
PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DE EMISSÃO DA RAIA
S.A. PELA DROGASIL S.A.

FIRMADO ENTRE OS ADMINISTRADORES DE

RAIA S.A.

E

DROGASIL S.A.

DATADO DE 24 DE OUTUBRO DE 2011

Pelo presente instrumento particular, as partes abaixo qualificadas:

Os administradores da **RAIA S.A.**, companhia aberta inscrita no CNPJ/MF sob o nº 60.605.664/0001-06, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça Panamericana, nº 57, Alto de Pinheiros, CEP 05461-000 (“Raia”), na qualidade de sociedade cujas ações serão incorporadas, abaixo assinados, na forma especial prevista no Artigo 224 da Lei nº 6.404/76 e conforme autorização de seu Conselho de Administração; e

Os administradores da **DROGASIL S.A.**, companhia aberta inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.585.865/0001-51, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Corifeu de Azevedo Marques, nº 3097 (“Drogasil” e, em conjunto com Raia, as “Companhias”), na qualidade de sociedade incorporadora, abaixo assinados, na forma especial prevista no Artigo 224 da Lei nº 6.404/76;

CONSIDERANDO QUE:

- (i) Em 02 de agosto de 2011, as Companhias e os acionistas que exercem o controle de cada uma delas firmaram acordo de associação e outras avenças (“Acordo de Associação”);
- (ii) Por meio de uma associação entre iguais (“Associação”) e através da incorporação de ações da Raia pela Drogasil (“Incorporação de Ações”), o Acordo resultará na criação da Raia Drogasil S.A. (“Raia Drogasil”), cujo controle será compartilhado pelos acionistas que atualmente exercem o controle das Companhias;
- (iii) Os Conselhos de Administração das Companhias, em reuniões realizadas nesta data aprovaram a Incorporação de Ações, unificando a estrutura e gestão de ambas as Companhias; e
- (iv) As administrações das Companhias acreditam que a Incorporação de Ações gerará ganhos de sinergia para ambas as Companhias, sendo no melhor interesse de seus acionistas,

RESOLVEM CELEBRAR, nos termos dos Artigos 224, 225 e 252 da Lei nº 6.404/76, o presente Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Raia S.A. pela Drogasil S.A. (“Protocolo e Justificação”), o qual será submetido à aprovação, em Assembleias Gerais Extraordinárias, dos acionistas da Raia e da Drogasil, nos termos e condições a seguir:

1. Motivos e Justificação da Incorporação de Ações.

1.1. A Incorporação de Ações visa a integrar as atividades da Raia e da Drogasil, tendo em vista que as duas Companhias operam redes de drogarias no Brasil e têm interesse em integrar suas atividades, de forma a concentrar sinergias para continuar e ampliar suas participações no segmento de drogarias no Brasil, visando, benefícios ao consumidor.

1.1.1. Em consequência da Incorporação de Ações, a Raia tornar-se-á subsidiária integral da Drogasil, mantendo sua personalidade jurídica e patrimônio próprio, e os acionistas da primeira receberão ações ordinárias da segunda, nos termos previstos no presente Protocolo e Justificação.

1.1.2. A Drogasil não sucederá a Raia em qualquer de seus bens, direitos ou obrigações, uma vez que a Raia preservará personalidade jurídica e patrimônio próprios, inexistindo sucessão legal.

1.2. A integração das duas Companhias nasce a partir de valores e visões compartilhados por duas Companhias com grande tradição no setor farmacêutico (Raia com 106 anos de presença no mercado e Drogasil com 76 anos de presença no mercado) e pelos acionistas que atualmente exercem o controle da Raia e da Drogasil.

1.3. A Drogasil, após efetivada a Incorporação de Ações, seguirá listada no Novo Mercado da BM&FBOVESPA e terá “*free float*” de aproximadamente 50% (cinquenta por cento) do seu capital, caracterizando-se como uma companhia com elevado nível de liquidez.

1.4. As administrações das Companhias acreditam que a Incorporação de Ações resultará em uma combinação de ativos, talentos e competências que permitirá às Companhias capturar sinergias de forma a incrementar significativamente a competitividade das duas marcas perante os consumidores e a obter benefícios econômicos para a empresa, acionistas e consumidores, gerando-se diversos tipos de benefícios, tais como: ganhos de escala que serão capturados pela combinação dos negócios das duas companhias; forte convergência de culturas e estratégias dos grupos, o que tende a ampliar a capacidade de execução das integrações necessárias para o bom desenvolvimento dos negócios; redução de custos em áreas administrativas, operacionais e comerciais, com o aproveitamento de sinergias e eventual readequação da ocupação física de áreas; otimização da rede de atendimento aos consumidores; compartilhamento de práticas empresariais, visando à redução de riscos operacionais, de mercado, de crédito e de liquidez; aprimoramento dos modelos de atendimento, com o objetivo de prover um melhor serviço aos clientes; e construção de novo plano de expansão orgânica, após a integração operacional e administrativa.

2. Atos Societários e Negociais Praticados.

2.1. Em 02 de agosto de 2011, foi firmado o Acordo de Associação entre Raia e Drogasil e os acionistas que exercem o controle de cada uma delas, tendo a celebração deste instrumento sido previamente autorizada pelos Conselhos de Administração da Raia e da Drogasil em reuniões realizadas em 02 de agosto de 2011.

2.2. Em 24 de outubro de 2011, os Conselhos de Administração da Raia e da Drogasil deliberaram favoravelmente à proposta de Incorporação de Ações, autorizando a celebração do Protocolo e Justificação e convocando as respectivas Assembleias Gerais Extraordinárias para deliberarem sobre a proposta.

3. Relação de Substituição, Número e Espécie de Ações a Serem Atribuídas aos Acionistas da Raia e Direitos das Ações.

3.1. A relação de substituição foi livremente negociada, acordada e pactuada entre partes independentes e reflete, de forma adequada, a melhor avaliação da Drogasil e da Raia acerca de seus respectivos valores econômicos, tendo em vista a natureza de suas atividades, inseridas em um conjunto de premissas econômicas, operacionais e financeiras aplicáveis às Companhias.

3.2. Em linha com o exposto acima, os acionistas da Raia receberão 2,29083790 ações ordinárias de emissão da Drogasil para cada ação ordinária de emissão da Raia de sua propriedade, resultando na emissão total, pela Drogasil, de 142.065.980 (cento e quarenta e dois milhões, sessenta e cinco mil, novecentas e oitenta) novas ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal, tornando-se a Raia subsidiária integral da Drogasil.

3.2.1. A relação de substituição referida no item 3.2 acima foi negociada entre as administrações da Raia e da Drogasil, e é considerada justa e equitativa aos acionistas de ambas as Companhias, observadas às premissas da relação de troca indicadas no item 3.2.2 abaixo.

3.2.2. A relação de substituição de ações de Raia por ações Drogasil ora fixada levou em consideração as seguintes premissas:

- (a) que todas as opções outorgadas para a aquisição de ações sob eventuais planos de aquisição e/ou subscrição de ações da Drogasil e da Raia terão sido exercidas ou canceladas antes da Incorporação de Ações, ou terão tido por objeto ações já mantidas em tesouraria, sendo, portanto, absolutamente neutras para os fins do disposto neste Protocolo e Justificação;

- (b) que não ocorrerá qualquer declaração e/ou pagamento de dividendos ou juros sobre capital próprio por parte da Raia ou da Drogasil, até a efetivação da Incorporação de Ações, exceto por (i) juros sobre capital próprio declarados pelo Conselho de Administração da Drogasil em 21 de março de 2011, no valor bruto total de R\$ 8,15 milhões (correspondente a R\$ 0,043403358 por ação de emissão da Drogasil), sendo que o pagamento respectivo será realizado em 1º de dezembro de 2011 e terá como base a posição acionária de 21 de março de 2011; (ii) juros sobre capital próprio declarados pelo Conselho de Administração da Drogasil em 21 de junho de 2011, no valor bruto total de R\$ 8,40 milhões (correspondente a R\$ 0,044734750 por ação de emissão da Drogasil), sendo que o pagamento respectivo será realizado em 1º de dezembro de 2011 e terá como base a posição acionária de 21 de junho de 2011; e (iii) juros sobre o capital próprio a serem declarados pela Raia em valor bruto total de até R\$ 12,890 milhões (correspondente a R\$ 0,207853425 por ação de emissão da Raia), em favor da base acionária da Raia de 25 de outubro de 2011 e pagamento em 1º de dezembro de 2011;
- (c) que as informações constantes das demonstrações financeiras publicadas pelas Companhias refletem adequadamente a sua situação financeira e patrimonial;
- (d) que os formulários de referência das Companhias arquivados na CVM estão atualizados e contêm todas as informações relevantes dos negócios e contingências das Companhias; e
- (e) que não há qualquer fato relevante pendente de divulgação ao mercado pelas Companhias, exceto pelo fato relevante relativo à Incorporação de Ações.

3.3. As ações ordinárias da Drogasil a serem atribuídas aos acionistas da Raia, em substituição às suas ações da Raia, terão os mesmos direitos atribuídos às ações da Drogasil então em circulação, e os acionistas da Raia participarão integralmente de todos os benefícios, inclusive dividendos e remunerações de capital que vierem a ser declarados pela Drogasil, ficando claro que os acionistas da Raia não participarão dos juros sobre o capital próprio já declarados pela Drogasil conforme o exposto no item 3.2.2(b) acima, assim como os acionistas da Drogasil não participarão dos juros sobre o capital próprio a serem declarados pela Raia até a data de sua Assembléia Geral Extraordinária que aprovar a Incorporação de Ações, conforme o também exposto no item 3.2.2(b) acima.

3.4. Os quadros abaixo comparam as vantagens políticas e patrimoniais das ações dos controladores e dos demais acionistas da Raia e da Drogasil, respectivamente, antes e após a Incorporação de Ações:

Direito das Ações da Raia antes da Incorporação de Ações		Direito das Ações da Raia Drogasil após a Incorporação de Ações	
Controladores	Demais acionistas	Controladores	Demais acionistas
Direito a um voto por ação	Direito a um voto por ação	Direito a um voto por ação	Direito a um voto por ação
Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado	Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado	Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado	Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado

Direito das Ações da Drogasil antes da Incorporação de Ações		Direito das Ações da Raia Drogasil após a Incorporação de Ações	
Controladores	Demais acionistas	Controladores	Demais acionistas
Direito a um voto por ação	Direito a um voto por ação	Direito a um voto por ação	Direito a um voto por ação

Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado	Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado	Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado	Dividendo mínimo obrigatório de 25% do lucro líquido ajustado
---	---	---	---

3.5. As frações de ações ordinárias resultantes da substituição da posição de cada acionista da Raia, se houver, serão arredondadas para baixo para o número inteiro mais próximo para, no prazo de 10 (dez) dias úteis, serem alienadas em leilão a realizar-se na BM&FBOVESPA, nos termos de aviso aos acionistas a ser divulgado após a realização das Assembleias Gerais Extraordinárias das Companhias que aprovarem a Incorporação de Ações. Os valores líquidos auferidos na referida venda serão disponibilizados aos detentores de frações de ações, proporcionalmente à sua participação em cada ação alienada.

4. Critério de Avaliação das Ações da Raia.

4.1. As ações da Raia a serem incorporadas pela Drogasil foram avaliadas pela Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda., com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alexandre Dumas, 1981, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.189.924/0001-03, (“Empresa Avaliadora”) que realizou sua Avaliação Econômico-Financeira tendo como referência a data de 30 de junho de 2011, considerando a metodologia e o critério do valor econômico, pelo Fluxo de Caixa Descontado (DCF), de acordo com laudo de avaliação emitido pela Empresa Avaliadora (“Laudo de Avaliação”).

4.2. A Empresa Avaliadora e seus profissionais responsáveis pela avaliação declararam (i) não ter interesse, direto ou indireto, nas Companhias envolvidas na Incorporação de Ações ou na operação, bem como não haver em relação à Empresa Avaliadora qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com controladores de qualquer das Companhias, ou em face de acionista(s) minoritário(s) de qualquer das Companhias, seus respectivos sócios, ou no tocante à própria operação, ou qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses e (ii) que nenhum controlador ou administrador das Companhias direcionou, limitou, dificultou ou praticou 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.

4.3. As variações patrimoniais ocorridas na Raia e na Drogasil até a data em que se efetivar a Incorporação de Ações serão suportadas pela respectiva Companhia.

5. Composição do Capital Social da Drogasil Antes e Depois da Incorporação de Ações.

5.1. O capital social da Drogasil antes da Incorporação de Ações é de R\$ 285.400.100,00 (duzentos e oitenta e cinco milhões, quatrocentos mil e cem reais), dividido em 188.320.020 (cento e oitenta e oito milhões, trezentas e vinte mil e vinte) ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal e escriturais.

5.2. O capital social da Drogasil, após a Incorporação de Ações, será de R\$ 908.639.254,57 (novecentos e oito milhões, seiscentos e trinta e nove mil, duzentos e cinquenta e quatro reais e cinquenta e sete centavos), dividido em 330.386.000 (trezentos e trinta milhões, trezentas e oitenta e seis mil) ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal e escriturais.

5.3. Com a Incorporação de Ações, a totalidade das ações de emissão da Raia passará a ser de propriedade da Drogasil.

6. Aumento do patrimônio líquido da Drogasil.

6.1. O valor econômico-financeiro total das ações de Raia a ser incorporado pela Drogasil é de R\$ 1.522.000.00,00 (hum bilhão, quinhentos e vinte e dois milhões de reais), valor este suportado pelo Laudo de Avaliação. Este valor será destinado à Drogasil conforme segue: (a) R\$ 623.239.154,57 (seiscentos e vinte e três milhões, duzentos e trinta e nove mil, cento e cinquenta e quatro reais e cinquenta e sete centavos) ao capital social, e (b) R\$ 898.760.845,43 (oitocentos e noventa e oito milhões, setecentos e sessenta mil, oitocentos e quarenta e cinco reais e quarenta e três centavos) à formação de reserva de capital, passando o capital social da companhia de R\$ 285.400.100,00 (duzentos e oitenta e cinco milhões, quatrocentos mil e cem reais) a R\$ 908.639.254,57 (novecentos e oito milhões, seiscentos e trinta e nove mil, duzentos e cinquenta e quatro reais e cinquenta e sete centavos), com a emissão de 142.065.980 (cento e quarenta e dois milhões, sessenta e cinco mil, novecentas e oitenta) ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal e escriturais, a serem subscritas pelos administradores da Raia, por conta e ordem de seus acionistas, nos termos do Artigo 252, Parágrafo 2º, da Lei nº 6.404/76, e integralizadas mediante a versão das ações de emissão de Raia ao patrimônio da Drogasil.

7. Alterações Estatutárias.

7.1. A redação do *caput* do Artigo 4º do Estatuto Social da Drogasil será alterada para refletir o aumento de capital decorrente da aprovação da Incorporação de Ações, e passará a vigorar com a seguinte e nova redação:

“Artigo 4º - O Capital Social da Companhia totalmente subscrito e integralizado é de R\$ 908.639.254,57 (novecentos e oito milhões, seiscentos e trinta e nove mil, duzentos e cinquenta e quatro reais e cinquenta e sete centavos), dividido em 330.386.000 (trezentos e trinta milhões, trezentas e oitenta e seis mil) ações, todas ordinárias, nominativas, sem valor nominal e escriturais.”

7.2. Propõe-se, ainda, que:

- (a) a denominação social da Drogasil será alterada para “Raia Drogasil S.A.”;
- (b) o Estatuto Social da Drogasil seja amplamente reformulado em decorrência da Incorporação de Ações, passando a vigorar com a redação do **Anexo I** ao presente instrumento, a partir da Assembleia Geral Extraordinária da Drogasil que aprovar a Incorporação de Ações e a alteração de seu Estatuto Social;
- (c) uma vez aprovada a Incorporação de Ações, sejam tomadas as providências para cancelamento do registro de Companhia aberta da Raia e seu Estatuto Social será oportunamente adequado à sua nova realidade de subsidiária integral da Drogasil.

8. Nomeação da Empresa Especializada Responsável pelo Laudo de Avaliação.

8.1. Os administradores da Drogasil nomearam a Empresa Avaliadora como sociedade especializada responsável pela avaliação das ações da Raia a serem incorporadas pela Drogasil em decorrência da presente operação. A nomeação aqui descrita deverá ser ratificada pelos acionistas da Drogasil na Assembleia Geral Extraordinária da Drogasil que examinar este Protocolo e Justificação. Como resultado de sua avaliação, a Empresa Avaliadora entregou à Drogasil o Laudo de Avaliação que constitui o **Anexo II** ao presente Protocolo e Justificação.

9. Atos Societários e Direito de Recesso.

9.1. Os seguintes atos societários deverão ser realizados para que a Incorporação de Ações torne-se eficaz:

- (a) Assembleia Geral Extraordinária da Raia para, dentre outras matérias, aprovar (i) a Incorporação de Ações nos termos e condições do presente Protocolo e Justificação; e (ii) a prática, pelos administradores da Raia, dos atos necessários à implementação da Incorporação de Ações, incluindo a subscrição do aumento de capital da Drogasil, e à efetivação da transferência de todas as ações ordinárias de propriedade dos acionistas da Raia para a Drogasil;
- (b) Assembleia Geral Extraordinária da Drogasil para, dentre outras matérias (i) aprovar a Incorporação de Ações nos termos e condições do presente Protocolo e Justificação; (ii) apreciar e ratificar a indicação da Empresa Avaliadora como responsável pela avaliação das ações de emissão da Raia a serem incorporadas ao patrimônio da Drogasil, bem como pela elaboração do respectivo Laudo de Avaliação e aprovar o Laudo de Avaliação; (iii) aprovar o aumento do capital social da Drogasil com a emissão de 142.065.980 (cento e quarenta e dois milhões, sessenta e cinco mil, novecentas e oitenta) novas ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal; (iv) aprovar a alteração da denominação social da Drogasil para Raia Drogasil S.A.; e (v) aprovar a reforma do Estatuto Social da Drogasil, em decorrência da Incorporação de Ações.

9.2. Conforme disposto no Artigo 252, Parágrafos 1º e 2º, da Lei nº 6.404/76, será garantido o direito de retirada aos acionistas da Drogasil e da Raia que dissentirem ou se abstiverem da deliberação de Incorporação de Ações, ou não comparecerem à Assembleia Geral Extraordinária pertinente, e que manifestarem expressamente sua intenção de exercer o direito de retirada, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de publicação da ata da Assembleia Geral Extraordinária que aprovar a Incorporação de Ações. O pagamento do respectivo reembolso dependerá da efetivação da operação, conforme previsto no Artigo 230 da Lei nº 6.404/76, e será feito pela Raia ou Drogasil, conforme o caso, aos seus respectivos acionistas, em até 10 (dez) dias úteis contados do termo final do prazo para exercício do referido direito. O reembolso do valor das ações somente será assegurado em relação às ações de que o acionista era, comprovadamente, titular, na data de 02 de agosto de 2011 – data de comunicação do fato relevante que tratou dessa operação, nos termos da Instrução CVM nº 358, de 03 de janeiro de 2002.

9.3. Os acionistas dissidentes de Raia que atendam ao disposto no item 9.2, terão direito ao reembolso de suas ações, ao valor de R\$ 10,049836520 (dez reais vírgula zero, quatro, nove, oito, três, seis, cinco, dois, zero centavos) por ação, conforme o balanço patrimonial de 30 de junho de 2011, ressalvado o direito de levantamento de balanço especial. Por outro lado, os acionistas dissidentes da Drogasil que atendam ao disposto no item 9.2, terão direito ao reembolso de suas ações, ao valor de R\$ 3,279912829 (três reais vírgula dois, sete, nove, nove, um, dois, oito, dois, nove centavos) por ação, conforme o balanço patrimonial de 30 de junho de 2011, ressalvado o direito de levantamento de balanço especial.

10. Disposições Gerais.

10.1. Negócios Dependentes. Este Protocolo e Justificação é celebrado no contexto do Acordo de Associação. Os eventos descritos no presente Protocolo e Justificação, e as demais matérias submetidas aos acionistas das Companhias nas Assembleias Gerais Extraordinárias que deliberarem sobre o Protocolo e Justificação são negócios jurídicos reciprocamente dependentes, sendo intenção das partes que um negócio não tenha eficácia sem que os demais também a tenham.

10.2. Participações Societárias. Nem a Drogasil detém participação societária na Raia, nem a Raia detém participação societária na Drogasil, nem estão submetidas ao regime do Artigo 264 da Lei nº 6.404/76.

10.3. Ausência de Sucessão. Com a efetivação da Incorporação de Ações, a Drogasil não absorverá os bens, direitos, haveres, obrigações e responsabilidades da Raia, que manterá íntegra sua personalidade jurídica, não havendo sucessão.

10.4. Documentos. Este Protocolo e Justificação, o Laudo de Avaliação, o projeto de estatuto social da Raia Drogasil os documentos exigidos pela Instrução CVM nº 481, de 17 de dezembro de 2009 e demais documentos estarão disponíveis nos *websites* da CVM (www.cvm.gov.br) e da BM&FBOVESPA (www.bmfbovespa.com.br) e nos *websites* de relações com investidores da Raia e da Drogasil (www.drogaraia.com.br e www.drogasil.com.br, respectivamente), bem como em suas respectivas sedes sociais, na Praça Panamericana, nº. 57, Alto de Pinheiros, e na Avenida Corifeu de Azevedo Marques, nº 3.097, Vila Butantã, ambas na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

10.5. Códigos de Negociação; Registros de Companhia Aberta. As ações de emissão de cada uma das companhias continuarão a ser regularmente negociadas até o término do prazo para exercício do direito de recesso, após o qual as companhias divulgarão aviso aos acionistas comunicando a data para a troca dos códigos de negociação. Será pedido o cancelamento do registro de companhia aberta da Raia após a consumação da Incorporação de Ações. A Drogasil, por sua vez, permanecerá como companhia aberta e seguirá listada no Novo Mercado da BM&FBOVESPA.

10.6. Submissão a Autoridades. A Incorporação de Ações foi submetida às autoridades de defesa da concorrência no Brasil.

10.7. Ágio. O ágio oriundo da Incorporação de Ações, no montante total de R\$ 898.760.845,43 (oitocentos e noventa e oito milhões, setecentos e sessenta mil, oitocentos e quarenta e cinco reais e quarenta e três centavos) ("Ágio"), poderá vir a ser amortizado fiscalmente pela Drogasil, observados os termos e condições das normas aplicáveis emitidas pela CVM e na legislação tributária brasileira. As condições de eventual aproveitamento do Ágio pela Drogasil serão avaliadas posteriormente pela Drogasil

10.8. Custos. Os custos e despesas que poderão ser incorridos para a consumação da Incorporação de Ações são estimados em R\$ 25.138.000,00 (vinte e cinco milhões, cento e trinta e oito mil reais), sendo aproximadamente R\$ 24.846.000,00 (vinte e quatro milhões, oitocentos e quarenta e seis mil reais) para custos relacionados à contratação de assessores legais, contábeis e financeiros e R\$ 292.000,00 (duzentos e noventa e dois mil reais) para custos com publicação e outros.

10.9. Lei. Este Protocolo e Justificação será regido e interpretado de acordo com a legislação brasileira.

10.10. Arbitragem. Todas e quaisquer disputas que possam surgir entre as Partes em decorrência deste Protocolo e Justificação ou a ele relacionadas serão resolvidas de forma definitiva por arbitragem, administrada pela Câmara de Arbitragem do Mercado instituída pela BM&FBOVESPA S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuro ("Câmara de Arbitragem do Mercado"), de acordo com as Regras de Arbitragem da referida instituição que estiver em vigor no momento do início da arbitragem. No caso de o Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado ser omissivo em qualquer aspecto, as Partes desde já concordam em aplicar supletivamente, as leis procedimentais brasileiras previstas na Lei nº 9.307/96. Na hipótese da sentença arbitral declarar a invalidade ou ineficácia de determinada manifestação de acionistas ou de ato societário, essa decisão produzirá efeitos *erga omnes*.

10.10.1. Tribunal Arbitral. O Tribunal Arbitral consistirá de 3 (três) árbitros ("Tribunal Arbitral"), dos quais 1 (um) será nomeado pela Parte que der início ao processo arbitral no momento da apresentação do Requerimento de Arbitragem, e 1 (um) pela outra Parte envolvida na disputa no

momento da apresentação da Resposta ao Requerimento de Arbitragem. Caso haja mais de 2 (duas) Partes envolvidas na arbitragem (“Arbitragem Multiparte”), como requerentes ou requeridas, as partes requerentes, em conjunto, deverão indicar um árbitro e as partes requeridas, em conjunto, deverão indicar o outro árbitro. O terceiro árbitro, que será o presidente do tribunal Arbitral, deverá ser escolhido de comum acordo pelos 2 (dois) árbitros nomeados pelas Partes, escolha essa que deverá ser feita dentro do prazo de 10 (dez) dias a contar da data de nomeação do segundo árbitro. Caso os árbitros escolhidos pelas Partes não sejam capazes de designar o terceiro árbitro dentro do prazo acima estabelecido, este será nomeado no período subsequente de 10 (dez) dias, de acordo com as regras da Câmara de Arbitragem do Mercado. No caso de Arbitragem Multiparte, se as partes requerentes e/ou as partes requeridas não chegarem a um consenso para a indicação de seus árbitros, caberá ao Presidente da Câmara de Arbitragem do Mercado fazer a indicação do árbitro cuja escolha não foi possível, dentre os integrantes do corpo de árbitros da Câmara de Arbitragem do Mercado.

10.10.2. Local. O local de arbitragem será a cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil.

10.10.3. Idioma. O idioma da arbitragem será o português.

10.10.4. Julgamento. Os árbitros deverão decidir com base na legislação brasileira aplicável, sendo vedada a arbitragem por equidade.

10.10.5. Confidencialidade. Os procedimentos arbitrais e qualquer documento e informação divulgados no âmbito da arbitragem serão confidenciais.

10.10.6. Recursos ao Judiciário. O laudo arbitral será definitivo e vinculativo, e as Partes renunciam a qualquer direito de recurso. Cada Parte possui o direito de recorrer ao Poder Judiciário para: (i) impor a instalação da arbitragem; (ii) obter medidas liminares para a proteção ou conservação de direitos, prévios ou posteriores à constituição da arbitragem, caso assim seja necessário, inclusive para executar qualquer medida que comporte execução específica nos termos da lei, e qualquer ação não deverá ser considerada como uma renúncia da arbitragem como único meio de resolução de conflitos escolhido pelas Partes; (iii) para executar qualquer decisão do tribunal de arbitragem, incluindo o laudo arbitral; e (iv) as medidas judiciais previstas na Lei nº 9.307/96, incluindo a eventual ação para buscar a anulação do laudo arbitral quando permitido por lei. No caso de medidas liminares submetidas à apreciação do Poder Judiciário nos casos aqui previstos, o Tribunal Arbitral, quando estiver constituído, poderá apreciá-las, tendo liberdade para manter ou modificar a decisão proferida pelo Poder Judiciário. Para todas as medidas judiciais aqui previstas, as Partes escolhem o Foro da Comarca da Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com exceção de qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

10.10.7. Custos. O pagamento das custas da arbitragem será feito em conformidade com o regulamento de arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, e a responsabilidade pelas custas, incluindo taxas de administração, honorários dos árbitros, de peritos e assistentes técnicos, bem como honorários advocatícios, será definida pelo Tribunal Arbitral, na sentença arbitral.

E, POR ESTAREM JUSTAS E CONTRATADAS, assinam este Protocolo e Justificação em seis vias de igual teor e forma e para um só efeito, juntamente com duas testemunhas abaixo identificadas.

São Paulo, 24 de outubro de 2011

Administradores da RAIÁ S.A.

p. Antonio Carlos Pipponzi (Cargo: Diretor Presidente)

p. Eugenio De Zagottis (Cargo: Diretor Comercial e de Relações com Investidores)

Administradores da DROGASIL S.A.

p. Cláudio Roberto Ely (Cargo: Diretor Geral e de Relações com Investidores)

p. Ricardo Castro de Azevedo (Cargo: Diretor Financeiro e Administrativo)

Testemunhas:

1. _____

Nome:

RG:

2. _____

Nome:

RG:

Anexo I
Estatuto Social da Drogasil

CAPÍTULO I - DENOMINAÇÃO, SEDE, DURAÇÃO E OBJETO

ARTIGO 1º - A Companhia denomina-se **RAIA DROGASIL S.A.** ("Companhia"), tem sua sede e foro na Capital do Estado de São Paulo e reger-se-á por este Estatuto Social, pela Lei n. 6.404/76, conforme alterada ("Lei das S.A.") e demais disposições legais que lhe forem aplicáveis.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - Por deliberação da Diretoria, a Companhia poderá instalar, transferir e extinguir filiais, escritórios, depósitos, representações e quaisquer outros estabelecimentos no País ou no exterior.

PARÁGRAFO SEGUNDO - Com a admissão da Companhia no segmento do Novo Mercado ("Novo Mercado") da BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros ("BM&FBOVESPA"), sujeitam-se, a Companhia, seus acionistas, administradores e membros do Conselho Fiscal, quando instalado, às disposições do Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA ("Regulamento do Novo Mercado").

ARTIGO 2º - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

ARTIGO 3º - A Companhia tem por objeto: **a)** o comércio, a fabricação, a importação e a exportação de medicamentos alopáticos e homeopáticos, insumos e artigos farmacêuticos, produtos correlatos, produtos químicos e dietéticos, perfumes e essências, cosméticos, produtos de higiene e toucador, saneantes domissanitários, nutrientes e aparelhos acessórios usados para fins terapêuticos ou de correção estética e produtos utilizados para fins diagnósticos e analíticos; **b)** a prestação de serviços peculiares ao comércio varejista, tais como serviço de entregas domiciliares de produtos comercializados ou não pela Companhia, gerenciamento de informações cadastrais e armazenamento de dados sobre vendas de produtos e serviços, realizados através de convênios, gerenciamento e participação de programas de benefício de medicamentos ("PBM") no setor privado e público, prestação de serviços comunitários, tais como recebimento de contas de água, luz, telefone, energia elétrica, de impostos e taxas em geral, pagamentos e recebimentos em geral, bem como venda de ingressos para teatro, shows, e outros espetáculos, inclusive esportivos, entre outros, serviço de revelação de fotografias e outros afetos ao seu objeto social; **c)** loja de conveniência e "drugstore", destinadas ao comércio, mediante auto-serviço ou não, de diversas mercadorias com ênfase para aquelas de primeira necessidade, dentre os quais o comércio de alimentos em geral e correlatos; **d)** comercialização de produtos oftalmológicos e de artigos de ótica, cine, foto e som, eletrodomésticos, fitas, discos, livros, jornais, revistas e impressos em geral,

cartões telefônicos e serviços relativos ao objeto social; **e)** a publicação e distribuição gratuita/e ou onerosa de jornais, revistas e periódicos; **f)** a manipulação de fórmulas de medicamentos, cosméticos e produtos afins, restrita esta atividade às filiais expressamente indicadas como “Farmácia de Manipulação; **g)** importação e exportação de qualquer produto afim com seu objeto social; **h)** o transporte de mercadorias; **i)** a promoção e a participação em empreendimentos imobiliários; **j)** o comércio, a importação e a exportação de artigos, máquinas, e equipamentos afins com seu objetivo social; e **k)** a participação em outras sociedades.

CAPÍTULO II - CAPITAL SOCIAL E AÇÕES

ARTIGO 4º - O capital social subscrito e integralizado é de R\$ 908.639.254,57 (novecentos e oito milhões, seiscentos e trinta e nove mil, duzentos e cinquenta e quatro reais e cinquenta e sete centavos), dividido em 330.386.000 (trezentos e trinta milhões, trezentas e oitenta e seis mil) ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal.

PARÁGRAFO PRIMEIRO – Cada ação ordinária dá direito a 1 (um) voto nas deliberações das Assembleias Gerais.

PARÁGRAFO SEGUNDO – É vedado à Companhia emitir ações preferenciais e/ou partes beneficiárias.

PARÁGRAFO TERCEIRO – Todas as ações da Companhia têm a forma escritural, sendo mantidas em conta de depósito junto a instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) com quem a Companhia mantenha contrato de custódia em vigor, sem emissão de certificados.

PARÁGRAFO QUARTO - Poderá a Companhia, por deliberação do Conselho de Administração, adquirir ações de sua própria emissão, para cancelamento ou permanência em tesouraria, observadas as normas expedidas pela CVM.

PARÁGRAFO QUINTO - A Companhia poderá aumentar o capital social independentemente de reforma estatutária, até o limite de 400.000.000 (quatrocentos milhões) de ações ordinárias, por deliberação do Conselho de Administração, o qual é competente para fixar o preço de emissão, as demais condições e os prazos de subscrição e integralização das ações dentro do limite do capital autorizado.

PARÁGRAFO SEXTO - A Companhia poderá, no limite do capital autorizado estabelecido no parágrafo quinto deste artigo e de acordo com o plano aprovado

pela Assembleia Geral, outorgar opção de compra ou subscrição de ações a seus administradores e empregados, sem direito de preferência para os acionistas.

PARÁGRAFO SÉTIMO - Fica excluído o direito de preferência, na emissão de ações, debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei, dentro do limite do capital autorizado.

CAPÍTULO III – ADMINISTRAÇÃO

ARTIGO 5º - A administração da Companhia compete ao Conselho de Administração e à Diretoria, regidos pelo disposto na Lei das S.A. e neste Estatuto Social.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - A investidura dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria em seus cargos dar-se-á mediante a assinatura de termo de posse nos Livros de Atas do Conselho de Administração e da Diretoria, conforme o caso, dispensada qualquer garantia de gestão, e fica condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores a que alude o Regulamento do Novo Mercado e ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

PARÁGRAFO SEGUNDO – Os cargos de Presidente do Conselho de Administração e de Diretor-Presidente da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa.

PARÁGRAFO TERCEIRO - Os administradores permanecerão em seus cargos até a posse de seus substitutos, salvo se diversamente deliberado pela Assembleia Geral ou pelo Conselho de Administração, conforme o caso.

PARÁGRAFO QUARTO - A Assembleia Geral fixará a remuneração global anual dos administradores e caberá ao Conselho de Administração efetuar a distribuição da verba individualmente.

PARÁGRAFO QUINTO - Ressalvado o disposto neste Estatuto Social e na legislação aplicável, qualquer dos órgãos de administração reunir-se-á validamente com a presença da maioria de seus respectivos membros e deliberará pelo voto da maioria dos presentes.

PARÁGRAFO SEXTO - É dispensada a convocação prévia da reunião como condição de sua validade se presentes todos os membros do órgão da administração.

PARÁGRAFO SÉTIMO - São considerados presentes os membros que manifestarem seu voto (i) por meio da delegação feita em favor de outro membro do respectivo órgão; ou (ii) por voto escrito antecipado; ou, ainda, (iii) no caso de membro do Conselho de Administração, por qualquer das formas admitidas no Artigo 7º, parágrafo 2º deste Estatuto Social.

SEÇÃO I - CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO

ARTIGO 6º - O Conselho de Administração é composto por, no mínimo, 5 (cinco) e, no máximo, 11 (onze) membros efetivos e igual número de membros suplentes, eleitos e destituíveis pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 02 (dois) anos, permitida a reeleição.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - No mínimo 20% (vinte por cento) dos membros do Conselho de Administração devem ser Conselheiros Independentes, conforme definido no Regulamento do Novo Mercado. Quando, em decorrência da observância desse percentual, resultar número fracionário de Conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro: (i) imediatamente superior, em caso de fração igual ou superior a 0,5 (cinco décimos); ou (ii) imediatamente inferior, em caso de fração inferior a 0,5 (cinco décimos).

PARÁGRAFO SEGUNDO – O Conselheiro eleito mediante a faculdade prevista pelo artigo 141, parágrafos 4º e 5º da Lei das S.A. será considerado independente.

PARÁGRAFO TERCEIRO - A qualificação como Conselheiro Independente deve ser expressamente declarada na Ata da Assembleia Geral que o elege.

PARÁGRAFO QUARTO - O membro do Conselho de Administração não pode ter acesso a informações ou participar de reuniões do Conselho de Administração, relacionadas a assuntos sobre os quais tenha ou represente interesse conflitante com os da Companhia.

PARÁGRAFO QUINTO - O membro do Conselho de Administração deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito aquele que: (a) ocupar cargo em sociedade que possa ser considerada concorrente; e/ou (b) tiver ou representar interesse conflitante com os da Companhia.

PARÁGRAFO SEXTO – Os membros efetivos e respectivos suplentes serão empossados no mesmo ato e os suplentes, nas ausências ou impedimentos temporários dos membros efetivos, os substituirão, observadas as disposições deste Estatuto Social.

PARÁGRAFO SÉTIMO – O Presidente do Conselho de Administração será indicado pela Assembleia Geral.

PARÁGRAFO OITAVO – Em caso de vacância do cargo de Presidente do Conselho de Administração, será convocada uma Assembleia Geral Extraordinária para a eleição do seu substituto, a ser realizada em até 30 (trinta) dias contados da data da referida vacância.

PARÁGRAFO NONO – Vagando por qualquer motivo os demais cargos de membro efetivo do Conselho, o suplente imediatamente assumirá a vaga, completando o prazo do mandato do substituído. Se a vacância abranger, ao mesmo tempo, os cargos de membro efetivo e seu suplente, o Presidente do Conselho de Administração convocará a Assembleia Geral para realizar a eleição dos novos membros.

ARTIGO 7º - As reuniões ordinárias do Conselho de Administração serão realizadas mensalmente conforme um calendário fixado na primeira reunião anual. As reuniões extraordinárias serão convocadas pelo Presidente ou, na sua ausência, por qualquer dois membros do Conselho de Administração com antecedência mínima de 48 (quarenta e oito) horas, por meio de carta com aviso de recebimento, fax ou correio eletrônico, devendo constar do aviso de convocação a data, o horário e os assuntos a serem tratados.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - As reuniões do Conselho de Administração serão presididas pelo Presidente ou, na ausência deste, por outro membro do Conselho de Administração indicado pela maioria dos demais membros presentes, e secretariadas por um Conselheiro indicado pelo presidente da reunião em questão.

PARÁGRAFO SEGUNDO - As reuniões do Conselho de Administração poderão ser realizadas por meio de teleconferência, videoconferência ou outros meios de comunicação. A participação dos Conselheiros por quaisquer desses meios será considerada presença pessoal na referida reunião. Neste caso, os Conselheiros que participarem remotamente da reunião deverão expressar seu voto por meio de carta, fax ou correio eletrônico.

PARÁGRAFO TERCEIRO - Os Diretores poderão ser convocados para prestar esclarecimentos nas reuniões do Conselho de Administração.

PARÁGRAFO QUARTO – Cada Conselheiro tem direito a um voto nas reuniões do Conselho de Administração. Das reuniões do Conselho de Administração serão lavradas atas no Livro de Atas de Reuniões do Conselho de Administração, assinadas por todos os membros presentes e, sempre que contenham

deliberações destinadas a produzir efeitos perante terceiros, devem ser arquivadas na Junta Comercial e publicadas.

ARTIGO 8º - Ao Conselho de Administração compete: **a)** fixar a orientação geral dos negócios da Companhia, aprovando inclusive, mas sem limitação, novos investimentos, observado o item “t)” deste artigo, e/ou financiamentos e/ou desinvestimentos, assim como planos de negócios de longo prazo e suas alterações; **b)** fiscalizar a gestão dos Diretores, examinando a qualquer tempo os livros e papéis da Companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração, bem como a respeito de qualquer outro ato que tenha sido praticado, ou esteja para ser praticado, pelos Diretores; **c)** manifestar-se por escrito sobre o Relatório da Administração e as contas da Diretoria; **d)** autorizar a aquisição, a alienação, a oneração ou o arrendamento de bens imóveis da Companhia; **e)** manifestar-se previamente sobre qualquer proposta a ser submetida à deliberação da Assembleia Geral, bem como emitir parecer sobre propostas da Diretoria a serem submetidas à Assembleia Geral; **f)** escolher, fiscalizar e destituir os auditores independentes e demais assessores da Companhia; **g)** aumentar o capital social, sem aprovação em Assembleia Geral, até o limite autorizado neste Estatuto Social; **h)** autorizar a Diretoria a representar a Companhia em sociedades coligadas ou controladas; **i)** eleger e destituir os Diretores da Companhia, fixando-lhes as atribuições e poderes de representação da Companhia, observado o disposto neste Estatuto Social; **j)** distribuir entre os Conselheiros e Diretores, individualmente, a parcela da remuneração dos administradores, quando fixada de forma global pela Assembleia Geral; **k)** escolher o Diretor que acumulará a função de Diretor de Relações com Investidores; **l)** aprovar o Orçamento Anual; **m)** convocar Assembleia Geral Ordinária e Assembleia Geral Extraordinária; **n)** autorizar qualquer tipo de garantia, aval ou fiança por parte da Companhia, em favor de terceiros, incluindo, mas não se limitando a, fianças outorgadas a sociedades coligadas e controladas, bem como a concessão de garantias reais e/ou fidejussórias; **o)** autorizar a realização de negócio, ou conjunto de negócios interligados, que acarretem obrigações para a Companhia ou que exonerem terceiros de responsabilidades para com ela, bem como que comprometam seu Ativo Permanente em montante igual ou superior a 10% (dez por cento) de seu Patrimônio Líquido; **p)** deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição, debêntures, notas promissórias comerciais na forma da legislação em vigor; **q)** aprovar a compra, a venda, oneração ou arrendamento de ativos permanentes que representem, individual ou conjuntamente, quantia igual ou superior a 1% (um por cento) de seu Patrimônio Líquido; **r)** aprovar a compra, a venda, a oneração ou o arrendamento de negócios ou de participação societária que representem, individual ou conjuntamente, quantia igual ou superior a 1% (um por cento) de seu Patrimônio Líquido; **s)** aprovar operações que representem, individual ou conjuntamente, um endividamento total igual ou superior a 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido da Companhia ou determine índice de liquidez corrente inferior a 1 (um);

t) aprovar qualquer investimento individual ou conjuntamente igual ou superior a 1% (um por cento) de seu Patrimônio Líquido e qualquer investimento de capital (*capex*) de valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), em uma operação ou em uma série delas, por exercício social, valor este a ser atualizado pela variação do IGP-M divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (ou outro índice que vier a substituí-lo) verificada a partir de 10 de novembro de 2011 até a data da aprovação de cada operação em questão; **u)** autorizar a emissão de ações da Companhia, nos limites autorizados no parágrafo 5º do Artigo 4º deste Estatuto Social, fixando as condições de emissão, inclusive o preço e o prazo de integralização; **v)** deliberar sobre a aquisição, pela Companhia, de ações de sua própria emissão para manutenção em tesouraria e/ou posterior cancelamento ou alienação; **w)** declarar dividendos intermediários; **x)** outorgar opção de compra ou subscrição de ações da Companhia, de acordo com o plano aprovado em Assembleia Geral e criar comitês de administração do plano; **y)** definir a lista tríplice de empresas especializadas em avaliação econômica de empresas, para a elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, conforme o previsto no Capítulo VII deste Estatuto Social; **z)** apresentar à Assembleia Geral proposta de cisão, fusão, incorporação, dissolução ou qualquer outra espécie de reorganização societária, participação em qualquer empreendimento comum, em qualquer associação entre empresas, bem como de transformação em outro tipo societário, falência, recuperação judicial ou extrajudicial e liquidação da Companhia; **aa)** deliberar, *ad referendum* da Assembleia Geral, proposta de participação nos lucros para os administradores da Companhia; **bb)** deliberar sobre qualquer matéria que lhe seja submetida pela Diretoria; **cc)** aprovar qualquer plano de remuneração variável dos administradores, inclusive com ações da Companhia e suas controladas; **dd)** aprovar a realização de qualquer negócio entre, de um lado, os acionistas ou diretores da Companhia ou partes relacionadas, seus respectivos cônjuges, ascendentes, parentes até o terceiro grau, sociedades controladas, seus controladores ou pessoas sob controle comum, e, de outro, a Companhia ou suas controladas; **ee)** deliberar sobre proposta de grupamento, desdobramento e bonificação de ações a ser submetida à Assembleia Geral; **ff)** definir e alterar e qualquer das políticas de capitalização, endividamento, risco, distribuição de lucros e investimento da Companhia e de suas controladas; **gg)** deliberar sobre a determinação do voto a ser proferido pela Companhia, seus representantes e administradores indicados pela Companhia na assembleia geral ou na reunião do conselho de administração, conforme o caso, de qualquer controlada com relação a qualquer matéria de competência da assembleia geral e às matérias listadas nos itens g), m), p), r), t), u), v), x), z), dd), ee) e ff) deste artigo; **hh)** manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto dos acionistas e

em relação à liquidez dos valores mobiliários de sua titularidade; (ii) as repercussões da oferta pública de aquisição de ações sobre os interesses da Companhia; (iii) os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; (iv) outros pontos que o Conselho de Administração considerar pertinentes, bem como as informações exigidas pelas regras aplicáveis estabelecidas pela CVM. Para os fins deste artigo 8º, “Patrimônio Líquido” significa o patrimônio líquido da Companhia registrado nas últimas demonstrações financeiras consolidadas da Companhia divulgadas anteriormente à data da deliberação do Conselho de Administração em questão via Formulário Demonstrações Financeiras Padronizadas - DFP ou Formulário de Informações Trimestrais – ITR, o que for mais recente. Não obstante o acima disposto, o Patrimônio Líquido da Companhia anteriormente à divulgação das DFP da Companhia referente ao exercício de 2011 equivalerá à soma dos patrimônios líquidos da Companhia e de sua subsidiária integral Raia S.A. (CNPJ/MF nº 60.605.664/0001-06) conforme registrados nos respectivos ITRs referentes ao terceiro trimestre de 2011.

PARÁGRAFO ÚNICO – O Conselho de Administração poderá instituir Comitês, integrados por pessoas por ele designadas dentre os membros do Conselho de Administração, os Diretores e/ou outras pessoas que não façam parte da administração da Companhia, para assessorá-lo no desempenho de suas atividades. O escopo, composição e funcionamento de cada Comitê serão definidos pelo Conselho de Administração na deliberação que aprovar sua criação.

ARTIGO 9º - Ao Presidente do Conselho de Administração ou, na ausência deste, o conselheiro que o substituir nos termos deste Estatuto Social, compete: **a)** convocar e dirigir as reuniões do Conselho de Administração e as Assembleias Gerais da Companhia; **b)** elaborar a ordem do dia das reuniões do Conselho de Administração; **c)** presidir os Comitês que vierem a ser instalados na forma do parágrafo único do artigo 8º ou indicar seu presidente; e **d)** convocar os Diretores e os auditores independentes para participar das reuniões do Conselho de Administração, sempre que julgar necessário.

SEÇÃO II - DIRETORIA

ARTIGO 10 - A Diretoria compõe-se de, no mínimo, 05 (cinco) e, no máximo, 08 (oito) Diretores, eleitos pelo Conselho de Administração, com mandato de 02 (dois) anos, sendo permitida a reeleição, sendo um Diretor-Presidente, um Diretor Comercial, um Diretor de Logística e Tecnologia da Informação (T.I.), um Diretor Financeiro, um Diretor de Operações de Varejo, um Diretor de Recursos Humanos, um Diretor de Vendas e Marketing e um Diretor de Expansão. Os Diretores podem acumular cargos. O cargo de Diretor de Relações com

Investidores (R.I.) será atribuído a qualquer dos Diretores, conforme deliberação do Conselho de Administração.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - Nos seus impedimentos temporários ou ausências, o Diretor-Presidente será substituído por outro Diretor por ele expressamente indicado. Em caso de vacância do cargo de Diretor-Presidente o seu substituto provisório será o Diretor que tiver sido por ele indicado dentre os demais Diretores, até a primeira reunião subsequente do Conselho de Administração que elegerá o substituto do Diretor-Presidente pelo restante do prazo de mandato. Nas hipóteses previstas neste Parágrafo Primeiro, caso, por qualquer razão, o Diretor-Presidente não tenha indicado seu substituto, o Diretor-Presidente será substituído pelo Diretor Financeiro.

PARÁGRAFO SEGUNDO - Os demais Diretores serão substituídos em casos de ausência ou impedimento temporário por outro Diretor escolhido pelo Diretor-Presidente. Em caso de vacância no cargo de Diretor, o substituto provisório escolhido pelo Diretor-Presidente assumirá a Diretoria até a primeira reunião subsequente do Conselho de Administração que ocorrer após tal vacância, e designará o substituto pelo restante do prazo do mandato.

PARÁGRAFO TERCEIRO - Para os fins do disposto nos parágrafos primeiro e segundo deste artigo, ocorre a vacância com a destituição, a morte, a renúncia, o impedimento comprovado, a invalidez ou a ausência injustificada por mais de 30 (trinta) dias consecutivos.

ARTIGO 11 - Compete à Diretoria: **a)** coordenar e gerir os negócios sociais; **b)** observar e fazer cumprir o disposto na Lei das S.A., no Regulamento do Novo Mercado e neste Estatuto Social; **c)** organizar e apresentar anualmente, à Assembleia Geral Ordinária, as demonstrações financeiras e o Relatório de Administração, a serem acompanhados do parecer do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, quando instalado, e do parecer dos auditores independentes; **d)** abrir, fechar e movimentar contas bancárias; **e)** propor a aquisição, a alienação, a transferência, a oneração ou o arrendamento de bens imóveis; **f)** transigir, ceder ou renunciar a direitos que não sejam relativos a bens imóveis da Companhia; **g)** nomear procuradores em nome da Companhia; **h)** adquirir, alienar, onerar ou arrendar bens imóveis da Companhia, nos limites deste Estatuto; **i)** autorizar e realizar operações, celebrar contratos, que obriguem, onerem ou responsabilizem a Companhia nos limites deste Estatuto; **j)** decidir sobre a abertura, fechamento ou mudança de filiais, depósitos, centros de distribuição, sucursais, escritórios ou representações no país ou exterior em reunião de Diretoria, previamente ouvido o Comitê de Expansão, quando e se instalado; **l)** decidir sobre qualquer assunto que não seja de competência privativa

da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração, bem como divergência entre seus membros.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - Sem prejuízo das competências gerais da Diretoria, compete ao Diretor-Presidente: **a)** estabelecer o modelo de gestão da Companhia e fazê-lo cumprir; **b)** dirigir os negócios da Companhia e fixar as diretrizes gerais, visando ao desenvolvimento das atividades da Companhia, de acordo com a orientação traçada pelo Conselho de Administração; **c)** dar cumprimento às deliberações do Conselho de Administração e às disposições estatutárias; **d)** nomear grupos de trabalho para o estudo de quaisquer assuntos de interesse da Companhia; **e)** convocar e presidir as reuniões da Diretoria; **f)** representar institucionalmente a Companhia; e **g)** participar ou designar preposto, como membro efetivo e/ou indicar outros diretores para participarem dos Comitês que vierem a ser instalados na forma do parágrafo único do artigo 8º.

PARÁGRAFO SEGUNDO- Compete ao Diretor ao qual for atribuído o cargo de Diretor de Relações com Investidores: **a)** representar a Companhia perante os órgãos de controle e demais instituições que atuam no mercado de capitais; **b)** divulgar a Companhia e seus títulos mobiliários junto a analistas financeiros e potenciais investidores, no Brasil e no exterior; **c)** prestar informações ao mercado financeiro, à CVM, às Bolsas de Valores em que a Companhia tenha seus valores mobiliários negociados, a agências de *rating* quando aplicável e aos demais órgãos relacionados às atividades desenvolvidas no mercado de capitais, conforme legislação aplicável, no Brasil e no exterior; e **d)** manter atualizados os registros da Companhia perante à CVM.

PARÁGRAFO TERCEIRO – Compete ao Diretor Financeiro: **a)** disponibilizar um estrutura de capital em linha com a estratégia e com as necessidades da Companhia; **b)** gerenciar o fluxo de caixa, obter fontes de financiamento e representar a Companhia junto à instituições financeiras; **c)** zelar pela boa utilização dos recursos financeiros e por um adequado retorno sobre o capital investido; **d)** assegurar a correta contabilização das transações da Empresa e o cumprimento de suas obrigações fiscais; **e)** gerenciar o orçamento, controlar despesas, implantar controles e reportar o desempenho financeiro da Companhia.

PARÁGRAFO QUARTO – Compete ao Diretor Comercial: **a)** desenvolver, implementar e monitorar a estratégia de compras e gerenciar o relacionamento com os fornecedores da Companhia; **b)** acompanhar o desempenho e a rentabilidade por fornecedor e liderar negociações para a maximização do lucro bruto da Companhia e para a viabilização de ações conjuntas de *merchandising*; **c)** representar a Companhia perante associações e outros *stakeholders* nos mercados farmacêutico e de higiene e beleza.

PARÁGRAFO QUINTO – Compete ao Diretor de Logística e Tecnologia da Informação (T.I.): **a)** desenvolver, implementar e monitorar a estratégia de gestão da cadeia de suprimentos da Companhia; **b)** supervisionar as operações logísticas da Companhia, de forma a assegurar o adequado abastecimento de lojas e o uso eficiente do capital de giro da Companhia; **c)** desenvolver, implementar e monitorar a estratégia de T.I. da Companhia, priorizando investimentos e iniciativas para a obtenção de novos diferenciais de negócio, alavancando a segurança, eficiência e produtividade das operações da Companhia; **d)** desenvolver, implementar e monitorar a estrutura de segurança e prevenção de perdas da Companhia.

PARAGRAFO SEXTO – Compete ao Diretor de Operações de Varejo: **a)** desenvolver, implementar e monitorar estratégias que contribuam para a melhoria da operação de loja e para elevar a competitividade da Companhia; **b)** promover e monitorar o crescimento das vendas e dos resultados, loja a loja; **c)** liderar, supervisionar e monitorar a operação de loja; **d)** monitorar o mercado de drogarias nos diferentes estados e regiões; **e)** supervisionar e contribuir para o desenvolvimento e para a formação de gerentes regionais.

PARAGRAFO SETIMO – Compete ao Diretor de Recursos Humanos **a)** desenvolver as estratégias para atrair, reter e remunerar talentos da Companhia; **b)** zelar pela preservação e evolução da cultura organizacional da Companhia e gerenciar a comunicação interna da Companhia; **c)** planejar e assegurar a disponibilização do quadro de funcionários na quantidade e com a qualificação necessária para atender a qualidade da operação da Companhia e permitir seu crescimento; **d)** gerenciar as despesas de pessoal da Companhia **e)** administrar e supervisionar os processos e atividades de formação e administração de pessoal; **f)** assegurar o cumprimento de todas as obrigações trabalhistas da Companhia.

PARAGRAFO OITAVO – Compete ao Diretor de Expansão: **a)** desenvolver políticas e estratégias de expansão nos mercados atuais e novos mercados; **b)** definir a localização e organizar a estratégia de captação de forma a atingir os objetivos de desenvolvimento e expansão propostos pela Companhia; **c)** negociar os contratos referentes a novas lojas; **d)** supervisionar os procedimentos necessários à implementação das novas lojas; **e)** desenvolver a gestão de manutenção de todos os imóveis em uso no exercício das atividades pela Companhia, incluindo os projetos de construção, atualizações visuais e projetos de arquitetura.

PARAGRAFO NONO – Compete ao Diretor de Vendas e Marketing: **a)** desenvolver, implementar e monitorar estratégias de gestão das vendas, loja a loja, visando maximizar o Lucro Bruto da Companhia; **b)** gerenciar as iniciativas de marketing e promoção da Companhia; **c)** definir, implementar e gerenciar as

estratégias por categorias de produto; **d)** definir, implementar e gerenciar as estratégias de relacionamento para os clientes cadastrados no programa de fidelidade da Companhia.

PARÁGRAFO DÉCIMO - Compete aos Diretores assistir e auxiliar o Diretor-Presidente na administração dos negócios da Companhia e exercer as atividades referentes às funções que lhe tenham sido atribuídas neste Estatuto Social ou pelo Conselho de Administração.

ARTIGO 12 - A Diretoria reunir-se-á mensalmente ou sempre que os interesses sociais o exigirem, mediante convocação de qualquer Diretor.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - As reuniões ordinárias da Diretoria serão realizadas mensalmente. As reuniões extraordinárias serão convocadas por qualquer Diretor, com antecedência mínima de 48 (quarenta e oito) horas, através de carta com aviso de recebimento, fax ou mensagem eletrônica, devendo constar do aviso de convocação a data, o horário e os assuntos da ordem do dia.

PARÁGRAFO SEGUNDO - As reuniões da Diretoria serão dirigidas pelo Diretor-Presidente ou, na ausência deste, por um Diretor por ele indicado, e secretariadas por qualquer outro Diretor. Caso, por qualquer razão, o Diretor-Presidente não indique seu substituto para a direção da reunião da Diretoria em questão, o Diretor-Presidente será substituído pelo Diretor Financeiro.

PARÁGRAFO TERCEIRO - As deliberações serão tomadas por maioria de votos dos presentes, Caberá ao Diretor-Presidente o voto de qualidade em caso de empate. Caso o Diretor-Presidente, seja voto vencido, a matéria será submetida ao Conselho de Administração.

PARÁGRAFO QUARTO – Das reuniões da Diretoria serão lavradas atas em livros próprios, assinadas por todos os Diretores presentes.

ARTIGO 13 - A Diretoria terá poderes de representação, administração e gestão dos negócios sociais, podendo decidir sobre a prática de todos os atos e a realização de todas as operações que se relacionarem com o objeto da Companhia e que não forem de competência privativa da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração, observadas as disposições deste Estatuto Social.

PARÁGRAFO ÚNICO - Os poderes e funções dos Diretores serão estabelecidos pelo Conselho de Administração nos casos que não estejam definidos neste Estatuto Social.

ARTIGO 14 - A Companhia obrigar-se-á: **a)** pela assinatura conjunta de quaisquer 2 (dois) Diretores; **b)** pela assinatura conjunta de um Diretor e um procurador, legalmente constituído em nome da Companhia, quando assim for designado no respectivo instrumento de mandato e de acordo com a extensão de poderes que ali contiverem; ou **c)** pela assinatura individual de qualquer Diretor ou de um procurador, desde que assim estabelecido no respectivo instrumento de mandato e de acordo com a extensão dos específicos poderes nele contidos, ficando ressalvado, entretanto, que a representação individual da Companhia, nessas condições, se restringirá à prática de atos de rotina perante repartições públicas federais, estaduais e municipais, autarquias, instituições financeiras, correios, companhias telefônicas e empresas de transporte em geral; atos como preposto na Justiça do Trabalho; emissão de duplicatas, endosso de duplicatas, letras de câmbio e outros títulos de crédito, exclusivamente para cobrança ou desconto bancário e consecutivo depósito em conta corrente da Companhia. Os procuradores "*ad judícia*" também poderão representar a Companhia individualmente.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - Com exceção das procurações outorgadas para advogados com poderes de representação da Companhia em quaisquer processos judiciais ou administrativos, todas as procurações outorgadas pela Companhia serão obrigatoriamente assinadas por 2 (dois) Diretores e terão prazo de validade determinado, não superior a 1 (um) ano, vedado o substabelecimento, sob pena de nulidade.

PARÁGRAFO SEGUNDO - São expressamente proibidos e serão nulos de pleno direito quaisquer atos praticados por administradores, procuradores ou empregados da Companhia que sejam estranhos ao objeto social ou aos negócios da Companhia, tais como avais, fianças, endossos e outras garantias de favor.

PARÁGRAFO TERCEIRO - São da mesma forma proibidos e serão nulos de pleno direito quaisquer atos praticados por quaisquer dos administradores ou representantes da Companhia em desacordo com este Estatuto Social.

CAPÍTULO IV - ASSEMBLEIA GERAL

ARTIGO 15 - A Assembleia Geral reunir-se-á, ordinariamente, uma vez por ano, dentro dos 4 (quatro) meses que se seguirem ao término do exercício social, para deliberar matéria que lhe é atribuída por lei e, extraordinariamente, quando convocada pelo Conselho de Administração, nos termos da legislação aplicável ou deste Estatuto Social.

ARTIGO 16 - A Assembleia Geral será instalada e presidida pelo Presidente do Conselho de Administração, ou, na sua ausência, pelo acionista ou administrador da Companhia indicado pela maioria dos acionistas presentes, o qual escolherá dentre os presentes aquele que exercerá a função de Secretário, que pode ser acionista ou não da Companhia.

ARTIGO 17 - As deliberações serão tomadas por maioria de votos dos presentes, observadas as restrições estabelecidas na Lei das S.A. ou neste Estatuto Social.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - A Assembleia Geral só poderá deliberar sobre assuntos da ordem do dia, constantes do respectivo edital de convocação, ressalvadas as exceções previstas na Lei das S.A.

PARÁGRAFO SEGUNDO - Para tomar parte na Assembleia Geral, o acionista deverá depositar na sede da Companhia, com antecedência mínima de 48 (quarenta e oito) horas contadas da realização da respectiva Assembleia: (i) comprovante expedido pela instituição financeira depositária das ações escriturais de sua titularidade em custódia, na forma do Artigo 126 da Lei das S.A. e/ou, relativamente aos acionistas participantes da custódia fungível de ações nominativas, o extrato contendo a respectiva participação acionária emitido pelo órgão competente; e (ii) instrumento de mandato, devidamente regularizado na forma da lei e deste Estatuto Social, na hipótese de representação do acionista. O acionista ou seu representante legal deverá comparecer à Assembleia Geral munido de documentos que comprovem sua identidade.

ARTIGO 18 - Compete à Assembleia Geral, além das demais atribuições previstas em lei: **a)** tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras; **b)** eleger e destituir os membros do Conselho de Administração; **c)** fixar a remuneração global anual dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria, assim como a dos membros do Conselho Fiscal, se instalado; **d)** reformar o Estatuto Social; **e)** deliberar sobre a dissolução, a liquidação, a fusão, a cisão, a incorporação da Companhia, ou de qualquer sociedade na Companhia, bem como sobre a incorporação de ações envolvendo a Companhia; **f)** atribuir bonificações em ações e decidir sobre eventuais grupamentos e desdobramentos de ações; **g)** aprovar planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores e empregados da Companhia; **h)** deliberar, de acordo com a proposta apresentada pela administração, sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos; **i)** deliberar sobre o aumento ou redução do capital social, fora do limite do capital autorizado, em conformidade com as disposições deste Estatuto Social; **j)** eleger o liquidante, bem como o Conselho Fiscal que deve funcionar no período de liquidação; **k)** deliberar sobre o cancelamento do registro de companhia aberta perante a CVM; **l)** deliberar sobre a saída do Novo

Mercado da BM&FBOVESPA; **m)** escolher a empresa especializada responsável pela elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, conforme o previsto no Capítulo VII deste Estatuto Social, dentre as empresas indicadas pelo Conselho de Administração; e **n)** deliberar sobre qualquer matéria que lhe seja submetida pelo Conselho de Administração.

PARÁGRAFO ÚNICO - A Companhia observará os acordos de acionistas arquivados em sua sede, sendo expressamente vedado aos integrantes da mesa diretora da Assembleia Geral ou do Conselho de Administração acatar declaração de voto de qualquer acionista, signatário de acordo de acionistas devidamente arquivado na sede social, que for proferida em desacordo com o que tiver sido ajustado no referido acordo, sendo também expressamente vedado à Companhia aceitar e proceder à transferência de ações e/ou à oneração e/ou à cessão de direito de preferência à subscrição de ações e/ou de outros valores mobiliários que não respeitar aquilo que estiver previsto e regulado em tais acordos de acionistas.

CAPÍTULO V - CONSELHO FISCAL

ARTIGO 19 - O Conselho Fiscal da Companhia funciona de modo não permanente, com as atribuições e os poderes que a lei lhe confere, e é instalado por deliberação da Assembleia Geral ou a pedido dos acionistas, nas hipóteses previstas em lei.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - Quando instalado, o Conselho Fiscal será composto de 3 (três) a 5 (cinco) membros titulares e suplentes de igual número, acionistas ou não, eleitos pela Assembleia Geral.

PARÁGRAFO SEGUNDO - A posse dos membros do Conselho Fiscal nos cargos far-se-á por termo lavrado em livro próprio, assinado pelo Conselheiro empossado, condicionada à prévia subscrição do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal a que alude o Regulamento do Novo Mercado e ao atendimento dos requisitos legais aplicáveis.

PARÁGRAFO TERCEIRO - O Conselho Fiscal elege o seu Presidente na primeira reunião e funciona de acordo com o Regimento Interno aprovado na Assembleia Geral que deliberar sobre sua instalação, se o caso.

PARÁGRAFO QUARTO - As deliberações do Conselho Fiscal serão tomadas sempre por maioria de votos dos presentes e lavradas em forma de ata no livro próprio, sendo assinadas por todos os presentes.

PARÁGRAFO QUINTO - A remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixada pela Assembleia Geral Ordinária que os eleger, observado o parágrafo 3º do artigo 162 da Lei das S. A..

PARÁGRAFO SEXTO - O mandato unificado dos membros do Conselho Fiscal encerrar-se-á na Assembleia Geral Ordinária subsequente à de sua eleição.

PARÁGRAFO SÉTIMO - Os membros do Conselho Fiscal são substituídos, em suas faltas e impedimentos, pelos respectivos suplentes.

PARÁGRAFO OITAVO - Ocorrendo a vacância do cargo de membro do Conselho Fiscal, o respectivo suplente ocupa o seu lugar; não havendo suplente, a Assembleia Geral deve ser convocada para proceder à eleição de membro para o cargo vago.

PARÁGRAFO NONO - Não pode ser eleito para o cargo de membro do Conselho Fiscal da Companhia aquele que mantenha vínculo com sociedade que possa ser considerada concorrente da Companhia ("Concorrente"), estando vedada, dentre outras, a eleição de pessoa que: (i) seja empregada, acionista ou membro de órgão da administração, técnico ou fiscal da Concorrente ou de Controlador ou Controlada da Concorrente; e/ou (ii) seja cônjuge ou parente até segundo grau de membro de órgão da administração, técnico ou fiscal da Concorrente ou de Controlador ou Controlada da Concorrente.

CAPÍTULO VI - EXERCÍCIO SOCIAL, DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E DESTINAÇÃO DO LUCRO

ARTIGO 20 - O exercício social da Companhia começa em 1º de janeiro e termina em 31 de dezembro de cada ano. Ao final de cada exercício social serão levantadas as demonstrações financeiras relativas ao exercício social findo, a serem, após manifestação do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, quando instalado, submetidas à Assembleia Geral, com a observância dos preceitos legais pertinentes.

PARÁGRAFO ÚNICO - A Companhia poderá levantar balanços semestrais ou de períodos menores e declarar, por deliberação do Conselho de Administração, dividendos intermediários à conta de Lucros Acumulados e de Reserva de Lucros então apurados, observadas as prescrições legais.

ARTIGO 21 - Com as demonstrações financeiras do exercício, a administração apresentará à Assembleia Geral Ordinária a proposta sobre a destinação do lucro líquido do exercício, calculado após a dedução das participações referidas no artigo 190 da Lei das S.A., conforme o disposto no parágrafo 1º deste artigo,

ajustado para os fins do cálculo de dividendos, nos termos do artigo 202 da Lei das S.A., observada a seguinte ordem de dedução: **a)** 5% (cinco por cento) para a constituição da reserva legal, até que esta atinja 20% (vinte por cento) do capital social. No exercício em que o saldo da reserva legal, acrescido do montante da reserva de capital, exceda a 30% (trinta por cento) do capital social, não é obrigatória a destinação de parte do lucro líquido do exercício para a reserva legal; **b)** a parcela necessária ao pagamento de um dividendo obrigatório não pode ser inferior, em cada exercício, a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido anual ajustado, na forma prevista pelo artigo 202 da Lei de S.A.; e **c)** importância equivalente a até 65% (sessenta e cinco por cento), até o limite de 50% (cinquenta por cento) do capital social para a formação da conta “Reserva Estatutária de Lucros”, que tem por finalidade e objetivo reforçar o capital de giro da Companhia e cujo saldo, somado aos saldos das demais Reservas de Lucros, excetuados a Reserva para Contingência e a Reserva de Lucros a Realizar, não poderá ultrapassar o capital social. Uma vez atingido esse limite máximo, a Assembleia Geral deliberará, nos termos do Artigo 199 da Lei das S.A., sobre o excesso, devendo aplicá-lo na integralização ou no aumento do capital social ou na distribuição de dividendo.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - A Assembleia Geral poderá, observado o disposto no artigo 152 da Lei de S.A., atribuir aos administradores uma participação nos lucros, após deduzidos os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto de Renda e a Contribuição Social, nos casos, formas e limites legais.

PARÁGRAFO SEGUNDO - O saldo remanescente dos lucros, se houver, deve ter a destinação que a Assembleia Geral determinar, sendo que qualquer retenção de lucros do exercício pela Companhia deve ser obrigatoriamente acompanhada de proposta orçamentária previamente aprovada pelo Conselho de Administração. Caso o saldo das reservas de lucros ultrapasse o capital social, a Assembleia Geral deve deliberar sobre a aplicação do excesso na integralização ou no aumento do capital social ou, ainda, na distribuição de dividendos aos acionistas.

PARÁGRAFO TERCEIRO - A Assembleia Geral poderá deliberar sobre a capitalização de reservas de lucros ou de capital, inclusive as instituídas em balanços intermediários, observada a legislação aplicável.

PARÁGRAFO QUARTO - Os dividendos declarados não rendem juros nem são corrigidos monetariamente e, se não reclamados no prazo de 3 (três) anos, contados da data em que sejam postos à disposição do acionista, prescrevem e serão revertidos em favor da Companhia.

ARTIGO 22 - Por proposta da Diretoria aprovada pelo Conselho de Administração, *ad referendum* da Assembleia Geral, pode a Companhia pagar ou creditar juros aos acionistas, a título de remuneração do capital próprio destes, observada a legislação aplicável. As eventuais importâncias assim desembolsadas poderão ser imputadas ao valor do dividendo obrigatório previsto neste Estatuto Social.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - Em caso de crédito de juros aos acionistas no decorrer do exercício social e sua atribuição ao valor do dividendo obrigatório, os acionistas devem ser compensados com os dividendos a que têm direito, sendo-lhes assegurado o pagamento de eventual saldo remanescente. Na hipótese de o valor dos dividendos ser inferior ao que lhes tenha sido creditado, a Companhia não poderá cobrar dos acionistas o saldo excedente.

PARÁGRAFO SEGUNDO - O pagamento efetivo dos juros sobre o capital próprio, após o crédito no decorrer do exercício social, deve se dar por deliberação do Conselho de Administração, no curso do mesmo exercício social ou no exercício seguinte, mas nunca após as datas de pagamento dos dividendos.

CAPÍTULO VII - ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO, AQUISIÇÃO DE PARTICIPAÇÃO RELEVANTE, CANCELAMENTO DO REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA E SAÍDA DO NOVO MERCADO

ARTIGO 23 – Para fins deste Capítulo VII, os termos com iniciais maiúsculas não expressamente definidos neste Estatuto Social, terão os significados que lhes são atribuídos no Regulamento do Novo Mercado.

ARTIGO 24 - A Alienação de Controle da Companhia, direta ou indiretamente, por meio de uma operação ou de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o Adquirente se obrigue a efetivar a oferta pública de aquisição de ações ("Oferta Pública") dos demais acionistas da Companhia, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao Acionista Controlador Alienante.

PARÁGRAFO ÚNICO - A Oferta Pública de que trata este artigo será exigida ainda: i) quando houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações ou outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que resulte na alienação do Controle da Companhia; ou ii) em caso de alienação de controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o Acionista Controlador Alienante ficará obrigado a declarar à

BM&FBOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que comprove esse valor.

ARTIGO 25 - Aquele que adquirir o Poder de Controle, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o(s) Acionista(s) Controlador(es) envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a: (i) efetivar a Oferta Pública referida no artigo 24 deste Estatuto Social; e (ii) pagar, nos termos a seguir indicados, quantia equivalente à diferença entre o preço da Oferta Pública e o valor pago por ação eventualmente adquirida em bolsa nos 6 (seis) meses anteriores à data da aquisição do Poder de Controle, devidamente atualizado pela variação positiva do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA até o momento do pagamento, quantia essa que deverá ser distribuída entre todas as pessoas que venderam ações da Companhia nos pregões em que o Adquirente realizou as aquisições em referido período, proporcionalmente ao saldo líquido vendedor diário de cada uma, cabendo à BM&FBOVESPA operacionalizar a distribuição, nos termos de seus regulamentos; e (iii) quando necessário, tomar as medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do total das Ações em Circulação da Companhia, dentro dos 6 (seis) meses subseqüentes à aquisição do Controle.

PARÁGRAFO ÚNICO - O(s) Acionista(s) Controlador(es) Alienante(s) ou o Grupo de Acionistas Controlador Alienante não pode transferir a propriedade de suas ações enquanto o Acionista Adquirente não subscrever o Termo de Anuência dos Controladores a que alude o Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

ARTIGO 26 - A Companhia não deverá registrar qualquer transferência de ações para o Adquirente do Poder de Controle ou para o(s) acionista(s) que venha(m) a deter o Poder de Controle, enquanto esse(s) acionista(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores a que alude o Regulamento do Novo Mercado.

ARTIGO 27- Nenhum Acordo de Acionistas que disponha sobre o exercício do Poder de Controle poderá ser registrado na sede da Companhia sem que os seus signatários tenham subscrito o Termo de Anuência referido no Regulamento do Novo Mercado.

ARTIGO 28 – Qualquer Acionista Adquirente, que adquira ou torne-se titular de ações de emissão da Companhia, em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) deverá, no prazo máximo de 60 (sessenta) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia, realizar ou solicitar o registro de, conforme o caso, uma oferta pública de aquisição (“OPA”) da totalidade das ações de emissão da Companhia,

observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, o Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, outros regulamentos da BM&FBOVESPA e os termos deste artigo.

PARÁGRAFO PRIMEIRO – A OPA deverá ser: (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia; (ii) efetivada em leilão a ser realizado na BM&FBOVESPA; (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo Segundo deste Artigo; e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.

PARÁGRAFO SEGUNDO – O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia será definido em laudo de avaliação elaborado de acordo com o disposto e seguindo os procedimentos previstos no artigo 32 deste Estatuto, não podendo ser inferior ao equivalente a 100% (cem por cento) do maior dos seguintes valores: (i) média ponderada, por volume de negociações, dos 90 (noventa) últimos pregões antecedentes à data do evento de que trata o *caput* do presente artigo; (ii) valor da ação na última OPA realizada e efetivada nos 24 (vinte e quatro) meses antecedentes à data do evento de que trata o *caput* do presente Artigo, corrigido monetariamente pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE; e (iii) valor econômico da Companhia, apurado com base na metodologia de fluxo de caixa descontado.

PARÁGRAFO TERCEIRO – A realização da OPA mencionada no *caput* deste artigo não excluirá a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, a própria Companhia, formular uma OPA concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

PARÁGRAFO QUARTO – A realização da OPA mencionada no *caput* deste artigo poderá ser dispensada mediante voto favorável de acionistas reunidos em Assembleia Geral especialmente convocada para este fim, observadas as seguintes regras:

(i) a referida Assembleia Geral será instalada, em primeira convocação, com a presença de acionistas representando mais da metade do capital, e, em segunda convocação, com acionistas que representem mais de 30% (trinta por cento) do capital da Companhia;

(ii) a dispensa da realização da OPA será considerada aprovada com o voto da maioria simples dos acionistas presentes, seja em primeira ou segunda convocação; e

(iii) não serão computadas as ações detidas pelo Acionista Adquirente para fins do quorum de deliberação, conforme item (ii) acima.

PARÁGRAFO QUINTO – O Acionista Adquirente está obrigado a atender às eventuais solicitações ou às exigências da CVM relativas à OPA, dentro dos prazos máximos previstos na regulamentação aplicável.

PARÁGRAFO SEXTO – Na hipótese do Acionista Adquirente não cumprir com as obrigações impostas por este artigo, inclusive no que concerne ao atendimento dos prazos máximos (i) para a realização ou solicitação do registro da OPA, ou (ii) para atendimento das eventuais solicitações ou exigências da CVM, o Conselho de Administração da Companhia convocará a Assembleia Geral Extraordinária, na qual o Acionista Adquirente não poderá votar, para deliberar a suspensão do exercício dos direitos do Acionista Adquirente que não cumpriu com qualquer obrigação imposta por este artigo, conforme o disposto no Artigo 120 da Lei das S.A..

PARÁGRAFO SÉTIMO – Qualquer Acionista Adquirente que adquira ou se torne titular de outros direitos, inclusive (i) Outros Direitos de Natureza Societária sobre quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total das ações de emissão da Companhia, ou que possam resultar na aquisição de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia; ou (ii) Derivativos que dêem direito a ações da Companhia representando 20% (vinte por cento) ou mais das ações da Companhia, estará obrigado igualmente a, no prazo máximo de 60 (sessenta) dias a contar da data de tal aquisição ou do evento, realizar ou solicitar o registro, conforme o caso, de uma OPA, nos termos descritos neste artigo.

PARÁGRAFO OITAVO – As obrigações constantes do artigo 254-A da Lei das S.A. e dos artigos 29, 30 e 31 deste Estatuto não excluem o cumprimento pelo Acionista Adquirente das obrigações constantes deste Artigo.

PARÁGRAFO NONO – O disposto neste artigo não se aplica na hipótese de uma pessoa tornar-se titular de ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total das ações de sua emissão em decorrência (i) da incorporação de uma outra sociedade pela Companhia; (ii) da incorporação de ações de uma outra sociedade pela Companhia; (iii) do cancelamento de ações em tesouraria; (iv) do resgate de ações; ou (v) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única emissão primária, que tenha sido aprovada em Assembleia Geral, convocada pelo seu Conselho de Administração, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base em Valor Econômico obtido a partir de um laudo de avaliação econômico-financeiro da Companhia realizada por

instituição ou empresa especializada com experiência comprovada em avaliação de companhias abertas.

PARÁGRAFO DEZ – Para fins do cálculo do percentual de 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia descrito neste artigo, não serão computados os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria ou de redução do capital social com o cancelamento de ações.

PARÁGRAFO ONZE - O disposto neste artigo 28 não se aplica aos atuais acionistas ou Grupo de Acionistas (considerados individualmente ou em conjunto) que já sejam titulares de quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia em 10 de novembro de 2011 e seus sucessores.

PARÁGRAFO DOZE – Para os fins do disposto neste artigo, os seguintes termos terão os significados a seguir definidos:

“Acionista Adquirente” significa qualquer pessoa (incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior) ou Grupo de Acionistas.

“Derivativos” significa quaisquer derivativos liquidáveis em ações de emissão da Companhia e/ou mediante pagamento em moeda corrente, negociados em bolsa, mercado organizado ou privadamente, que sejam referenciados em ações ou qualquer outro valor mobiliário de emissão da Companhia.

“Grupo de Acionistas” significa o grupo de pessoas: (i) vinculadas por contratos ou acordos de qualquer natureza, inclusive acordos de acionistas, seja diretamente ou por meio de sociedades controladas, controladores ou sob controle comum; ou (ii) entre as quais haja relação de controle; ou (iii) sob controle comum; ou (iv) que atuem representando um interesse comum. Incluem-se dentre os exemplos de pessoas representando um interesse comum: (a) uma pessoa titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social da outra pessoa; e (b) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que seja titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital de cada uma das duas pessoas. Quaisquer joint-ventures, fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, trusts, condomínios, cooperativas, consórcios, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Grupo de Acionistas, sempre que duas

ou mais entre tais entidades forem: (y) administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (z) tenham em comum a maioria de seus administradores, sendo certo que, no caso de fundos de investimentos com administrador comum, somente serão considerados como integrantes de um Grupo de Acionistas aqueles cuja decisão sobre o exercício de votos em Assembleias Gerais, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador, em caráter discricionário.

“Outros Direitos de Natureza Societária” significa (i) usufruto ou fideicomisso sobre as ações de emissão da Companhia; (ii) opções de compra, subscrição ou permuta, a qualquer título, que possam resultar na aquisição de ações de emissão da Companhia; ou (iii) qualquer outro direito que lhe assegure, de forma permanente ou temporária, direitos políticos ou patrimoniais de acionista sobre ações de emissão da Companhia.

“Valor Econômico” tem o significado que lhe é atribuído no Regulamento de Listagem do Novo Mercado da BM&FBovespa, observado o disposto neste Artigo.

Artigo 29 - Na Oferta Pública a ser efetivada pelo Acionista Controlador ou pela Companhia para o cancelamento do registro de companhia aberta, o preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao Valor Econômico apurado em laudo de avaliação, referido no artigo 32 deste Estatuto Social e respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

ARTIGO 30 - O Acionista Controlador da Companhia deverá efetivar a Oferta Pública caso os acionistas reunidos em Assembleia Geral deliberem a saída da Companhia do Novo Mercado, (i) para a negociação das ações fora do Novo Mercado, ou (ii) em decorrência de reorganização societária na qual as ações da Companhia resultante de tal reorganização não sejam admitidas para a negociação no Novo Mercado, no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a operação. O preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao Valor Econômico apurado em laudo de avaliação, referido no artigo 32 deste Estatuto Social, observadas a legislação aplicável e as regras constantes do Regulamento do Novo Mercado. A notícia da realização da Oferta Pública deverá ser comunicada à BM&FBOVESPA e divulgada ao mercado imediatamente após a realização da Assembleia Geral da Companhia que aprovar a referida saída ou reorganização, conforme o caso.

PARÁGRAFO PRIMEIRO – Na hipótese de não haver Acionista Controlador, caso seja deliberada a saída da Companhia do Novo Mercado, para que os valores mobiliários por ela emitidos passem a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, ou em virtude de operação de reorganização societária, na qual a sociedade resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários

admitidos à negociação no Novo Mercado no prazo de 120 (cento e vinte) dias contados da data da Assembleia Geral que aprovou a referida operação, a saída estará condicionada à realização de Oferta Pública nas mesmas condições previstas neste artigo.

PARÁGRAFO SEGUNDO – A Assembleia Geral referida no parágrafo acima deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da Oferta Pública, o(s) qual(is), presente(s) na Assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a Oferta Pública.

PARÁGRAFO TERCEIRO - Na ausência de definição dos responsáveis pela realização da Oferta Pública, no caso de operação de reorganização societária, na qual a companhia resultante dessa reorganização não tenha seus valores mobiliários admitidos à negociação no Novo Mercado, caberá aos acionistas que votaram favoravelmente à reorganização societária realizar a referida Oferta Pública.

ARTIGO 31 – A saída da Companhia do Novo Mercado em razão de descumprimento de obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado estará condicionada à efetivação de Oferta Pública, no mínimo, pelo Valor Econômico das ações, a ser apurado em laudo de avaliação de que trata o artigo 32 deste Estatuto Social, respeitadas as normas legais e regulamentares aplicáveis.

PARÁGRAFO PRIMEIRO – O Acionista Controlador deve efetivar a Oferta Pública prevista no *caput* deste artigo.

PARÁGRAFO SEGUNDO - Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída da Companhia do Novo Mercado referida no *caput* decorrer de deliberação em Assembleia Geral, os acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implicou o respectivo descumprimento deverão efetivar Oferta Pública prevista no *caput*.

PARÁGRAFO TERCEIRO - Na hipótese de não haver Acionista Controlador e a saída da Companhia do Novo Mercado referida no *caput* ocorrer em razão de ato ou fato da administração, os administradores da Companhia deverão convocar Assembleia Geral de acionistas, cuja ordem do dia será a deliberação sobre como sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento do Novo Mercado ou, se for o caso, deliberar pela saída da Companhia do Novo Mercado.

PARÁGRAFO QUARTO - Caso a Assembleia Geral mencionada no parágrafo terceiro acima delibere pela saída da Companhia do Novo Mercado, a referida Assembleia Geral deverá definir o(s) responsável(is) pela realização da Oferta

Pública prevista no *caput*, o(s) qual(is), presente(s) na Assembleia, deverá(ão) assumir expressamente a obrigação de realizar a Oferta Pública.

ARTIGO 32 - O laudo de avaliação de que tratam os artigos 28, 29, 30 e 31 deste Estatuto Social deve ser elaborado por instituição ou empresa especializada, com experiência comprovada e que seja independente da Companhia, de seus administradores e/ou controladores, bem como do poder de decisão destes, devendo o laudo também satisfazer os requisitos do parágrafo 1º do artigo 8º da Lei das S.A. e conter a responsabilidade prevista no parágrafo 6º do mesmo artigo 8º.

PARÁGRAFO PRIMEIRO - A escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do Valor Econômico da Companhia de que tratam os artigos 28, 29, 30 e 31 é de competência privativa da Assembleia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação ser tomada por maioria dos votos dos acionistas representantes das Ações em Circulação manifestados na Assembleia Geral que deliberar sobre o assunto, não se computando os votos em branco. Esta Assembleia, se instalada em primeira convocação, deve contar com acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total das Ações em Circulação ou, se instalada em segunda convocação, pode contar com a presença de qualquer número de acionistas representantes das Ações em Circulação.

PARÁGRAFO SEGUNDO - Os custos de elaboração do laudo de avaliação devem ser suportados integralmente pelos responsáveis pela efetivação da Oferta Pública.

ARTIGO 33 - É facultada a formulação de uma única Oferta Pública, visando a mais de uma das finalidades previstas neste Capítulo VII, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de todas as modalidades de Oferta Pública, não haja prejuízo para os destinatários da Oferta Pública e seja obtida a autorização da CVM, quando exigida pela legislação aplicável.

ARTIGO 34 - A Companhia ou os acionistas responsáveis pela realização da Oferta Pública prevista neste Capítulo VII, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM podem assegurar a sua efetivação por intermédio de qualquer acionista, terceiro e, conforme o caso, pela própria Companhia, desde que não haja prejuízo para os destinatários da Oferta Pública e que seja obtida a autorização da CVM quando exigida pela legislação aplicável. A Companhia ou o acionista, conforme o caso, não se eximem da obrigação de

realizar a Oferta Pública até que seja concluída, com a observância das regras aplicáveis.

ARTIGO 35 – As disposições do Regulamento do Novo Mercado prevalecerão sobre as disposições estatutárias, nas hipóteses de prejuízo aos destinatários das ofertas públicas previstas neste Estatuto Social.

CAPÍTULO VIII - DO JUÍZO ARBITRAL

ARTIGO 36 – A Companhia, seus acionistas, administradores e os membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das S.A., neste Estatuto Social, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Novo Mercado, do Regulamento de Arbitragem, Regulamento de Sanções e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

PARÁGRAFO ÚNICO - Sem prejuízo da validade da cláusula arbitral, qualquer das partes do procedimento arbitral tem o direito de recorrer ao Poder Judiciário, com o objetivo de, se e quando necessário, requerer as medidas cautelares de proteção de direitos, em procedimento arbitral instituído ou ainda não instituído, sendo que, tão logo qualquer medida dessa natureza lhe seja concedida, a competência para a decisão de mérito deve ser imediatamente restituída ao tribunal arbitral instituído ou a ser instituído.

CAPÍTULO IX – LIQUIDAÇÃO

ARTIGO 37 - A Companhia entrará em liquidação nos casos previstos em lei.

PARÁGRAFO ÚNICO - Compete à Assembleia Geral estabelecer a forma de liquidação e eleger o(s) liquidante(s) e o Conselho Fiscal que deverá funcionar durante o período de liquidação.

CAPÍTULO X - LEI APLICÁVEL

ARTIGO 38 – Os casos omissos neste Estatuto Social devem ser resolvidos pela Assembleia Geral e regulados de acordo com as disposições da Lei das S.A. e demais disposições aplicáveis.

Anexo II
Laudo de Avaliação



Drogasil S.A.

Relatório de Avaliação Econômico-Financeira da Raia S.A.

Data-base: 30 de junho de 2011

Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda.

Índice

Notas Importantes	04
Sumário Executivo	07
Descrição da Empresa	11
Mercado de Atuação	15
Escopo de Verificação	20
Metodologia Adotada e Premissas	22
Resultado da Avaliação	32
Anexos	34
• Análise de sensibilidade	
• Informações sobre o avaliador	
• Glossário	

Notas Importantes



Notas Importantes

1. A Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. (“Deloitte Consultores”) foi contratada pela Administração da **Drogasil S.A. (“Drogasil”)**, para prestação de serviços de Avaliação Econômico-Financeira da **Raia S.A (“Raia” ou “Empresa”)** na data-base de 30 de junho de 2011, com o objetivo de suportar o aumento do capital social da **Drogasil** pela incorporação de ações da **Raia**, por seu valor econômico, em conformidade e para fins dos artigos 8º e 226º da Lei 6.404/76, conforme alterada.
2. Nossa estimativa do valor econômico das ações da **Empresa** foi baseada na aplicação da metodologia do fluxo de caixa descontado a valor presente.
3. O trabalho de avaliação utilizou como base, entre outras, as seguintes informações ou documentos disponibilizados à Deloitte Consultores: (i) informações financeiras e operacionais históricas da **Raia**; (ii) informações públicas sobre o setor de atuação da **Empresa** e empresas comparáveis listadas em Bolsa de Valores; (iii) Projeções do resultado operacional da **Empresa** obtidos de sua Administração e de terceiros (analistas); e (iv) discussões com a Administração da **Raia** em relação ao desempenho passado e às expectativas futuras sobre os seus negócios.
4. Nosso trabalho não incluiu a verificação independente dos dados e das informações fornecidas pela Administração da **Raia** e não se constituiu em uma auditoria conforme as normas de auditoria geralmente aceitas. Sendo assim, não estamos expressando nenhuma opinião sobre as demonstrações financeiras da **Empresa**;
5. As premissas e projeções apresentadas neste Relatório foram discutidas e acordadas com a Administração da **Raia**. É importante enfatizar que a Deloitte Consultores não é responsável e não fornece garantias quanto à efetivação dessas premissas;
6. Este Relatório não representa uma proposta, solicitação, aconselhamento ou recomendação por parte da Deloitte Consultores sobre o referido aumento de capital da **Drogasil** pela incorporação das ações da **Raia**, sendo a decisão a respeito, de responsabilidade única e exclusiva daquele que o acessar;
7. Os acionistas das Empresas (**Drogasil** e **Raia**) devem realizar suas próprias análises e devem consultar seus próprios consultores jurídicos, tributários e financeiros a fim de estabelecerem suas próprias opiniões sobre o aumento de capital proposto. Dessa forma, tanto a Deloitte Consultores quanto seus sócios, profissionais e partes relacionadas são isentos de responsabilidade com relação a todo e qualquer prejuízo decorrente da decisão que venha a ser tomada pelos acionistas da **Drogasil** e da **Raia** no âmbito da referida transação;
8. A Deloitte Consultores não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas, nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso deste Relatório;

Notas Importantes

9. Este Relatório não se destina à circulação geral, sendo restrito ao uso da Administração da **Drogasil** e da **Raia**, seus acionistas, as autoridades fiscais brasileiras, seus auditores, ou outros, caso requerido por legislação e/ou regulamentação aplicável, no âmbito da referida incorporação das ações da **Raia** pela **Drogasil**. Adicionalmente, não poderá ser reproduzido ou utilizado com outro propósito além daquele supracitado sem nossa prévia autorização por escrito. Não assumimos nenhuma responsabilidade ou contingências por danos causados ou por eventual perda incorrida por qualquer parte envolvida, como resultado da circulação, publicação, reprodução ou uso deste documento com outra finalidade diferente do definido neste Relatório e em nossa proposta;
10. Reservamo-nos o direito de, mas não nos obrigando a, revisar todos os cálculos incluídos ou referidos neste Relatório, se julgamos necessário, e de revisar nossa opinião quanto ao valor econômico das ações da **Empresa**, caso tenhamos conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão deste Relatório de Avaliação.

Sumário Executivo



Sumário Executivo

Definição de Valor

Na estimativa do valor econômico da **Raia**, nos baseamos no conceito de valor justo de mercado (*fair market value*), o qual é geralmente definido como o preço (expresso em moeda ou valor equivalente à moeda) possível de se obter em um mercado aberto e sem restrição, entre partes informadas e prudentes, agindo com independência e sem qualquer coação. Por esse conceito pressupõe-se o valor justo de mercado da **Raia on a stand alone basis**, isto é, sem considerar expectativas de sinergias potenciais ou benefícios indiretos sob a ótica de um investidor específico.

Descrição da Transação

Em 2 de agosto de 2011 as empresas **Drogasil** e **Raia** anunciaram ao mercado um acordo de associação por meio do qual será criada a Raia Drogasil S.A. ("**RD**"), empresa de controle compartilhado com R\$ 4,1 bilhões de receita bruta combinada e mais de 700 drogarias em 9 unidades da federação. A **RD** será o 7º maior grupo varejista do Brasil com uma participação de mercado de 8,3%.

A associação das empresas se dará mediante a incorporação das ações da **Raia** pela **Drogasil**. As ações da **Drogasil**, que passará a ser denominada Raia Drogasil S.A., continuarão a ser negociadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA. A relação de substituição aplicável aos acionistas da **Raia** na incorporação de suas ações pela **Drogasil** será de 2,29083790 ações ordinárias de emissão da **Drogasil** para cada ação ordinária de emissão da **Raia**. O capital da **RD** será detido pelos atuais acionistas da **Drogasil** na proporção de 57% e pelos acionistas da **Raia** na proporção de 43%. Por ocasião da incorporação de ações, serão emitidas novas ações da **Drogasil**, observando a relação de troca acima indicada, para os acionistas da **Raia**, que passará a ser subsidiária integral da **RD**.

Sumário Executivo

Premissas Gerais

- A data-base da avaliação é 30 de junho de 2011;
- As projeções financeiras estão apresentadas em termos nominais, ou seja, contemplam a expectativa de inflação futura;
- As projeções das operações da **Raia** incluem o período de 1º de julho de 2011 a 31 de dezembro de 2015;
- Para a estimativa do valor residual (após o período projetivo) foi considerado o valor presente da perpetuidade do fluxo de caixa projetado para o último ano projetivo (2015), ajustando-se o nível de capital de giro e investimentos adequados ao crescimento de 7% considerado para o período perpétuo, o qual é equivalente ao crescimento histórico das vendas de lojas maduras e à expectativa de abertura de novas lojas na perpetuidade
- Utilizou-se o modelo *Debt Free*, ou seja, as projeções não consideraram a movimentação do endividamento atual e futuro da **Empresa** no fluxo de caixa projetado;
- As premissas e considerações foram baseadas em informações e expectativas conhecidas na data da avaliação, ou seja, em cenário provável em termos de mercado, estratégia de atuação, legislação, etc.

Sumário Executivo

Resultados

Com base no escopo de nossa análise, pesquisas, metodologia aplicada, premissas e considerações adotadas e discutidas com a Administração da **Empresa** durante a execução de nossos trabalhos, conforme detalhado neste Relatório, apresentamos a seguir o intervalo de valor econômico das ações da **Raia**, na data-base de 30 de junho de 2011.

(em R\$ milhões)			
Resultado da Avaliação	Raia		
WACC	14,68%	14,43%	14,18%
Fluxo de Caixa a Valor Presente	135	135	136
(+) Perpetuidade	1.245	1.298	1.355
Enterprise Value	1.379	1.433	1.491
Ajustes ao Valor do Negócio (*)	143	143	143
Valor Econômico	1.522	1.576	1.633
Valor por Ação (R\$)	24,54	25,41	26,34

(*) Ativos e passivos não projetados conforme detalhado a seguir neste relatório

Descrição da Empresa



Descrição da Empresa

Histórico

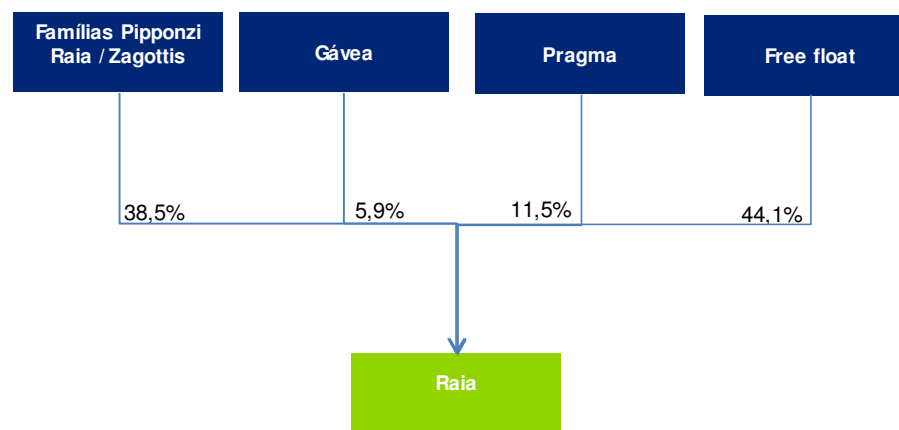
A seguir apresentamos um resumo do histórico da **Raia** conforme informações de seu site institucional:

- A **Raia** surgiu em 1905, na cidade de Araraquara, interior do estado de São Paulo, com o nome Pharmacia Raia.
- Em 1966, o Sr. Arturo Pipponzi comprou todas as filiais da Empresa, tornando-se sócio controlador. A Empresa possuía sete lojas na década de 80 já sob a liderança do atual presidente Sr. Antonio Carlos Pipponzi.
- A implementação da informatização de toda a cadeia de suprimentos, incluindo o centro de distribuição e as lojas, reduziu os inventários e gerou a liquidez que permitiu a Empresa impulsionar o seu crescimento. Na década de 80 a Empresa possuía 7 lojas, e ao final da década, já tinha alcançado o número de 37 lojas.
- Ao final da década de 90 a empresa já possuía 78 lojas, decorrentes da implementação de uma série de iniciativas mercadológicas.
- A partir da década de 2000, a Empresa ingressou nas capitais dos Estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais e Paraná.
- Em 2007 começou a atuar no Rio Grande do Sul e registrou a grande aceleração do seu plano de crescimento, abrindo neste ano 48 lojas.

- Em 2008, a Gávea Investimentos e a Pragma Patrimônio ingressaram como acionistas com 15% de participação cada um, impulsionando um crescimento orgânico e uma governança corporativa para o modelo de gestão da Empresa.
- No final de 2010, abriu capital e ingressou no Novo Mercado da BM&FBOVESPA.
- Em junho de 2011 a Empresa contava com 362 lojas em operação.

Estrutura societária

A estrutura societária da **Raia** em agosto de 2011 é apresentada a seguir:



Fonte: Administração da **Raia**

Descrição da Empresa

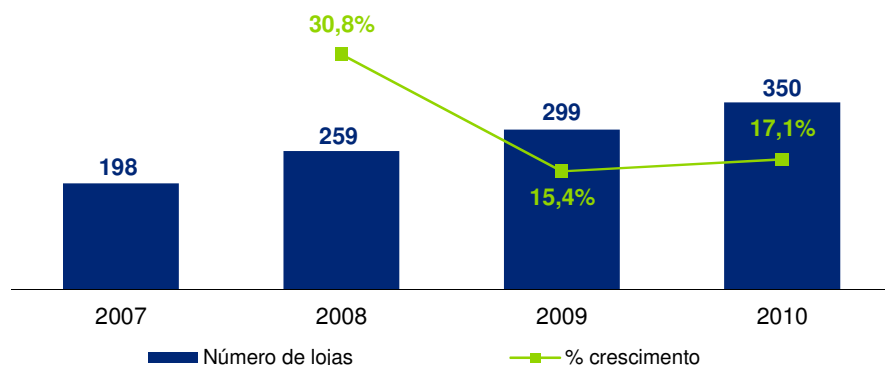
Perfil Cooperativo

A **Raia** é uma sociedade anônima de capital aberto com sede em São Paulo, que tem por atividade o comércio varejista de medicamentos (marca, OTC e genéricos), produtos de saúde, de higiene e beleza.

De acordo com a Abrafarma, a **Raia** tem atualmente 4,2% de participação no mercado brasileiro de medicamentos.

Em dezembro de 2010 possuía 350 lojas, um aumento de 76,8% comparado a dezembro de 2007, conforme demonstrado abaixo.

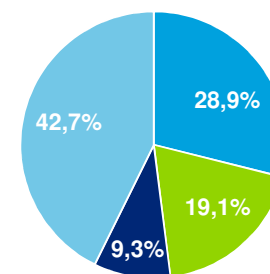
Número de Lojas



Fonte: Administração da **Raia**

Em 2010, sua receita era composta por produtos de perfumaria que representaram 28,9% do total de vendas e por medicamentos representando 71,1% do total, sendo que dessa composição, 42,7% são medicamentos de marca, 19,1% são OTC e 9,3% são medicamentos genéricos, conforme gráfico a seguir.

Mix de Vendas

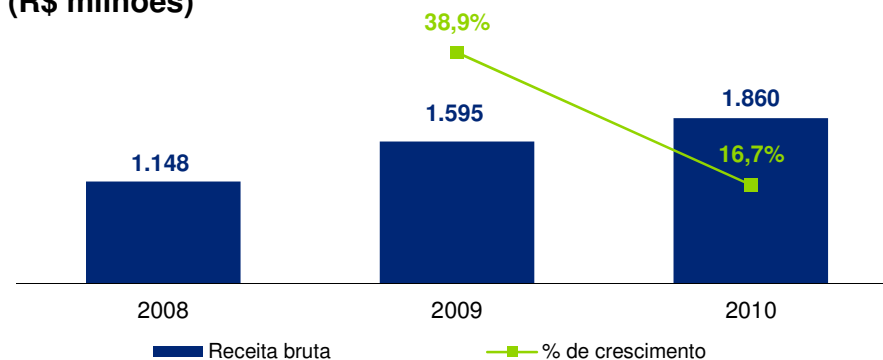


■ Perfumaria ■ OTC ■ Genérico ■ Marca

Fonte: Administração da **Raia**

Em 2010, a **Raia** apresentou um crescimento da receita bruta de 16,7% na comparação com 2009. Já no segundo trimestre de 2011, o crescimento foi de 24,7% em relação ao segundo trimestre de 2010.

Receita Bruta (R\$ milhões)



Fonte: Administração da **Raia**

Descrição da Empresa

Perfil Corporativo (cont.)

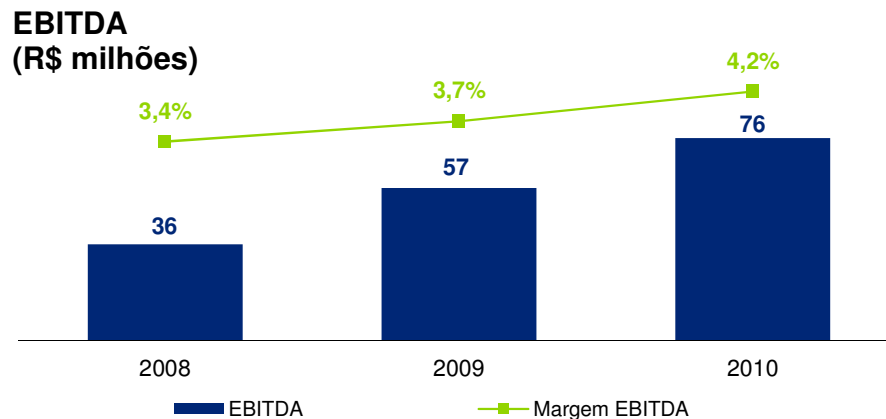
Os fatores mais importantes que impulsionaram as vendas são a ampliação do portfólio de genéricos e a melhoria no *marketing* desse tipo de medicamento nas lojas. Os medicamentos genéricos apresentaram crescimento 37,7% no segundo trimestre de 2011 em comparação ao mesmo período do ano anterior. A categoria de produtos de perfumaria também obteve elevados índices de crescimento, atingindo 27% em relação ao ano anterior.

O lucro bruto cresceu 32,9% sobre o mesmo período em 2010, sendo este crescimento acima do aumento das vendas. A antecipação das compras de medicamentos com preços praticados antes dos ajustes regulares do segmento foi o principal fator que contribui para este aumento, uma vez que os preços de vendas praticados no período já contemplam estes ajustes.

As despesas com vendas totalizaram R\$ 88,1 milhões no segundo trimestre de 2011, representando 15,6% da receita bruta. No segundo trimestre de 2011, as despesas com vendas tiveram uma diluição em relação ao mesmo período em 2010 proporcionada pela elevação de 7,5% da receita bruta média por loja. As despesas gerais e administrativas representaram 4,6% da receita bruta no segundo trimestre de 2011, o que correspondeu a 0,1% de aumento em relação ao mesmo período no ano anterior.

Nos últimos anos, a **Raia** apresentou uma evolução na rentabilidade e na geração de caixa. Em 2010, seu EBITDA teve um crescimento de 32,5% em relação a 2009. A margem EBITDA cresceu 0,5%, atingindo 4,2% sobre a receita líquida em 2010, totalizando R\$ 75,8 milhões.

No segundo trimestre de 2011, o EBITDA alcançou R\$ 37,2 milhões, com crescimento de 63,2% comparado ao mesmo período em 2010. A margem de EBITDA também cresceu, atingindo 6,8% sobre a receita líquida. No acumulado do primeiro semestre de 2011 a margem de EBITDA foi de 5,8% sobre a receita líquida.



Fonte: Administração da **Raia**

No segundo trimestre de 2011, a **Raia** registrou um lucro líquido de R\$ 23,4 milhões, 128,4% superior ao do primeiro trimestre do ano. A lucratividade teve um forte aumento impulsionada pelo ganho na antecipação de compras e melhoria nas condições de liquidez.

Mercado de Atuação



Mercado de Atuação

Varejo brasileiro

O setor de varejo apresentou grandes mudanças nos últimos anos, alinhando-se às transformações globais, renovando conceitos e estratégias e tornando-se cada vez mais competitivo.

As alterações no cenário brasileiro trouxeram um impacto positivo sobre o faturamento do comércio varejista. Esta evolução das atividades econômicas traz, contudo, uma maior necessidade pelos varejistas de compreensão das reais expectativas dos diferentes públicos consumidores. Além disso, a disseminação e o acesso às informações sobre produtos e serviços refletem, diretamente, sobre os hábitos de consumo da população e exigem, do varejista, uma rápida adaptação aos novos comportamentos de compra.

As empresas varejistas brasileiras vêm buscando aumentar sua abrangência regional, ao disseminar lojas especializadas e aumentar a presença de grupos e cadeias em nível nacional.

A indústria varejista no Brasil é ampla, diversificada e competitiva. De acordo com a última Pesquisa Anual do Comércio (PAC/2007), divulgada pelo Instituto Brasileiro de Economia e Estatística (IBGE), há 1,69 milhão de empresas, sendo o setor varejista responsável por 84% do total de empresas comerciais no Brasil. A pesquisa, que fragmenta o comércio brasileiro em atacado, varejo e comércio de veículos, autopeças e motocicletas, aponta também que o setor varejista foi responsável por mais de 41% do faturamento desse ramo de serviços no País.

A seguir é demonstrado a participação de cada segmento do varejo, de acordo com o IBGE:

Representatividade dos Segmentos do Varejo (%)



Fonte: IBGE

O comércio varejista tem apresentado taxas consideráveis de crescimento desde 2004. O desempenho acompanha, de certa forma, a evolução da atividade, o crescimento econômico e a elevação do nível de emprego e renda da população, determinantes diretos do desenvolvimento das vendas no varejo.

Mercado de Atuação

Varejo brasileiro (cont.)

Segundo dados do IBGE, em 2010 o crescimento foi de 8,8% em relação a 2009 e, em agosto de 2011 esse crescimento foi de 8,9% nos últimos doze meses.

Esse crescimento é corroborado pelo Índice de Confiança do Consumidor (ICC), que segundo o Fecomercio – SP (Federação do Comércio do Estado de São Paulo), na região de São Paulo foi de 161 pontos.

As dez maiores empresas varejistas no Brasil em termos de faturamento, conforme o ranking a seguir, acumularam em 2009 expansão real das vendas de 14% sobre o ano de 2008, enquanto que a receita consolidada do setor cresceu apenas 7%.

Ranking do Varejo no Brasil

1º	Grupo Pão de Açúcar (CBD)
2º	Carrefour
3º	Walmart
4º	Lojas Americanas
5º	Máquina de Vendas
6º	Makro
7º	Magazine Luiza
8º	Pernambucanas
9º	Gbarbosa
10º	Lojas Renner

*Fonte: Ibevar - Instituto Brasileiro de
Executivos de Varejo e Mercado de Consumo*

Em uma pesquisa realizada em 2008, pela Deloitte, das 250 maiores empresas varejistas do mundo, três empresas brasileiras estavam entre elas: Grupo Pão de Açúcar, em 92º lugar, Casas Bahia, em 131º lugar e Lojas Americanas, em 200º lugar. As duas primeiras maiores empresas são Wal-Mart e Carrefour.

As vendas das 250 empresas do ranking somadas totalizam US\$ 3,8 trilhões, um aumento de 5,5% comparado ao ano de 2007. As dez maiores empresas totalizam 30% desse faturamento.

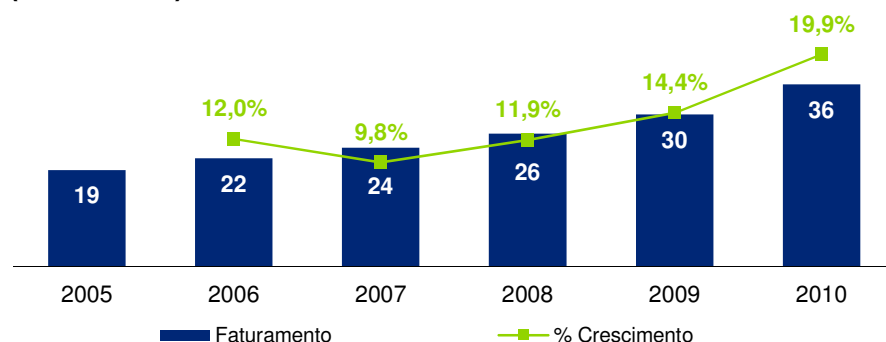
Mercado de Atuação

Segmento Farmacêutico

De acordo com a IMS Health, empresa especializada em consultoria no segmento farmacêutico, o Brasil é o quarto mercado de consumo de medicamentos mundialmente, tendo mais de 60 mil farmácias e drogarias, quase todas focadas na venda de Medicamentos, Produtos OTC e Produtos de Perfumaria.

Nos últimos seis anos, o mercado farmacêutico brasileiro apresentou uma taxa de crescimento médio composta (CAGR) de 13,5%. Em 2010 teve um elevado crescimento de 19,9% comparado com o ano anterior, conforme gráfico a seguir.

Faturamento (R\$ bilhões)



Fonte: IMS Health

Os associados da Abrafarma, os quais representam 36% do mercado de varejo farmacêutico, dentre eles a **Drogasil** e a **Raia**, apresentaram um crescimento de 24,5% em 2009. A seguir, é apresentada a evolução do número aproximado de lojas dos principais *players* do mercado durante o período de 2007 a 2010:

Copyright © 2011 Deloitte Touche Tohmatsu Consultores Ltda. Todos os direitos reservados.

Empresa	2007	2008	2009	2010
Pague Menos	280	301	340	400
São Paulo	215	230	250	350
Raia	198	259	299	350
Drogasil	211	256	283	338

Fonte: Administração das Empresas

De acordo com o IMS Health, no ano de 2010 as cinco maiores redes de drogarias no Brasil totalizaram 23,0% do mercado de Medicamentos no País.

A Drogaria São Paulo foi a maior empresa em vendas, sendo seguida pela Pague Menos e a **Drogasil**, conforme o ranking divulgado pela Abrafarma.

Empresa	UF	2009	2010
São Paulo	SP	3º	1º
Pague Menos	CE	1º	2º
Drogasil	SP	2º	3º
Pacheco	RJ	4º	4º
Raia	SP	5º	5º

Fonte: Abrafarma

Mercado de Atuação

Segmento Farmacêutico (cont.)

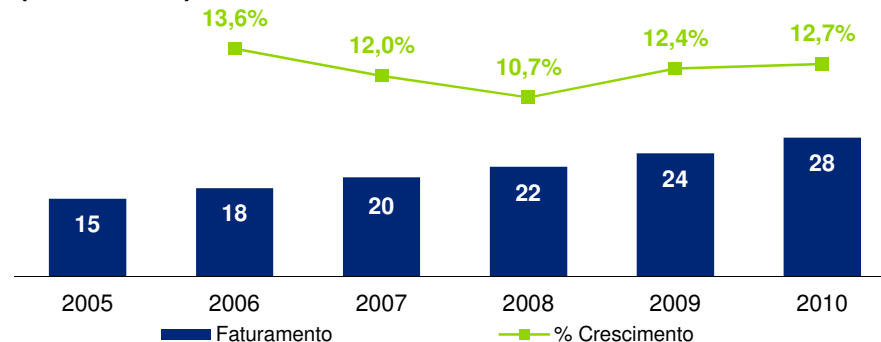
Essas cinco maiores redes de drogarias do Brasil possuem juntas níveis de faturamento por loja significativamente superiores ao das redes menores, farmácias independentes e drogarias de supermercados, representando 22,5% do mercado farmacêutico em 2009.

O setor farmacêutico no Brasil é muito fragmentado. A regulamentação do setor e a redução da informalidade do mercado obrigou as farmácias menores a investirem em processos e controles, tornando os custos maiores. Como consequência disso as farmácias independentes tiveram uma redução na participação no mercado de 2004 para 2009 de 15,7%, totalizando 49,1% do mercado de medicamentos.

O setor é considerado como um setor defensivo no mundo do varejo, pois seus principais produtos são itens essenciais (farmacêuticos) e com baixa dependência de crédito. Ademais, com o aumento da renda e de empregos no País, o setor beneficia as perspectivas econômicas para o varejo e seu próprio crescimento. Outros dois fatores importante para o crescimento do setor farmacêutico são o aumento da expectativa de vida na população brasileira e a crescente participação de medicamentos genéricos no total das vendas, conforme observado em 2010, em que as vendas de medicamentos apresentaram crescimento de 15,4% e o crescimento de medicamentos genéricos foi de 25,3%.

Outra parte do setor que vem demonstrando um crescimento constante é o mercado de produtos de perfumaria. Conforme pode-se observar no gráfico abaixo, desde 2006 esse mercado apresenta crescimento entre 10% e 13% do faturamento, atingindo em 2010 um faturamento de R\$ 27,5 bilhões.

**Faturamento
(R\$ bilhões)**



Fonte: IMS Health

Escopo de Verificação



Escopo de Verificação

Em nosso processo de avaliação, baseamos nossas estimativas e considerações em documentos e informações fornecidos pela Administração da **Raia**. Estes documentos e informações por nós revisados e considerados, mas não auditados por nós, incluem, principalmente, os seguintes:

- Informações financeiras e operacionais históricas da **Raia**;
- ITRs de junho de 2011, DFPS e Relatórios anuais da **Empresa**;
- Orçamento para 2011 da **Raia** e plano de negócios até 2015 elaborado pela Administração da **Empresa**;
- Informações públicas sobre o setor de atuação da **Empresa** e cotações de suas ações na Bolsa de Valores.

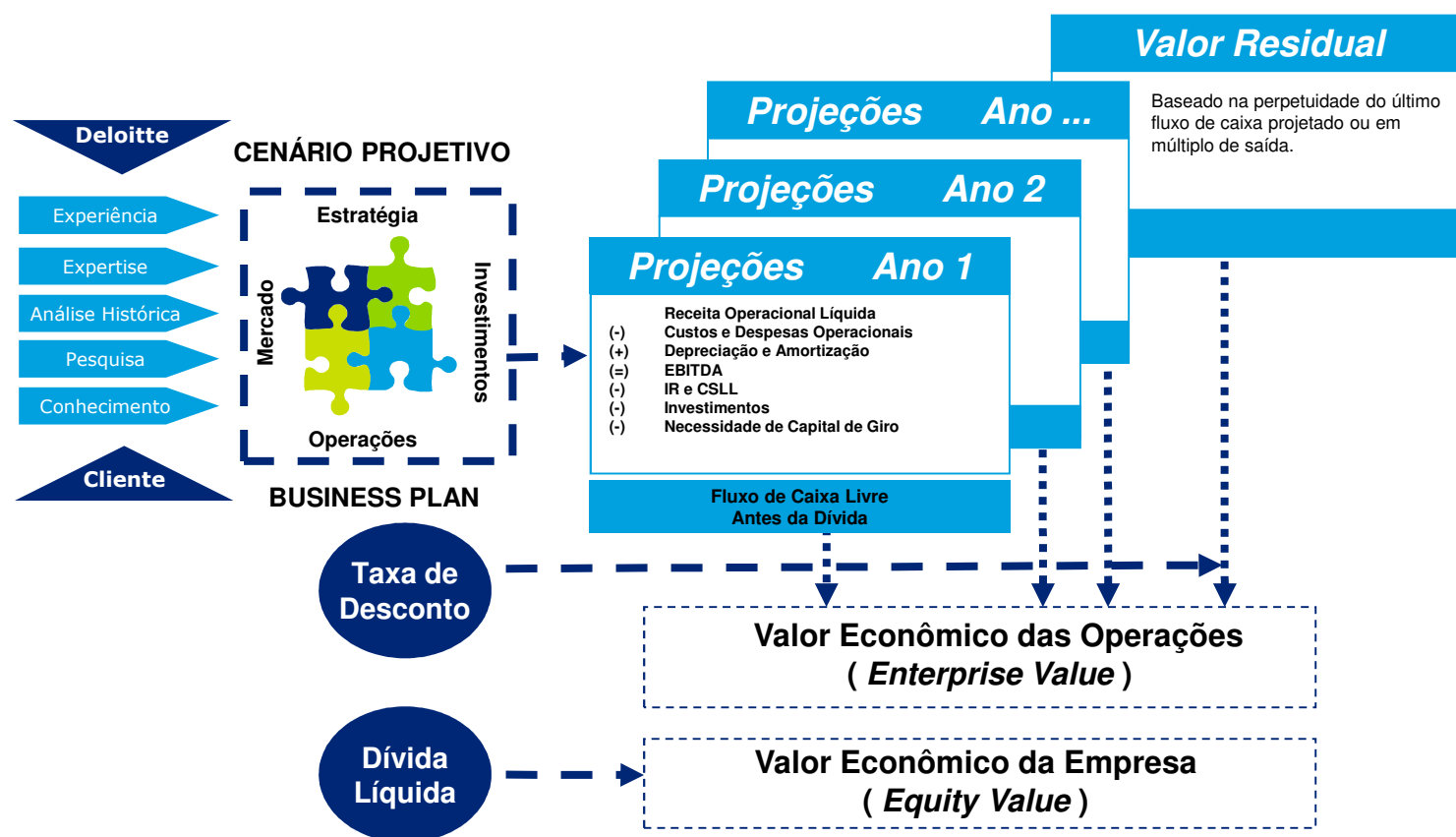
Além da utilização dos documentos e informações acima mencionados, realizamos reuniões com a Administração da **Raia** buscando informações que permitissem melhorar nosso entendimento de seu processo operacional, mercado de atuação e expectativas para os próximos anos.

Metodologia Adotada e Premissas



Metodologia Adotada e Premissas

A metodologia do Fluxo de Caixa Descontado foi adotada como base para nossa conclusão sobre o valor econômico das ações da **Raia** tendo em vista que: (i) o valor contábil não reflete o valor dos ativos intangíveis não contabilizados, assim como *goodwill* do negócio e (ii) como as ações na Bolsa de Valores estão sendo negociadas há menos de 1 ano, entendemos que a sua cotação de mercado não poderia ser adotada como base de valor.



Metodologia Adotada e Premissas

Taxa de Desconto

Taxa de Desconto	
WACC* = $K_e(E/E+D) + K_d(1-\text{tributos})(D/D+E)$	
CAPM** = $r_f + \beta(\text{ERP}) + \text{CRP} + \text{SP}$	
Taxa livre de risco (rf)	4,04% (a)
Prêmio de Mercado (ERP)	6,70% (b)
Beta β	0,77 (c)
Risco País (CRP)	1,51% (d)
Prêmio pelo tamanho da empresa (SP)	1,98% (e)
Custo do Capital Próprio Nominal (CAPM) - US\$	12,69%
Taxa de Inflação projetada (Americana)	2,22% (f)
Taxa de Inflação projetada (Brasil)	4,50% (g)
Custo do capital próprio nominal (CAPM) - R\$	15,20%
Participação do capital próprio (E)	90,3% (h)
Custo do capital de terceiros nominal	11,05%
Alíquota de imposto de renda	34,0%
Custo do capital de terceiros nominal (Kd)	7,29% (i)
Participação do capital de terceiros (D)	9,7% (h)
WACC nominal - taxa de desconto adotada	14,43%
WACC real - para referência	9,50%

Notas:

a) 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 30 anos). Fonte: Análises Deloitte.

- b) 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 (valorização e dividendos pagos) de grandes empresas americanas desde 1926. Fonte: Morningstar (Ibbotson Associates).
- c) 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 **Raia** com base na estrutura de capitais e taxa de imposto de renda de cada empresa. Esse beta médio foi realavancado utilizando-se a estrutura de capitais média do mercado e pela taxa média de 34% de imposto de renda (IR) e contribuição social (CSLL). Fonte: Análises Deloitte.
- d) Representa o retorno adicional exigido pelo investidor institucional para investir no Brasil (*Country Risk Premium*). Foi adotado como prêmio, a média aritmética do spread dos últimos 12 meses praticado entre os títulos do governo brasileiro e do governo norte-americano de prazo similar. Fonte: Análises Deloitte.
- e) Representa o retorno adicional exigido pelo investidor por incorrer em um nível maior de risco por estar investindo em uma empresa menor que as consideradas para formação do índice S&P 500 (índice base para definição do retorno de mercado). Em nossos estudos, classificamos a **Empresa** como pequena de acordo com os critérios estabelecidos pelo Ibbotson Associates (Morningstar), resultando num prêmio adicional de 1,98% a.a.
- f) Inflação norte-americana, determinada com base na expectativa embutida de inflação nos títulos de longo prazo (T-Bond norte-americano de 30 anos) oferecidos pelo governo norte-americano, que possuem rendimento indexado ao CPI (Consumer Price Index). Fonte: Análises Deloitte.
- g) Média da Inflação brasileira projetada.
- h) Para o cálculo da alavancagem financeira foram consideradas as mesmas empresas do cálculo do Beta. O cálculo da média aritmética da relação *debt/equity* dessa empresa resulta em uma estrutura de 90,3% de capital próprio e 9,7% de capital de terceiros. Fonte: Análises Deloitte.
- i) Calculado com base na média ponderada do custo de captação dos empréstimos contraídos pela **Empresa** contemplando o benefício de IR/CS de 34%.

Metodologia Adotada e Premissas

Considerações Gerais

- A data-base da avaliação é 30 de junho de 2011;
- As projeções financeiras estão apresentadas em termos nominais, ou seja, contemplam a expectativa de inflação futura;
- As projeções das operações da **Raia** incluem o período de 1º de julho de 2011 a 31 de dezembro de 2015;
- Para a estimativa do valor residual (após o período projetivo) foi considerado o valor presente da perpetuidade do fluxo de caixa projetado para o último ano projetivo (2015), ajustando-se o nível de capital de giro e investimentos adequados ao crescimento de 7% considerado para o período perpétuo, o qual é equivalente ao crescimento histórico das vendas de lojas maduras e à expectativa de abertura de novas lojas na perpetuidade;
- Utilizou-se o modelo *Debt Free*, ou seja, as projeções não consideraram a movimentação do endividamento atual e futuro da **Empresa** no fluxo de caixa projetado;
- As premissas e considerações foram baseadas em informações e expectativas conhecidas na data da avaliação, ou seja, em cenário provável em termos de mercado, estratégia de atuação, legislação, etc.

Dados macroeconômicos	2011	2012	2013	2014	2015
IPCA	6,15%	5,10%	4,50%	4,50%	4,50%
PIB Total	3,94%	4,10%	4,50%	4,50%	4,50%

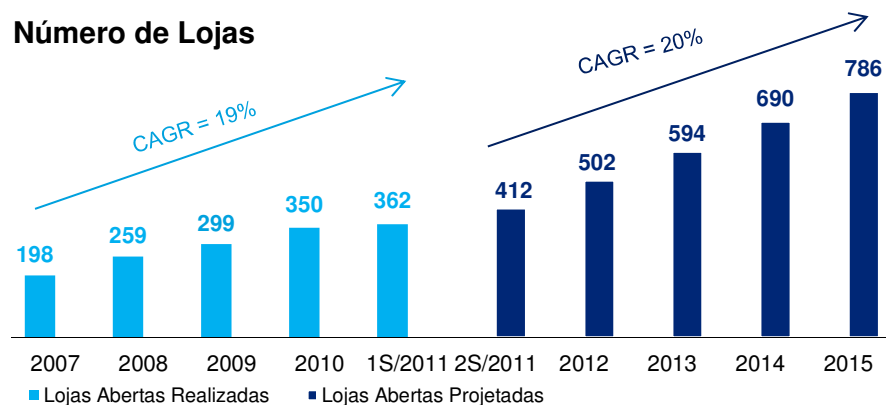
Fonte: BACEN - mediana em 30.06.2011

Metodologia Adotada e Premissas

Receita Bruta

A projeção das receitas da **Raia** considerou a previsão de abertura de novas lojas e o momento de maturação em que cada uma se encontra. Assim lojas recém inauguradas possuem um potencial de crescimento de vendas maior, lojas que se encontram com idade entre 1 ano e 3 anos, possuem um potencial de crescimento intermediário e lojas com mais de 3 anos apresentam um perfil de crescimento menor já que a base de clientes está consolidada. As taxas de crescimento aplicadas estão em patamar equivalente aos valores históricos verificados. Na tabela a seguir, apresenta-se a evolução histórica do número de lojas e a projeção para os próximos 5 anos.

Número de Lojas

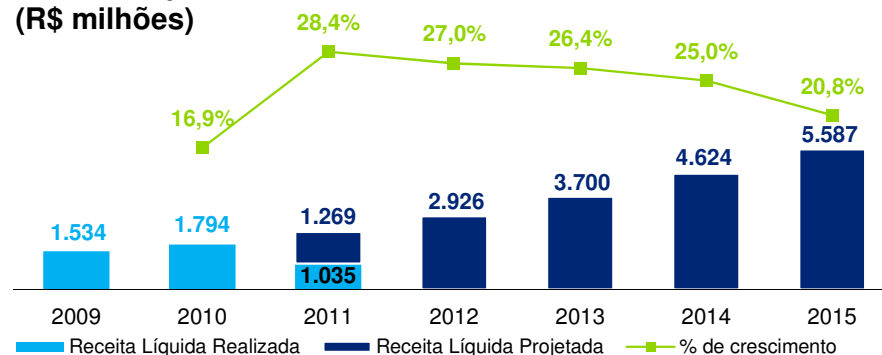


Deduções da Receita Bruta

As deduções da receita bruta compreendem os impostos incidentes sobre vendas - principalmente ICMS, PIS e COFINS – e as devoluções. Importante ressaltar que a maior parte dos produtos vendidos estão sujeitos a substituição tributária, ocorrendo o recolhimento do ICMS na indústria.

Receita Líquida

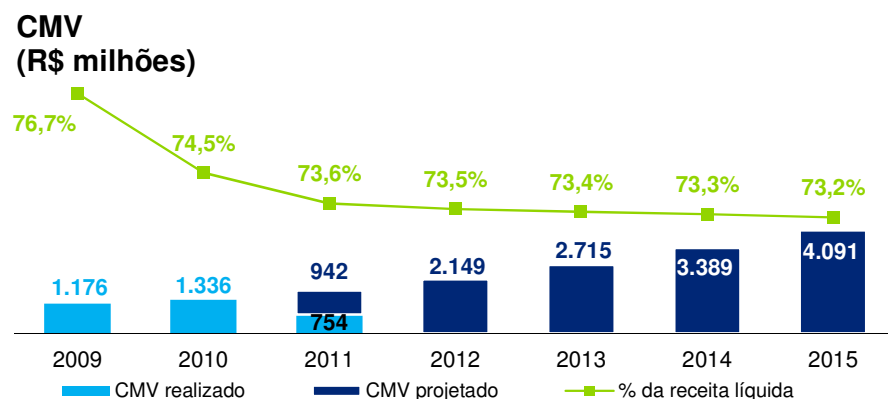
Receita Líquida (R\$ milhões)



Metodologia Adotada e Premissas

Custo das Mercadorias Vendidas (CMV)

Para a projeção do CMV, foi considerado o patamar histórico observado. No período de projeção foi considerada gradual redução na representatividade destes custos sobre a Receita Líquida em função do aumento projetado da participação de medicamentos genéricos nas vendas, os quais possuem melhor margem bruta que o restante dos produtos vendidos pela **Empresa**.

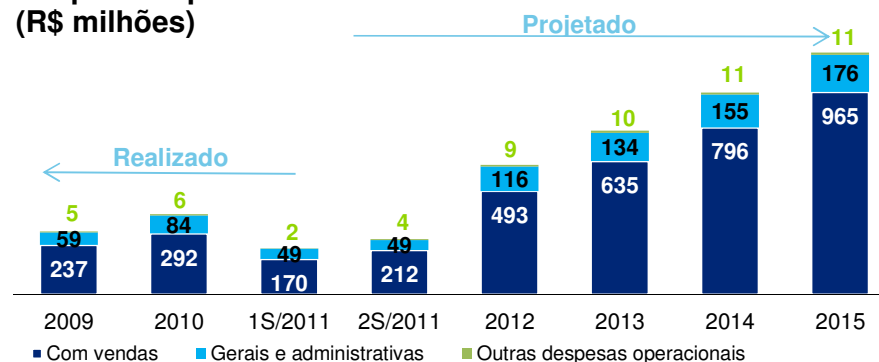


Despesas Operacionais

As Despesas Operacionais podem ser segregadas em: (i) Despesas com Vendas, (ii) Despesas Gerais e Administrativas e (iii) Outras Despesas Operacionais.

- Despesas com Vendas: as despesas com vendas referem-se basicamente aos gastos com lojas e foram projetadas considerando-se seu crescimento conforme abertura de novas lojas.
- Despesas Gerais e Administrativas: estas despesas referem-se principalmente aos gastos com salários, serviços de terceiros, gastos com material de uso e consumo, aluguéis, entre outros. Dada a natureza fixa deste item estima-se certa diluição despesa ao longo do período projetado; e
- Outras Despesas Operacionais: referem-se aos gastos com aluguel de lojas, treinamento de pessoal, os quais antecedem a operação da loja em três ou quatro meses.

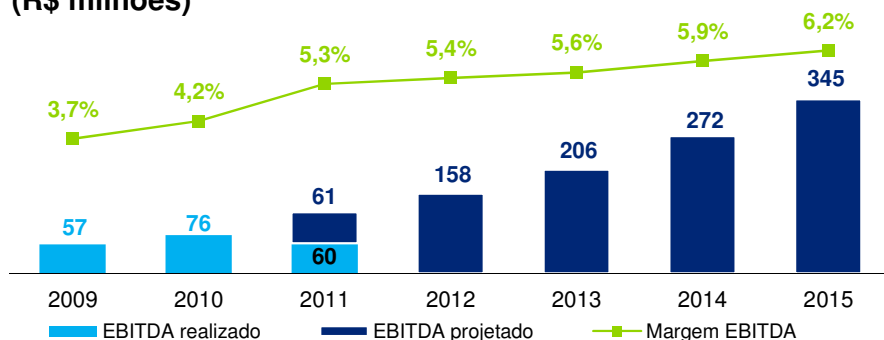
Despesas Operacionais (R\$ milhões)



Metodologia Adotada e Premissas

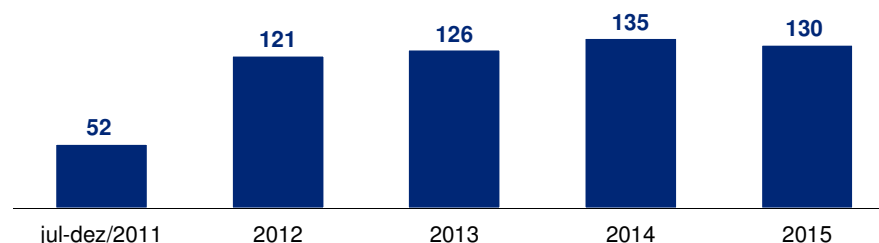
EBITDA

EBITDA
(R\$ milhões)



- Capital de Giro: Para estimativa das necessidades de capital de giro necessário às operações, foram considerados os prazos médios de recebimento, pagamento e giro dos estoques com base em discussões com a Administração da **Raia** e nas análises do comportamento histórico desses índices.
- Investimentos em Capex: Os Investimentos consideram a abertura de novas lojas, ampliação dos Centros de Distribuição para suportar o crescimento projetado e a reposição dos ativos depreciados.

Investimentos
(R\$ milhões)



Outras Premissas

- Impostos: O Imposto de Renda (IR) e a Contribuição Social (CSLL) foram calculados de acordo com a legislação tributária vigente, aplicando-se as alíquotas pertinentes. Conforme informação da Administração, a **Raia** possuía saldos de prejuízos fiscais e base negativa no valor de R\$ 36.979 mil.

Metodologia Adotada e Premissas

Outras Premissas (cont.)

- Ajustes ao Valor Econômico das Operações: Os ativos e passivos não operacionais adicionados ou reduzidos do valor econômico das operações (EV) da **Raia** foram subtraídos do Balanço Patrimonial na data-base da avaliação, conforme demonstrado a seguir:

Ajustes Econômicos	Em R\$ milhões
Caixa e equivalente de caixa	223
Empréstimos e financiamentos	(84)
Outros	4
Total	143

A conta Outros refere-se a ajustes de contas não-operacionais diversos de menor valor, entre eles: contas a receber não operacionais, créditos com partes relacionadas, provisões para contingências e obrigações legais, entre outros.

Metodologia Adotada e Premissas

Demonstração de Resultado Projetado

(em R\$ milhões)

Demonstração do Resultado	Projetado					
	jul-dez/2011	2012	2013	2014	2015	Perpetuidade
Receita Operacional Líquida	1.269	2.926	3.700	4.624	5.587	5.978
. % Crescimento	0,0%	15,3%	26,4%	25,0%	20,8%	7,0%
Custos e Despesas Operacionais	(1.207)	(2.768)	(3.494)	(4.351)	(5.242)	(5.609)
. % Receita Líquida	-95,2%	-94,6%	-94,4%	-94,1%	-93,8%	-93,8%
Custo das mercadorias vendidas e dos serviços prestados	(942)	(2.149)	(2.715)	(3.389)	(4.091)	(4.377)
Despesas operacionais	(266)	(619)	(779)	(962)	(1.151)	(1.232)
EBITDA	61	158	206	272	345	369
. % Receita Líquida	4,8%	5,4%	5,6%	5,9%	6,2%	6,2%
. Depreciação e Amortização	(25)	(63)	(80)	(95)	(91)	(98)
EBIT	36	96	126	178	254	272
. Juros Sobre Capital Próprio	(8)	-	-	(25)	(28)	(29)
Lucro / (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda	28	96	126	153	226	243
. % Receita Líquida	2,2%	3,3%	3,4%	3,3%	4,0%	4,1%
. Imposto de Renda/Contribuição Social	(7)	(23)	(43)	(52)	(77)	(83)
. % IR e CSLL	18,4%	23,8%	34,0%	29,2%	30,2%	30,4%
. Reversão Juros Sobre Capital Próprio	8	-	-	25	28	29
Lucro / (Prejuízo) Líquido do Exercício	30	73	83	126	177	189
. % Receita Líquida	2,3%	2,5%	2,3%	2,7%	3,2%	3,2%

Metodologia Adotada e Premissas

Fluxo de Caixa Projetado

(em R\$ milhões)

Fluxo de Caixa Descontado	Projetado					
	jul-dez/2011	2012	2013	2014	2015	Perpetuidade
EBITDA	61	158	206	272	345	369
. Variação de Capital de Giro	85	(22)	(46)	(57)	(59)	(24)
EBITDA (Líquido de Capital de Giro)	146	136	159	216	286	345
. Investimentos	(52)	(121)	(126)	(135)	(130)	(98)
. Imposto de Renda e Contribuição Social	(7)	(23)	(43)	(52)	(77)	(83)
Fluxo de Caixa	88	(8)	(10)	28	79	165

Nota: Para o cálculo da perpetuidade foi considerado o modelo de Gordon, conforme demonstrado nos anexos

Resultado da Avaliação



Resultado da Avaliação

Com base no escopo de nossa análise, pesquisas, metodologias, premissas e considerações adotadas e discutidas com a Administração da **Raia** durante a execução de nossos trabalhos, conforme detalhado neste Relatório, estimamos que, na data-base de 30 de junho de 2011, o valor econômico da **Empresa** está inserido no intervalo entre R\$1.522 milhões (um bilhão, quinhentos e vinte e dois milhões de reais) e R\$1.633 milhões (um bilhão, seiscentos e trinta e três milhões de reais), e como consequência seu valor por ação esta contemplado no intervalo entre R\$ 24,54 (vinte e quatro reais e cinquenta e quatro centavos) e R\$ 26,34 (vinte e seis reais e trinta e quatro centavos) por ação, conforme demonstrado a seguir:

(em R\$ milhões)			
Resultado da Avaliação	Raia		
	14,68%	14,43%	14,18%
WACC			
Fluxo de Caixa a Valor Presente	135	135	136
(+) Perpetuidade	1.245	1.298	1.355
Enterprise Value	1.379	1.433	1.491
Ajustes ao Valor do Negócio (*)	143	143	143
Valor Econômico	1.522	1.576	1.633
Valor por Ação (R\$)	24,54	25,41	26,34

(*) Ativos e passivos não projetados conforme detalhado a seguir neste relatório

ANEXOS



Análise de Sensibilidades

Realizamos análise de sensibilidades na premissa de taxa de desconto para estimar seu efeito no valor econômico da **Raia**, conforme demonstrado a seguir :

Sensibilidades Raia			
	+0,25%	WACC	-0,25%
Valor Econômico (R\$ milhões)	1.522	1.576	1.633
Valor por Ação (R\$/ação)	24,54	25,41	26,34

Informações Sobre o Avaliador

A Deloitte Consultores, representada pela sua área de *Corporate Finance*, foi responsável pela elaboração deste Relatório, tendo experiência em avaliação econômico-financeira de empresas em geral e de companhias abertas, conforme apresentado adiante.

Seguindo as normas internas da Deloitte Consultores, o presente Relatório de Avaliação foi integralmente elaborado pela equipe de analistas apresentada a seguir, cujo conteúdo e formato foram revisados pelo sócio responsável, o qual assina o presente documento.

Apresentamos, a seguir, as qualificações dos profissionais responsáveis por este Relatório:

Waderson Mergulhão

Sócio Responsável

Possui 16 anos de experiência em avaliação econômico-financeira e 5 anos em auditoria.

Participou de serviços de avaliação de negócios de diversos setores em processos de fusão, aquisição, venda, OPA, entre outros, como responsável pela obtenção e análise de dados financeiros e de mercado e elaboração dos fluxos de caixa para determinação do valor econômico das empresas

Formação Educacional: Bacharel em Administração de Empresas – FAAP, possui ainda MBA em Finanças – IBMEC e MBA Executivo Internacional – FIA/USP.

Fábio Luis Monteiro

Gerente Sênior

Possui 12 anos de experiência em avaliações econômico-financeiras, tendo participado de diversos projetos de avaliação de empresas.

Participou de serviços de avaliação de negócios em processo de fusão e aquisição, planejamento estratégico, reestruturação societária, entre outros, bem como avaliação de ativos intangíveis, atuando na coordenação de equipes e como responsável técnico.

Formação Educacional: Bacharel em Ciências Contábeis – FEA/USP, Bacharel em Engenharia Mecânica – Escola Politécnica/USP, e possui ainda Pós-Graduação em Administração de Empresas – FGV.

Informações Sobre o Avaliador

Experiência em Avaliação de Companhias Abertas

Empresa	Serviço	Ano
Plascar Participações Industriais S.A.	Avaliação para fins de Reestruturação Societária.	2011
Grupo Paranapanema	Laudo de Avaliação para incorporação (definição de relação de troca).	2010
Isa Capital do Brasil S.A.	Avaliação econômico-financeira da totalidade das ações da Isa Capital / Cteep a fim de subsidiar seus acionistas em processo de aumento de capital.	2010
EDP Energias do Brasil S.A.	Avaliação econômico-financeira para subsidiar processo de reestruturação societária do grupo e relação de substituição de ações.	2009
Grupo Paranapanema	Laudo de Avaliação para incorporação (definição de relação de troca).	2009
Cia de Seguros Minas Brasil S.A.	Laudo de Avaliação para OPA.	2008
Banco do Estado de Piauí S.A.	Laudo de Avaliação para incorporação pelo Banco do Brasil S.A.	2008
BM&F Bovespa Holding S.A.	Laudo de Avaliação para incorporação pela BM&F Bovespa.	2008
Cosan S.A. Indústria e Comércio	Laudo de Avaliação para OPA.	2008
Magnesita S.A.	Laudo de Avaliação para OPA.	2007
Plascar Participações Industriais S.A.	Laudo de Avaliação para OPA.	2007
Cia. Providência Indústria e Comércio S.A.	Avaliação econômica-financeira para suporte do ágio gerado em reestruturação societária.	2007
Energisa S.A.	Avaliação das projeções de resultados operacionais futuros para tomada de crédito perante o Banco Interamericano de Desenvolvimento.	2007
Companhia de Saneamento do Paraná S.A.	Avaliação econômico-financeira para atualização do valor de mercado do investimento pelo controlador.	2005-2007
ENERSUL - Empresa Energética do Mato Grosso do Sul S.A.	Avaliação econômico-financeira para atualização do valor de mercado do investimento pelo controlador.	2005-2007
ESCELSA - Espírito Santo Centrais Elétricas S.A.	Avaliação econômico-financeira para atualização do valor de mercado do investimento pelo controlador.	2005-2007
Telemig Celular Participações S.A.	Avaliação econômico-financeira para atualização do valor de mercado do investimento pelo controlador.	2005
Tele Norte Celular Participações S.A.	Avaliação econômico-financeira para atualização do valor de mercado do investimento pelo controlador.	2005
Brasil Telecom S.A.	Avaliação econômico-financeira para atualização do valor de mercado do investimento pelo controlador.	2005

Informações Sobre o Avaliador

Em atendimento à instrução CVM 319, de 3 de dezembro de 1999, a Deloitte Consultores declara, em 03 de outubro de 2011, que:

Não tem interesse, direto ou indireto, na **Empresa** ou na operação, bem como não haver em relação à Deloitte Consultores qualquer conflito ou comunhão de interesses, atual ou potencial, com controladores da **Drogasil** ou da **Raia**, ou em face de acionista(s) minoritário(s) de qualquer das Empresas, seus respectivos sócios, ou no tocante à própria operação, ou qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.

Nenhum controlador ou administrador da **Empresa** direcionou, limitou, dificultou ou praticou 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.

Waderson Mergulhão

Sócio

Fábio Luis Monteiro

Gerente Sr.

Glossário

Abreviações

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

- a.a.: ao ano.
- Abrafarma: Associação Brasileira de Redes de Farmácia e Drogarias.
- Fecomercio: Federação do Comércio do Estado de São Paulo.
- ICC: Índice de Confiança do Consumidor.
- IBGE: Instituto Brasileiro de Economia e Estatística.
- BACEN: Banco Central do Brasil.
- Bovespa: Bolsa de Valores de São Paulo.
- CAPEX: *Capital Expenditure*: Capital utilizado para adquirir ou melhorar 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.
- ITR: Revisão Especial das Informações Trimestrais.
- EBITDA: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*. (Lucro antes dos juros, Impostos, Depreciação e Amortização).
- FCD: Fluxo de Caixa Descontado.
- DFPS: Demonstrações Financeiras Públicas.
- PAC: Pesquisa Anual do Comércio.
- ICMS: Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços.
- PIS: Programa de Integração Social.
- COFINS: Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social.
- IPCA: Índice de Preços ao Consumidor Amplo.
- IPTU: Imposto Predial e Territorial Urbano.
- IPI: Imposto sobre Produtos Industrializados.
- IR/CSLL: Imposto de Renda e Contribuição Social.
- *Morningstar (ex-Ibbotson Associates)*: fonte de informações sobre dados históricos e esperados para o mercado de capitais à qual tivemos acesso para o desenvolvimento do trabalho.
- Perpetuidade: é o valor presente dos fluxos de caixa futuros, gerados após o último ano de projeção.
- PIB: Produto Interno Bruto.
- Taxa de Crescimento Perpétuo: representa a taxa de crescimento das operações (do fluxo de caixa) aplicada para o período da perpetuidade.
- EV: *Enterprise Value* (valor econômico).
- *T-Bond: Treasury Bonds*. Representa títulos emitidos pelo governo norte-americano.
- WACC: *Weighted Average Cost Of Capital* (Custo Médio Ponderado de Capital).

Glossário

Fórmulas

Apresentamos, a seguir, as fórmulas utilizadas neste Relatório de Avaliação:

(1) **Beta Desavalancado = $\frac{\text{Beta}}{1+(1-\text{tax}) \times (D/E)}$**

em que:

Beta = beta local médio de cinco anos de empresas comparáveis

tax = alíquota média de impostos (IR/CS) efetiva das empresas comparáveis

D = dívida líquida

E = capital próprio

(2) **CAPM US\$ = $K_{EUS\$} = R_f + (PR_m \times \beta) + (CR) + (SP)$**

em que:

$K_{EUS\$}$ = retorno esperado pelo acionista (CAPM) em dólares norte-americanos

R_f = taxa livre de risco

β = beta

PR_m = prêmio de mercado

CR = risco País

SP = prêmio pelo tamanho da empresa

(3) **CAPM R\$ = $K_{EUR\$} = \frac{(1 + K_{EUS\$}) \times (1 + Inf_{R\$})}{(1 + Inf_{US\$})}$**

em que:

$K_{EUR\$}$ = retorno esperado pelo acionista (CAPM) em reais

$Inf_{R\$}$ = inflação brasileira esperada

$Inf_{US\$}$ = inflação norte-americana esperada

(4) **WACC = $K_e \times (E/E+D) + K_d (1+\text{tributos}) \times (D/D+E)$**

em que:

$K_{EUS\$}$ = retorno esperado pelo acionista (CAPM) em dólares norte-americanos

R_f = taxa livre de risco

β = beta

PR_m = prêmio de mercado

CR = risco País

SP = prêmio pelo tamanho da empresa

(5) **Perpetuidade = $\frac{FC_p \times F_d \times (1 + G)}{WACC - G}$**
(Modelo Gordon)

em que:

FC_p = fluxo de caixa na perpetuidade

F_d = fator de desconto

G = crescimento na perpetuidade

WACC = Custo Médio Ponderado de Capital



A Deloitte oferece serviços nas áreas de Auditoria, Consultoria Tributária, Consultoria em Gestão de Riscos Empresariais, Corporate Finance, Consultoria Empresarial, Outsourcing, Consultoria em Capital Humano e Consultoria Atuarial para clientes dos mais diversos setores. Com uma rede global de firmas-membro em 140 países, a Deloitte reúne habilidades excepcionais e um profundo conhecimento local para ajudar seus clientes a alcançar o melhor desempenho, qualquer que seja o seu segmento ou região de atuação.

Os 170 mil profissionais da Deloitte estão comprometidos a tornarem-se o padrão de excelência do mercado e estão unidos por uma cultura colaborativa, que encoraja a integridade, o comprometimento, a força da diversidade e a geração de valor aos clientes. Eles vivenciam um ambiente de aprendizado contínuo, experiências desafiadoras e oportunidades de carreira enriquecedoras, dedicando-se ao fortalecimento da responsabilidade corporativa, à conquista da confiança do público e à geração de impactos positivos em suas comunidades.

No Brasil, onde atua desde 1911, a Deloitte é uma das líderes de mercado e seus mais de 4.600 profissionais são reconhecidos pela integridade, competência e habilidade em transformar seus conhecimentos em soluções para seus clientes. Suas operações cobrem todo o território nacional, com escritórios em São Paulo, Belo Horizonte, Brasília, Campinas, Curitiba, Fortaleza, Joinville, Porto Alegre, Rio de Janeiro, Recife e Salvador.

"Deloitte" refere-se à sociedade limitada estabelecida no Reino Unido "Deloitte Touche Tohmatsu Limited" e sua rede de firmas-membro, cada qual constituindo uma pessoa jurídica independente. Acesse www.deloitte.com/about para uma descrição detalhada da estrutura jurídica da Deloitte Touche Tohmatsu Limited e de suas firmas-membro.