidade da Companhia, dos benefícios do programa de fidelidade mediante o uso de pontos a eles concedidos, e (ii) do resgate dos pontos pelos membros do programa de fidelidade através da Rede Multiplus, além das condições para a comercialização de direitos de resgate de pontos, a compra e a venda de passagens aéreas, a utilização da base de dados, a gestão do Programa LATAM Travel e as suas respectivas remunerações.

O Ofertante informou, ainda, que, na forma da regulamentação vigente, contratou o Banco de Investimento Credit Suisse (Brasil) S.A. ("Avaliador") como avaliador independente para elaboração do laudo de avaliação da Companhia ("Laudo de Avaliação").

Em resumo, a justificativa apresentada pelo Ofertante para realização da OPA foi uma alternativa para propiciar liquidez aos acionistas minoritários após a divulgação pelo Ofertante de sua intenção de não prorrogar ou renovar o Contrato Operacional, pelas razões abaixo descritas, conforme item 3.2 do Edital:

O Ofertante observa que, nos últimos tempos, o mercado de programas de fidelidade no qual a Companhia desempenha suas atividades vem enfrentando desafios constantes, que, por sua vez, demandam esforços crescentes para manter a competitividade da Companhia perante seus concorrentes. Neste contexto, o Ofertante, em conjunto com a Companhia, vem realizando esforços coordenados para estabilizar e aumentar a atratividade do programa de fidelidade da Companhia no mercado brasileiro. No entanto, limitações oriundas não só do relacionamento contratual entre as duas companhias, mas também de suas estruturas operacionais e societárias segregadas se mostraram como um obstáculo para a capacidade da Companhia de reagir rápida e eficientemente às mudanças do mercado, bem como contribuíram para sua perda de market share. Neste sentido, mesmo após o Contrato Operacional, em vigor desde 1º de janeiro de 2010, ter sido objeto de diversos aditamentos com a finalidade de conferir mais competitividade para a Companhia, incluindo os aditamentos mais recentes que reduziram, em média, 5% dos preços de passagens aéreas domésticas, e 2% dos preços de passagens aéreas internacionais oferecidas pelo Ofertante, a Companhia continuou a perder market share. Além disso, é importante mencionar que não existem motivos para concluir que o atual cenário mudará significativamente no futuro ou que a Companhia não continuará a ser negativamente afetada pelos fatores aqui mencionados. Em vista disso, o Ofertante entende que será necessário fazer algumas mudanças no atual modelo de negócios da Companhia e, portanto, pretende (i) não renovar o Contrato Operacional após o término de sua atual vigência, como mencionado acima, em decorrência das limitações estruturais existentes, e (ii) promover o

cancelamento de Registro e Saída do Novo Mercado da Companhia, a fim de, em seguida, combinar os negócios da Companhia e do Ofertante, o que permitirá a aceleração na mudança do modelo de negócios da Companhia e a minimização de impactos aos acionistas minoritários da Companhia, como mencionado anteriormente.

Em 04 de outubro de 2018, o Ofertante realizou o protocolo do pedido de registro da OPA perante a CVM.

Em 25 de outubro de 2018, foi disponibilizado o Laudo de Avaliação elaborado pelo Avaliador, que apurou como intervalo adequado para o valor econômico e justo das ações ordinárias de emissão da Companhia, com base na metodologia de Fluxo de Dividendos Descontados ("DDM"), o intervalo entre R\$15,23 (quinze reais e vinte e três centavos) a R\$16,75 (dezesesseis reais e setenta e cinco centavos) por ação.

O Laudo de Avaliação sofreu exigências da CVM e da B3 e novas versões do Laudo de Avaliação foram disponibilizadas pela Companhia em 17 de dezembro de 2018 e 29 de janeiro de 2019, sem que o intervalo de valor acima informado tivesse sido alterado.

Finalmente, em 27 de fevereiro de 2019, foi concedido o registro da OPA pela CVM sob o nº CVM/SRE/OPA/CAN/2019/001, tendo sido o Edital publicado, no jornal Valor Econômico, em 1º de março de 2019 e cujo leilão será realizado em 1º de abril de 2019.

2. Escopo do Parecer

Este Parecer tem por objetivo atender o disposto no artigo 21 do Regulamento do Novo Mercado, conforme refletido no artigo 23, inciso xxvii, do Estatuto Social da Companhia.

O artigo 21 do Regulamento do Novo Mercado prevê o seguinte:

O conselho de administração da companhia deve elaborar e divulgar parecer fundamentado sobre qualquer OPA que tenha por objeto as ações de emissão da companhia, em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da referida OPA, no qual se manifestará, ao menos:

- I - sobre a conveniência e a oportunidade da OPA quanto ao interesse da companhia e do conjunto de seus acionistas, inclusive em relação ao preço e aos potenciais impactos para a liquidez das ações;*
- II - quanto aos planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à companhia; e*
- III - a respeito de alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado.*

Parágrafo único. O parecer do conselho de administração deve abranger a opinião fundamentada favorável ou contrária à aceitação da OPA, alertando que é de responsabilidade de cada acionista a decisão final sobre a referida aceitação.

Assim, o presente Parecer abordará os temas requeridos no Regulamento do Novo Mercado e trará a opinião do Conselho de Administração acerca da aceitação da OPA pelos acionistas.

No entanto, ele não deve ser considerado isoladamente pelos acionistas para sua tomada de decisão em relação à OPA, sendo de responsabilidade de cada acionista a decisão final sobre a aceitação ou não da OPA. O Conselho de Administração recomenda fortemente que os acionistas leiam também o Edital, o Laudo de Avaliação e as informações da Companhia disponíveis, bem como consultem seus assessores jurídicos e tributários e outros especialistas que entendam necessários antes de decidirem aderir ou não à OPA.

3. Conveniência e Oportunidade da OPA

Tratando-se de OPA unificada para Cancelamento de Registro e/ou para Saída do Novo Mercado, para as quais a lei e a regulamentação exigem que o preço ofertado seja justo (conforme o disposto no artigo 4º, §4º, da Lei 6.404/76, no artigo 16, inciso I, da Instrução CVM 361 e no artigo 43, inciso I, do Regulamento do Novo Mercado), entende o Conselho de Administração que a análise da conveniência e oportunidade da OPA está intrinsecamente relacionada ao preço oferecido, o qual deve ser ao menos igual aquele que se extrai do Laudo de Avaliação, na forma da regulamentação vigente.

No caso específico dessa OPA, além da questão do preço que será analisada a seguir, a conveniência da OPA também se deve à decisão do Ofertante de não prorrogar ou renovar o Contrato Operacional, trazendo incerteza aos negócios da Companhia no futuro, com possível diminuição de lucratividade e perda relevante de *market share*. Essa queda de valor pode ser verificada no próprio Laudo de Avaliação, conforme descrito abaixo, já que as premissas e projeções financeiras e operacionais de longo prazo da Companhia levaram em conta a não renovação ou prorrogação do Contrato Operacional.

O Conselho de Administração acredita que, com a não renovação do Contrato Operacional, haveria um aumento relevante nos custos relacionados às passagens aéreas resgatadas. Tal aumento causaria um impacto relevante nas margens da Companhia, diminuindo a sua lucratividade.

Em contrapartida, a Companhia deverá ter mais flexibilidade na gestão de taxas de conversão, o que deve atenuar, parcialmente, o aumento do custo.

Adicionalmente, a diminuição do acesso aos voos LATAM e a menor capacidade de oferecer bons preços nos resgates aéreos causariam um grande impacto na atratividade do programa Multiplus, gerando uma perda relevante de *market share*.

Assim, a OPA é uma alternativa para propiciar liquidez aos acionistas minoritários em vista da decisão do Ofertante de não renovar o Contrato Operacional.

Passando para a análise da questão do preço oferecido aos acionistas na OPA, o preço atribuído pelo Ofertante por ação da Companhia, conforme constou do Fato Relevante da OPA, foi de R\$27,72 (vinte e sete reais e setenta e dois centavos), que é o preço médio ponderado por volume dos últimos 90 (noventa) pregões e ajustado pelos dividendos pagos, e um prêmio de 11,6% sobre o valor de R\$24,40 (vinte e quatro reais e quarenta centavos), correspondente ao preço de fechamento das ações de emissão da Companhia na data do envio da correspondência de intenção de realização da OPA, ou seja, 4 de setembro de 2018. Tal preço poderia ser ajustado em caso de declaração ou pagamento de dividendos e juros sobre o capital próprio pela Companhia, o que ocorreu em 7 de novembro de 2018, gerando um ajuste de R\$0,38 no preço da OPA, que passou a ser de R\$26,84 (vinte e seis reais e oitenta e quatro centavos).

O Laudo de Avaliação preparado pelo Avaliador apurou o valor das ações de emissão da Companhia de acordo com as seguintes metodologias e critérios:

Crítérios	Valor por Ação (R\$)
Fluxo de Dividendos Descontados (DDM)	Entre R\$15,23 e R\$16,75
Múltiplos de mercado em 24.10.2018 ⁽¹⁾	Entre R\$13,83 e R\$14,98
Múltiplos de mercado em 11.10.2018 ⁽²⁾	Entre R\$20,36 e R\$22,05
Múltiplos de mercado em 4.9.2018 ⁽³⁾	Entre R\$20,11 e R\$21,72
VWAP ⁽⁴⁾ – 12 meses antes do Fato Relevante	R\$30,99
VWAP ⁽⁴⁾ – desde o Fato Relevante	R\$24,73
Valor Patrimonial	R\$1,22

1 Em 24 de outubro de 2018 (atual – após o anúncio ao mercado pela Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., em 14 de outubro de 2018, referente a potencial reorganização societária envolvendo a Smiles Fidelidade S.A.).

2 Em 11 de outubro de 2018 (imediatamente antes do anúncio ao mercado pela Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., em 14 de outubro de 2018, referente a potencial reorganização societária envolvendo a Smiles Fidelidade S.A.).

3 Em 4 de setembro de 2018 (imediatamente antes do Fato Relevante da Companhia).

4 *Volume Weighted Average Price* (preço médio ponderado pelo volume de negociação).

Dentre as referidas metodologias, o Avaliador considerou a metodologia de Fluxo de Dividendos Descontados (“DDM”) como a metodologia mais adequada para capturar os fundamentos e especificidades da Companhia, pois, conforme consta do Laudo de Avaliação, essa metodologia captura detalhes da perspectiva de performance futura da Companhia no curto, médio e longo prazo, como, por exemplo, mudanças no cenário competitivo, crescimento, mudança no *mix* de produtos e outros fatores. Ao contrário das outras metodologias, que são mais focadas na performance de curto prazo e/ou não conseguem capturar tão bem as especificidades da Companhia, o DDM reflete tais pontos na projeção dos fluxos de dividendos. Ainda, segundo o Avaliador é esta metodologia que melhor captura os efeitos da dinâmica peculiar de venda de pontos e recebimento de caixa antecipado, assunção de passivos relacionados ao resgate futuro de pontos e posterior reconhecimento de receita, que acabam por gerar uma dinâmica de restrição da distribuição do caixa gerado pela Companhia. Por capturar os efeitos destas peculiaridades, o DDM é a metodologia geralmente utilizada pelo mercado para fins da análise de companhias do ramo de atividade da Companhia.

Conseqüentemente, o Avaliador entendeu ser justo o intervalo entre R\$15,23 (quinze reais e vinte e três centavos) e R\$16,75 (dezesseis reais e setenta e cinco centavos) por ação da Companhia.

O Conselho de Administração concordou com as razões do Avaliador no sentido de que o DDM constitui o método mais adequado para se avaliar a Companhia em razão do seu ramo de negócios.

O Avaliador, na apuração do valor econômico da ação de emissão da Companhia a partir da metodologia de DDM, levou em consideração, entre outros fatores, premissas e projeções financeiras e operacionais de longo prazo da Companhia. Tais projeções foram elaboradas pela administração da Companhia e discutidas com o Avaliador, a quem cabe checar a consistência das informações. No melhor do seu conhecimento, o Conselho de Administração entende que tais projeções são razoáveis e constituem informações gerenciais verdadeiras, consistentes e adequadas, assumindo a nova situação financeira e operacional da Companhia em vista da decisão de não renovação ou prorrogação do Contrato Operacional.

O Avaliador também levou em conta outras informações, estudos financeiros, análises, pesquisas e critérios financeiros, econômicos e de mercado que considerou relevantes, incluindo premissas macroeconômicas, que não foram elaboradas, fornecidas ou validadas pela administração da Companhia.

Cabe advertir que tanto as projeções financeiras e operacionais da Companhia quanto as demais premissas utilizadas pelo Avaliador em seu Laudo de Avaliação

refletem estimativas e perspectivas sobre o futuro desempenho da Companhia, que estão sujeitas a riscos e incertezas relativas a negócios e aspectos econômicos, concorrenciais e legais, e que podem vir a não se concretizar ou a se provar incorretas. Assim, o valor da Companhia no futuro pode divergir substancialmente, para maior ou para menor, daquele informado no Laudo de Avaliação.

Em complemento ao Laudo de Avaliação, o Conselho de Administração entendeu ser importante basear seu parecer em outra opinião independente de instituição especializada que pudesse emitir *fairness opinion* sobre o preço da OPA. Para tanto, foi contratado o Rothschild & Co Brasil Ltda. ("Assessor Financeiro"), o qual avaliou a situação econômico-financeira da Companhia, com vistas a subsidiar os aspectos econômico-financeiros da presente manifestação.

Os membros do Conselho de Administração se reuniram com o Assessor Financeiro, a fim de que este prestasse informações e esclarecimentos sobre as premissas e metodologias de avaliação adotadas em seus trabalhos e sobre as conclusões apresentadas.

As conclusões do trabalho elaborada pelo Assessor Financeiro, conforme opinião anexa a este Parecer, expressam a opinião de que o preço oferecido pelo Ofertante é justo sob o ponto de vista financeiro para os acionistas minoritários da Companhia.

Assim, considerando (i) a decisão do Ofertante de não prorrogar ou renovar o Contrato Operacional, causando incertezas em relação à performance futura da Companhia; (ii) que a opinião especializada independente emitida pelo Assessor Financeiro concluiu que o preço ofertado pelo Ofertante no âmbito da OPA é justo sob o ponto de vista financeiro; (iii) que o preço de R\$ 26,84 (vinte e seis reais e oitenta e quatro centavos) atribuído pelo Ofertante é superior à faixa de preço por ação indicada no Laudo de Avaliação pelo método considerado justo pelo Avaliador; (iv) que as premissas utilizadas no Laudo de Avaliação estão compatíveis com a realidade da Companhia e do mercado, os membros do Conselho de Administração consideram que a OPA é conveniente e oportuna no que diz respeito ao interesse dos acionistas da Companhia destinatários da OPA.

O Conselho de Administração da Companhia não tem conhecimento de alterações relevantes recentes na situação financeira da Companhia que tenham ocorrido desde a data das últimas demonstrações financeiras que impactem sua percepção acerca do preço da OPA, bem como acerca dos riscos regulatórios, legais ou de execução que possam ensejar a sua reversão.

4. Repercussões da OPA sobre os Interesses da Companhia

Os membros do Conselho de Administração da Companhia entendem, como ocorre normalmente em qualquer operação dessa natureza, que o anúncio da OPA possa ter interferido na negociação das ações de emissão da Companhia (embora não tenha como mensurar o quanto), cujas cotações passaram a ser influenciadas pelo preço ofertado e a avaliação dos agentes de mercado quanto ao cronograma e à perspectiva de aceitação da OPA.

Como ocorre normalmente em operações dessa natureza, a condução da OPA exigiu a colaboração dos administradores da Companhia para elaboração das avaliações e análises pertinentes e aos procedimentos legais e regulamentares envolvendo a Companhia. Todavia, esse trabalho não interferiu na gestão dos negócios da Companhia.

Apesar dos custos da OPA serem arcados pelo Ofertante, a Companhia incorrerá em custos decorrentes de assessorias contratadas com relação à sua própria conduta perante a OPA, estimando-se, no entanto, que tais custos não serão relevantes para a Companhia.

A Companhia não prevê investimentos relevantes para realização de seu plano estratégico, sendo previstos apenas investimentos usuais para manutenção de suas atividades. Ainda, o Ofertante pretende realizar a incorporação da Companhia, a fim de combinar os negócios desenvolvidos por ambos. Não obstante, não se espera uma elevação nos custos de capital da Companhia após a OPA.

Ainda, o Cancelamento de Registro e/ou a Saída do Novo Mercado deverão representar uma diminuição de despesas e custos existentes para cumprimento das obrigações previstas na legislação e regulamentação.

5. Planos Estratégicos Divulgados pelo Ofertante em Relação à Companhia

O Ofertante informou que será necessário fazer algumas mudanças no atual modelo de negócios da Companhia e, portanto, (i) não renovará o Contrato Operacional após o término de sua atual vigência, em decorrência das limitações estruturais existentes, e (ii) pretende promover o Cancelamento de Registro e Saída do Novo Mercado da Companhia, a fim de, em seguida, combinar os negócios da Companhia e do Ofertante, o que permitirá a aceleração na mudança do modelo de negócios da Companhia e a minimização de impactos aos acionistas minoritários da Companhia. No entanto, os termos e condições, bem como o momento de realização, de tal incorporação ainda não foram definidos.

Ressalte-se que, nos termos da Instrução CVM 361 e do item 3.6 do Edital, caso a incorporação seja aprovada em prazo inferior a 1 (um) ano a contar da data do leilão da OPA, o Ofertante pagará eventual diferença a maior, se houver, entre o

preço que os acionistas receberem pela venda das suas ações na OPA e o valor de recesso a que teriam direito caso ainda fossem acionistas da Companhia e dissentissem da deliberação de aprovação da incorporação.

Além do acima exposto, o Ofertante não divulgou quais seriam outras mudanças a serem implementadas no atual modelo de negócios da Companhia.

6. Liquidez

Nos termos da Instrução CVM 361, a obtenção do Cancelamento de Registro está condicionada a que acionistas da Companhia titulares de mais de 2/3 (dois terços) das ações em circulação que se habilitarem para o leilão aceitem vender as referidas ações no âmbito da OPA ou concordem expressamente com o Cancelamento de Registro ("Condição para o Cancelamento de Registro").

Na hipótese deste quórum mínimo ser atingido, existe grande risco de perda de liquidez para as ações de titularidade dos acionistas que não aceitem a OPA, na medida em que as ações de emissão da Companhia deixarão, nesse cenário, de ser negociadas na B3. Nos termos do item 8.1 do Edital, caso as condições para o Cancelamento de Registro sejam satisfeitas, as ações de emissão da Companhia deixarão de ser negociadas no Novo Mercado no dia útil imediatamente após o leilão, passando a ser negociadas no segmento básico da B3 até a manifestação da CVM quanto ao cancelamento de registro, quando as ações deixarão de ser negociadas na B3.

Caso esse quórum mínimo não seja atingido, o Ofertante poderá seguir com a Oferta para Saída do Novo Mercado, a qual, nos termos do artigo 43, inciso II, do Regulamento do Novo Mercado, está condicionada a que acionistas da Companhia titulares de mais de 1/3 (um terço) das ações em circulação que se habilitarem para o leilão aceitem vender as referidas ações no âmbito da OPA ou concordem expressamente com a Saída do Novo Mercado ("Condição para a Saída do Novo Mercado").

Assim, caso o quórum mínimo para Saída do Novo Mercado seja atingido, as ações passariam a ser negociadas no segmento básico da B3, sem necessidade de observância de patamar mínimo de ações em circulação. A OPA para Saída do Novo Mercado tende a reduzir o número de ações em circulação, qualquer que seja o número de ações adquiridas pelo Ofertante, afetando negativamente a liquidez do papel. O efetivo impacto da OPA sobre a liquidez dos acionistas minoritários remanescentes dependerá da quantidade de ações efetivamente adquiridas pelo Ofertante.

Para evitar o risco de liquidez após uma oferta bem sucedida de cancelamento de registro e, ao mesmo tempo, assegurar que a aceitação da OPA seja manifestada

livremente, a Instrução CVM 361 confere aos acionistas remanescentes, que não aceitarem a OPA, o direito de alienar suas ações ao Ofertante, pelo prazo de 3 (três) meses contados da data da realização do leilão, e pelo mesmo preço da OPA, ajustado nos termos do Edital até a data do efetivo pagamento.

Similarmente, após uma oferta bem sucedida de saída do Novo Mercado, o Regulamento do Novo Mercado obriga o Ofertante a adquirir as ações dos acionistas que não aceitarem a OPA pelo prazo de 1 (um) mês contado da data da realização do leilão, pelo mesmo preço da OPA, ajustado nos termos do Edital até a data do efetivo pagamento.

Tais obrigações do Ofertante constam expressamente nos itens 6.11 e 6.12 do Edital e o preço da OPA será ajustado pela Taxa do Sistema Especial de Liquidação e Custódia do Banco Central do Brasil, publicada pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("Taxa SELIC").

Ainda, após a conclusão da OPA para Cancelamento de Registro, verificado o cumprimento das condições para o Cancelamento de Registro, se restarem em circulação no mercado menos do que 5% (cinco por cento) do total de ações emitidas pela Companhia, a Lei 6.404/76 confere ao Ofertante a possibilidade de convocar uma Assembleia Geral Extraordinária da Companhia para aprovar o resgate destas ações em circulação remanescentes. O preço do resgate seria, nessa hipótese, equivalente ao valor pago na data de liquidação da OPA, ajustado pela Taxa SELIC acumulada, *pro rata temporis*, desde a data de liquidação da OPA até a data do efetivo pagamento do preço do resgate.

Portanto, não obstante a perspectiva de perda de liquidez pela OPA, há mecanismos para contornar os impactos negativos na liquidez de valores mobiliários caso a OPA para Cancelamento de Registro e/ou a OPA para Saída do Novo Mercado tenham êxito.

7. Alternativas à Aceitação da OPA Disponíveis no Mercado

Antes da realização do Leilão: alienações privadas e na B3

Antes da realização do leilão da OPA, os acionistas titulares de ações em circulação da Companhia possuem a opção de alienar suas ações, tanto em transações privadas quanto em transações realizadas no ambiente da B3. No entanto, vale ressaltar que nas operações recentes realizadas no ambiente da B3, o valor da cotação das ações da Companhia tem sido, até a presente data, inferior ao preço da OPA.

O Conselho de Administração não tem ciência da intenção de formulação de uma OPA concorrente por outros ofertantes e entende ser um cenário pouco provável, dado que a Companhia possui controlador majoritário definido.

Após a realização "bem sucedida" da OPA para Cancelamento de Registro: opção de venda nos 3 meses seguintes ao leilão, possibilidade de resgate compulsório ou permanência como acionista de companhia fechada.

Caso, após o leilão, seja verificada a Condição para Cancelamento de Registro, qualquer acionista que deseje vender suas ações ao Ofertante poderá apresentar um pedido neste sentido ao Ofertante durante o período de 3 (três) meses seguintes à data do leilão da OPA, observados os termos do item 6.11 do Edital.

O Ofertante estará obrigado a adquirir tais ações e pagará aos respectivos acionistas titulares o preço da OPA, atualizado pela Taxa Selic, desde a data de liquidação do leilão até a data do efetivo pagamento, o qual deverá acontecer no máximo até 15 (quinze) dias após a solicitação do acionista.

Caso, durante ou após esse prazo de 3 (três) meses, remanesçam ações em circulação no mercado (conforme definido no artigo 4º-A, § 2º, da Lei 6.404/76) em montante inferior a 5% do total das ações da Companhia, poderá ser deliberado em assembleia geral de acionistas da Companhia o resgate das ações em circulação remanescentes, mediante o pagamento do preço da OPA, atualizado pela Taxa Selic. Em tal hipótese, os titulares de ações em circulação terão suas ações compulsoriamente resgatadas, ainda que tenham dissentido da deliberação na assembleia geral.

Caso remanesçam em circulação ações representando mais que 5% do total de ações da Companhia, não será possível a realização de assembleia geral da Companhia para deliberar sobre o resgate das ações em circulação remanescentes. Ou, ainda, mesmo que remanesçam ações em circulação representando menos que 5% do total de ações da Companhia, o Ofertante pode não ter interesse em aprovar o resgate de tais ações remanescentes em assembleia geral da Companhia.

Em tais cenários, os acionistas que não tenham vendido suas ações no leilão e não tenham exercido o direito de venda no período adicional de aquisição de 3 (três) meses, continuarão como acionistas da Companhia com capital fechado. Este cenário impacta a liquidez destes acionistas, na medida em que não será mais possível a negociação de ações da Companhia no ambiente de negociação da B3.

Ainda, conforme mencionado no item 5 acima, o Ofertante pretende incorporar a Companhia e, caso isso ocorra sem que tenha havido o resgate das ações, o acionista da Companhia que não vendeu suas ações passará a ser acionista do Ofertante, que também é uma companhia fechada. O Conselho de Administração

recomenda a leitura do item 11 do Edital para informações sobre o objeto social, atividades e histórico do Ofertante.

Após a realização "sem sucesso" da OPA para Cancelamento de Registro, mas bem sucedida da OPA para Saída do Novo Mercado: opção de venda no mês seguinte ao leilão e negociação no segmento básico da B3

Caso a Condição para Cancelamento de Registro não seja verificada, mas a Condição para Saída do Novo Mercado seja, a Companhia continuará com o seu registro de companhia aberta, mas suas ações passarão a ser negociadas no segmento básico da B3.

Assim, os acionistas que não venderem suas ações no leilão estarão livres para vender suas ações de forma privada ou no ambiente de negociação da B3. Porém, a efetivação da OPA para Saída do Novo Mercado, independentemente da verificação da condição para Cancelamento de Registro, tende a reduzir o número de ações em circulação, qualquer que seja o número de ações adquiridas pelo Ofertante, afetando a liquidez do papel, conforme explicado em maiores detalhes no item 3.2 acima.

Os acionistas também terão a opção de vender suas ações ao Ofertante, pelo preço da OPA, atualizado pela Taxa Selic, durante o período de 1 (um) mês seguinte à data do leilão da OPA, observados os termos do item 6.12 do Edital.

O Ofertante estará obrigado a adquirir tais ações e deverá realizar o respectivo pagamento no máximo até 15 (quinze) dias após a solicitação do acionista.

Após a realização da OPA sem sucesso

Por fim, caso a OPA não tenha sucesso, ou seja, nem a Condição para Cancelamento de Registro e nem a Condição para Saída do Novo Mercado sejam alcançadas, a Companhia manterá o seu registro de companhia aberta e as ações continuarão a ser negociadas no segmento Novo Mercado da B3.

8. Outros Pontos Considerados Pertinentes

O presente Parecer foi discutido e aprovado unanimemente pelos membros do Conselho de Administração da Companhia.

Os Conselheiros Claudia Sender Ramirez e Jerome Paul Jacques Cadier, vinculados ao Ofertante, declararam estar em posição isenta para analisar os termos e condições da OPA. Não obstante, dado que a aprovação deste Parecer se deu de forma unânime, o voto de tais conselheiros não foi determinante para sua aprovação.

Os conselheiros declararam que não tem qualquer interesse relacionado à OPA, tais como pagamentos extraordinários, vencimento antecipado de opção de compra de ações, estando em uma posição isenta para analisar os termos e condições da OPA.

Adicionalmente, contratou-se, como assessor legal independente, o escritório Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados para suportar a análise, pelo Conselho de Administração, dos aspectos legais e regulamentares relacionados à OPA. O escritório assessorou o Conselho de Administração na elaboração dos aspectos legais do presente Parecer, e manifestou-se no sentido de que a OPA seguiu os preceitos legais e regulamentares aplicáveis, tendo a administração da Companhia adotado os mecanismos recomendáveis em cumprimento de seus deveres fiduciários com o conjunto dos acionistas da Companhia.

9. Conclusão

Diante de todas as considerações constantes deste Parecer e em observância ao disposto no item 21 do Regulamento do Novo Mercado, os membros do Conselho de Administração da Companhia manifestam-se favoravelmente à aceitação da OPA por seus acionistas, alertando que é responsabilidade de cada acionista a decisão final acerca da aceitação da OPA.
