

Relatório Mensal de Atividades

Julho/2019



Índice

- Resumo Executivo.....(p. 3-4)
- Alteração da Contabilização dos Aluguéis a partir de 2019.....(p. 5)
- Dados Financeiros.....(p. 6-14)
- Prestação de contas da destinação dos recursos liberados judicialmente..... (p. 15)
- Andamento Processual.....(p. 16-18)
- Anexos



Resumo Executivo

| Assunto | Comentários |
|---|--|
| Metodologia | <p>A metodologia desenvolvida para a elaboração dos Relatórios Mensais tem como objetivo trazer às partes do processo um fluxo de informações dinâmico mês a mês.</p> <p>Dessa forma, o administrador judicial possui como premissa apresentar um Relatório Mensal sucinto e de fácil compreensão, com a veiculação das informações de forma contínua, evitando repetições de dados já mencionados em outros relatórios.</p> |
| Desempenho Financeiro no mês de Julho | <p>O prejuízo consolidado do Grupo Saraiva em Julho de 2019 foi de R\$ 17,2 milhões. As Receitas Líquidas somaram R\$ 53,8 milhões e a Margem Bruta, resultado da divisão do Lucro Bruto pelas Receitas Líquidas – foi de 33,7%, 5.6 (cinco e seis décimos) pontos percentuais acima daquela registrada em Julho de 2018.</p> <p>As Despesas Operacionais em Julho de 2019 – incluindo o resultado financeiro - atingiram R\$ 35,3 milhões, representando 65,6% da Receita Líquida do período, contra R\$ 51,9 milhões em Julho de 2018. A redução das despesas operacionais ano contra ano foi de 31,9%.</p> <p>O Resultado Financeiro líquido em Julho de 2019 foi uma despesa de R\$ 3,0 milhões, contra uma despesa de R\$ 5,9 milhões no mesmo período de 2018. Em Julho de 2019 foram contabilizados R\$ 2,1 milhões em “Despesas Financeiras” como consequência da implantação do CPC 06 (2) IRFS 16 (ver página 5 deste RMA).</p> |
| Número de Lojas e Eventos Subsequentes | <p>A Companhia operava 74 lojas no fechamento deste RMA. Desde Outubro de 2018 e após o pedido de recuperação judicial em Novembro de 2018 a Recuperanda fechou um total de 30 lojas físicas.</p> <p>Em Agosto de 2019 houve a liberação de R\$ 13 milhões em recebíveis que estavam bloqueados pelo Banco do Brasil como forma de garantir um empréstimo contratado pela Recuperanda antes do pedido de Recuperação Judicial.</p> <p>Em Agosto de 2019 a Companhia publicou os resultados auditados até Junho de 2019. Para mais detalhes sobre o parecer dos auditores independentes e notas explicativas, para mais informações, consultar o endereço eletrônico www.saraivari.com.br.</p> |

Resumo Executivo

| Assunto | Comentários | | | | | | | | | | |
|----------------------------------|---|------|-------|---------------------------------|------|------------------|------|--------------------|-----|----------------------------------|------|
| <p>Quadro de Pessoal</p> | <p>O Grupo Saraiva contava com 2.345 colaboradores ativos no final de Julho de 2019. Em Junho de 2019 o Grupo contava com 2.338 colaboradores ativos, apresentando um aumento líquido de 7 colaboradores.</p> <table border="1"> <caption>EVOLUÇÃO QUADRO DE COLABORADORES. VAREJO SARAIVA</caption> <thead> <tr> <th>Item</th> <th>Valor</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td># COLABORADORES ATIVOS JUN-2019</td> <td>2338</td> </tr> <tr> <td>COLAB. DEMITIDOS</td> <td>59.0</td> </tr> <tr> <td>COLAB. CONTRATADOS</td> <td>+66</td> </tr> <tr> <td># COLABORADORES ATIVOS JUL.-2019</td> <td>2345</td> </tr> </tbody> </table> | Item | Valor | # COLABORADORES ATIVOS JUN-2019 | 2338 | COLAB. DEMITIDOS | 59.0 | COLAB. CONTRATADOS | +66 | # COLABORADORES ATIVOS JUL.-2019 | 2345 |
| Item | Valor | | | | | | | | | | |
| # COLABORADORES ATIVOS JUN-2019 | 2338 | | | | | | | | | | |
| COLAB. DEMITIDOS | 59.0 | | | | | | | | | | |
| COLAB. CONTRATADOS | +66 | | | | | | | | | | |
| # COLABORADORES ATIVOS JUL.-2019 | 2345 | | | | | | | | | | |
| <p>Margens Brutas</p> | <p>As Margens Brutas da Recuperanda em julho de 2019 foram de 33,7%, 5.6 p.p. acima daquelas registradas no meses de Julho de 2018. Isso é resultado da mudança no <i>mix de produtos</i> vendidos, que resultou na descontinuidade de categorias de produto com baixo desempenho. Vide página 8 deste RMA para mais detalhes sobre a evolução do <i>mix de produtos</i> da Companhia.</p> | | | | | | | | | | |
| <p>Ações de Despejo</p> | <p>Até a data da apresentação deste RMA existiam 34 (trinta e quatro) ações de despejo em curso, das quais 28 (vinte e oito) ainda tramitam em 1ª instância.</p> <p>Todas ordens de despejo encontram-se suspensas por decisão proferida pelo MM. Juízo da Recuperação Judicial.</p> | | | | | | | | | | |

Alteração na forma de contabilização dos contratos de arrendamentos mercantis

O Administrador Judicial acompanhará o impacto da adoção do CPC 06(R2) IFRS 16 nas operações da Recuperanda, pois haverá impacto no EBITDA reportado a partir de 2019.

CPC 06(R2) IFRS 16

A partir de 1 de janeiro de 2019 as Companhias sujeitas às Normas Internacionais estão obrigadas a adoção do CPC 06 (R2)/ IFRS 16 para a contabilização dos contratos de arrendamentos mercantis.

De acordo com a norma todos os arrendamentos abrangidos pela nova definição prevista na CPC 06 (R2) / IFRS 16, passarão a ser registrados no ativo não circulante como "Direito de uso", em contrapartida do passivo circulante e não circulante, conforme o vencimento das obrigações. Dessa forma, os encargos com arrendamentos mercantis passarão a ser reconhecidos no resultado como "depreciação do ativo" e "despesas financeiras do passivo", com o conseqüente impacto no EBITDA, diversamente do que ocorreu até 31 de dezembro de 2018, quando as despesas com arrendamentos mercantis eram reconhecidas no resultado como despesas operacionais.

O passivo de arrendamento será mensurado pelo montante a valor presente equivalente a soma dos pagamentos do arrendamento e dos pagamentos esperados ao final do contrato. Não estão incluídos no valor dos pagamentos dos arrendamentos a parcela variável dos contratos.



Demonstrações Financeiras Não Auditadas

| DRE (R\$ Mil) | Aditado | | | AV-jul/ 18 | AV-jul/ 19 |
|---|------------------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|
| | Acum. Jun/ 19 | jul/ 18 | jul/ 19 | | |
| Vendas Brutas | 373.990 | 107.025 | 56.187 | 106% | 104% |
| (-) Impostos | (13.401) | (6.447) | (2.356) | -6% | -4% |
| (=) Vendas Líquidas | 360.589 | 100.578 | 53.831 | 100% | 100% |
| (-) Custo das Vendas | (266.445) | (72.359) | (35.685) | -27% | -66% |
| (=) Lucro Bruto | 94.144 | 28.219 | 18.146 | 28% | 34% |
| (-) Despesas com Vendas | (108.234) | (26.418) | (16.199) | -20% | -30% |
| (-) Despesas Administrativas | (58.877) | (14.040) | (8.775) | -14% | -16% |
| (-) Depreciação e Amortização | (41.060) | (2.976) | (7.005) | -3% | -13% |
| (-) Resultado Financeiro Líquido | (22.315) | (8.220) | (3.586) | -8% | -7% |
| (-) Participação dos Administradores | (1.415) | (301) | (236) | 0% | 0% |
| (-) Equivalência Patrimonial | - | - | - | 0% | 0% |
| (-) Outros | 3.996 | 51 | 492 | 0% | 1% |
| (=) Lucro / Prejuízo Operacional | (133.761) | (23.685) | (17.163) | -24% | -32% |
| (-) Outras Despesas Não Operacionais | - | - | - | - | - |
| (=) Lucro Antes dos Impostos | (133.761) | (23.685) | (17.163) | -24% | -32% |
| (-) I.R. / Contribuição Social | - | 7.813 | - | 8% | 0% |
| Resultado Liq. Op. Descontinuadas/Outras | (1.772) | (436) | (310) | - | - |
| (-) Resultado antes liq. das op. desc. | (135.533) | (16.308) | (17.473) | -16% | -32% |
| (-) Participação Minoritária do Lucro | 11 | 1 | 1 | 0% | 0% |
| (=) Lucro / Prejuízo Líquido | (135.522) | (16.307) | (17.472) | -16% | -32% |
| (+) Resultado Financeiro | 22.315 | 8.220 | 3.586 | 8% | 7% |
| (-) Resultado Financeiro ajuste CPC06(2)-IRFS 16 | (12.853) | - | (2.104) | 0% | -4% |
| (+) IR/CSLL | - | (7.813) | - | -8% | 0% |
| (+) Depreciação / Amortização | 41.060 | 2.976 | 7.005 | 3% | 13% |
| (-) Deprec. / Amortiz. Ajuste CPC 06(2) - IRFS 16 | (20.280) | - | (3.508) | 0% | -7% |
| (+) Resultado Liq. Op. Descontinuadas/Outras | 1.761 | 435 | 309 | 0% | 1% |
| EBITDA - Ajuste CPC06 (2) - IFRS | (103.519) | (12.489) | (12.184) | -12% | -23% |
| EBITDA | (70.386) | (12.489) | (6.572) | -12% | -12% |

As vendas líquidas em Julho de 2019 registraram uma queda de 46,5% com relação a Julho de 2018 e de 11% em relação a junho de 2019.

A Saraiva apurou Margens Brutas consolidadas de 34% em Julho de 2019, 6 p.p. melhores do que aquelas registradas em Julho de 2018 e junho de 2019 (28%).



Dados Financeiros

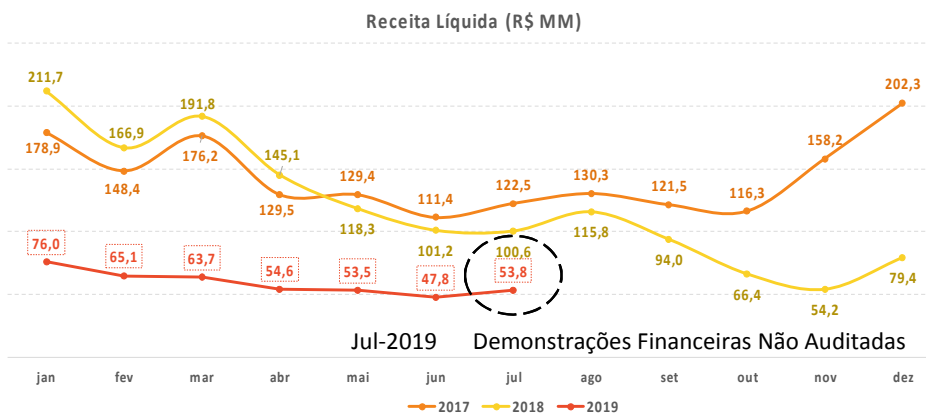
O Administrador Judicial ajustou as demonstrações financeiras para a refletir o impacto no Lucro Operacional antes dos Juros e Impostos e Depreciação e Amortização (LAJIDA, ou EBITDA) por conta do CPC 06(2) e IRFS 16.



Dados Financeiros

Evolução das Vendas e da Margem Bruta da Companhia ao longo de 2017, 2018 e 2019.

Evolução das Vendas



Com a **redução do número de lojas** desde Outubro/Novembro de 2018 (30 lojas fechadas até a apresentação deste RMA), a Recuperanda reportou **vendas brutas 43,7% menores no canal "físico" com relação ao mesmo mês do ano de 2018**, conforme demonstrado na tabela abaixo (valores em R\$ mil):

| Vendas Brutas por Canal | Jul-18 | Jul-19 | Var. % |
|-------------------------|---------------|--------------|---------------|
| Lojas Físicas+ Outros | 68,04 | 38,34 | -43,7% |
| Sariva.com (Internet) | 38,99 | 17,85 | -54,2% |
| Total | 107,03 | 56,19 | -47,5% |

As vendas totais das operações de Varejo do Grupo Saraiva também foram afetadas pela descontinuidade dos produtos da categoria Tecnologia. Referida categoria inclui os itens de Informática (excluindo acessórios de menor porte), Telefonia (excluindo acessórios de menor porte), Assistência Técnica e Aventura & Lazer. A descontinuidade também afetou o canal de vendas por meio da *Internet* (www.saraiva.com.br).

Além disso, a Companhia informou o Administrador Judicial que o canal *e-commerce* passou por problemas de instabilidade, que estão sendo solucionados e serão eliminados com a implantação de nova plataforma.

Vendas por Canal

As lojas físicas da Recuperanda contribuíram com cerca de 68% das receitas **brutas** totais da Companhia em Julho de 2019. O site www.saraiva.com.br contribuiu com aproximadamente 32% das receitas brutas (dados não auditados).

As operações da Recuperanda são sazonais e a comparação com o mês de Junho não se mostra representativa.



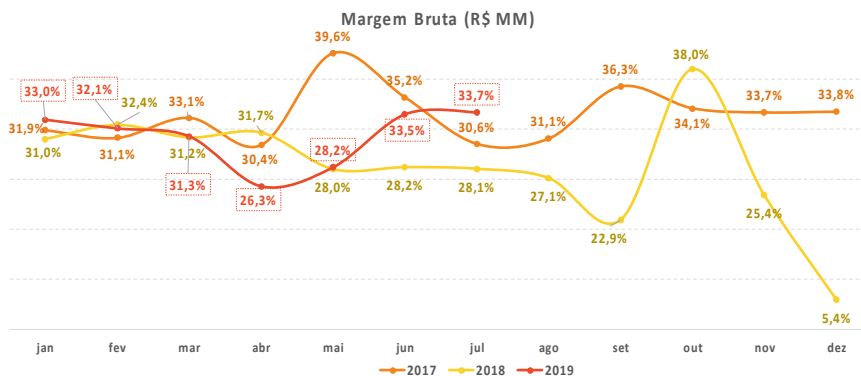
Dados Financeiros

Margem Bruta

Segundo a Companhia ainda existem impactos negativos nas margens da Recuperanda em função da venda com descontos das categorias descontinuadas.

O Administrador Judicial não obteve acesso às margens por família de produto da Recuperanda.

Lucro Bruto e Margem Bruta



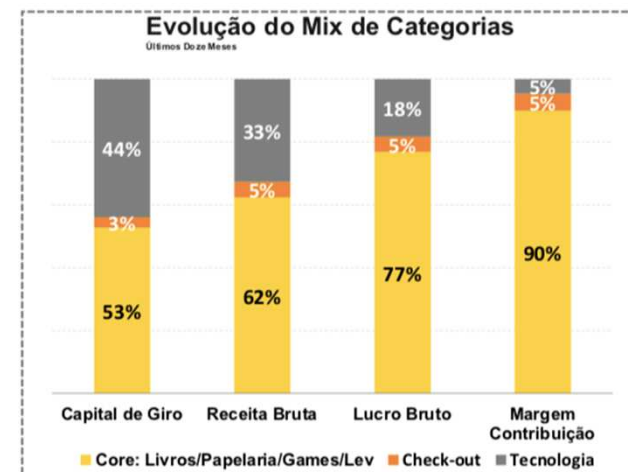
O **Plano de Ação** da Saraiva (Varejo), pressupõe a **descontinuidade de certas categorias de produto que apresentam baixo desempenho e maiores necessidades de investimentos em capital de giro** (eletrônicos e informática). Portanto, a melhora nas margens brutas da Recuperanda em Julho de 2019 **reflete essa mudança estratégica**, conforme demonstra o gráfico a seguir.

As **Margens Brutas** reportadas em Julho de 2019 – ainda sem confirmação da auditoria independente – **alcançaram 33,7%**, contra **28,1% em igual período** de 2018. Ou seja, uma **evolução de 5.6 p.p.**, conforme Demonstrado no gráfico acima.

O Administrador judicial continuará a acompanhando a evolução das margens brutas da Recuperanda ao longo dos próximos meses.



Mix de Vendas



Na divulgação dos resultados do segundo trimestre de 2019 a Companhia reportou a contribuição marginal das categorias **Core** (aquelas que permaneceram no *mix de produtos* da Recuperanda após a reestruturação de seu portfólio). Nos últimos doze meses, essas categorias **Core** responderam por **90%** da margem de contribuição da Companhia (fonte: informações da Recuperanda).

Despesas Operacionais

A redução das despesas operacionais em julho de 2019 deve-se fundamentalmente a:

- (i) Redução no número de lojas; e
- (ii) Redução da estrutura administrativa

Despesas Operacionais (*)



As despesas operacionais - excluindo amortizações, depreciações e o resultado financeiro líquido - somaram **R\$ 24,7 milhões em Julho de 2019, contra R\$ 40,7 milhões em Julho de 2018**. A partir de Março de 2019, houve um ajuste na forma de contabilização das despesas com aluguéis.

De acordo com o **CPC 06 (R2) IFRS 16**, essas despesas passaram a ser registradas como despesas de depreciação do ativo e despesas financeiras do passivo.

O quadro abaixo apresenta uma comparação mais apropriada das despesas de aluguel e das efetivas reduções, por conta do fechamento de lojas a partir do pedido de recuperação judicial apresentado em Novembro de 2018:

| Efeito CPC 02(06) - IFRS 16 | Jul-18 | Jul-19 | Var (%) |
|---------------------------------------|--------------|--------------|-------------|
| Despesas com Aluguéis ⁽¹⁾ | 8.354 | 3.029 | -63,7% |
| Arrendamento Mercantil ⁽²⁾ | - | 5.612 | n/d |
| | 8.354 | 8.641 | 3,4% |

As **Despesas de Aluguéis¹** classificadas em "Despesas com Vendas" somaram **R\$ 3,0 milhões em Julho de 2019 (contra R\$ 8,3 milhões em Julho de 2018)**.

As Despesas com Arrendamentos Mercantis² (classificadas em "Despesas de Depreciação e Amortização" e "Despesas Financeiras" - de acordo com o CPC 06 (R2) IFRS 16) somaram R\$ 5,6 milhões em Julho de 2019. Portanto, considerando o impacto da nova forma de contabilização, **houve um aumento de 3,4% nas despesas relacionadas com aluguéis de lojas por conta do CPC 06 (R2) IFRS 16**, mesmo considerando o fechamento das 30 lojas sem perspectivas de retorno.



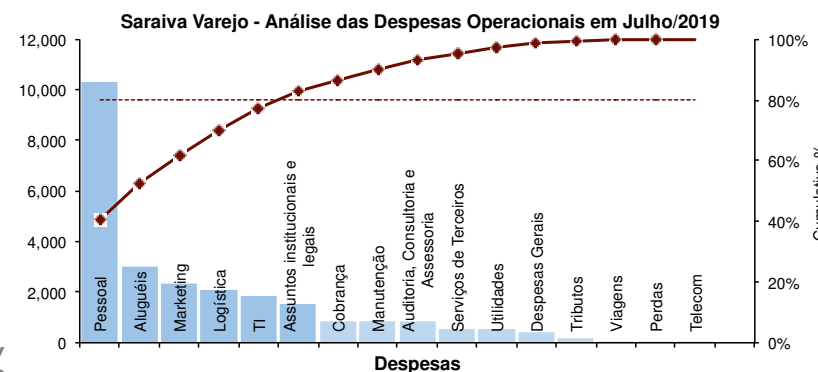
Despesas Operacionais

Evolução das principais contas de Despesas

| Despesas Operacionais | Jul-18 | Jul-19 | Var.(%) |
|--|---------------|---------------|---------------|
| <i>Pessoal</i> | 14.543 | 10.328 | -29% |
| <i>Aluguéis</i> | 8.354 | 3.029 | -64% |
| <i>Marketing</i> | 2.390 | 2.327 | -3% |
| <i>Logística</i> | 4.851 | 2.117 | -56% |
| <i>TI</i> | 1.947 | 1.811 | -7% |
| <i>Assuntos institucionais e legais</i> | 2.348 | 1.510 | -36% |
| <i>Cobrança</i> | 1.517 | 879 | -42% |
| <i>Manutenção</i> | 804 | 850 | 6% |
| <i>Auditoria, Consultoria e Assessoria</i> | 987 | 824 | -16% |
| <i>Serviços de Terceiros</i> | 783 | 546 | -30% |
| <i>Utilidades</i> | 675 | 535 | -21% |
| <i>Despesas Gerais</i> | 409 | 429 | 5% |
| <i>Tributos</i> | 740 | 140 | -81% |
| <i>Viagens</i> | 120 | 59 | -51% |
| <i>Perdas</i> | 982 | 50 | -95% |
| <i>Telecom</i> | 92 | 8 | -91% |
| <i>Transferências para Ativo</i> | (704) | (180) | -74% |
| <i>Receitas</i> | (192) | (209) | 9% |
| <i>Despesas Diversas</i> | 62 | (335) | -640% |
| TOTAL | 40.708 | 24.718 | -39,3% |

A redução das despesas operacionais na comparação "ano contra ano" foi de 39,3%, conforme detalhado na tabela ao lado.

Em 2019, as despesas operacionais correspondiam a 80% do total das despesas da Recuperanda: (i) Pessoal, (ii) Alugueres, (iii) Marketing, (iv) Logística, (v) TI e (vi). Despesas Institucionais e Legais.



As despesas das operações de varejo do Grupo Saraiva, totalizaram R\$ 24,7 milhões em julho de 2019. Tudo isso, sem considerar despesas de (i) depreciação e amortização; (ii) o resultado financeiro; e (iii) os ajustes por conta do CPC 06 (2), IRFS 16 (R\$ 5,6 milhões em despesas de arrendamentos mercantis - aluguéis das lojas - classificados em despesas financeiras e amortização & depreciação).

Dados Financeiros

Balanços Patrimoniais Consolidados do Grupo Saraiva

A posição patrimonial de junho de 2019 já encontra-se auditada.

Demonstrações Financeiras Não Auditadas

| ATIVO (R\$ Mil) | Auditado | | | AV-jun/ 19 | AV-jul/ 19 |
|--|------------------|------------------|-------------------------------|-------------|-------------|
| | mai/ 19 | jun/ 19 | jul/ 19 | | |
| Ativo Circulante | 343.739 | 338.194 | 339.848 | 30% | 30% |
| Caixa, Bancos e Aplicações Financeiras | 29.879 | 21.811 | 22.079 | 2% | 2% |
| Contas a receber de clientes | 37.661 | 42.460 | 36.904 | 4% | 3% |
| Estoques | 127.124 | 123.350 | 130.135 | 11% | 12% |
| Ativos mantidos para venda | - | - | - | 0% | 0% |
| Outras | 149.075 | 150.573 | 150.730 ⁽¹⁾ | 13% | 13% |
| Realizável a Longo Prazo | 285.423 | 261.106 | 244.068 ⁽²⁾ | 23% | 22% |
| Permanente | 549.840 | 540.552 | 535.338 | 47% | 48% |
| Investimentos | 23 | 149 | 149 | 0% | 0% |
| Imobilizado | 353.938 | 345.754 | 340.821 | 30% | 30% |
| Intangível | 195.879 | 194.649 | 194.368 | 17% | 17% |
| Total Ativo | 1.179.002 | 1.139.852 | 1.119.254 | 100% | 100% |

(1) **Outros (R\$ Mil)**

| Abertura | Jun-18 | Jul/ 19 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Impostos e contribuições a recuperar | 97.001 | 94.655 |
| Outros créditos | 52.364 | 54.690 |
| Despesas antecipadas | 1.208 | 1.385 |
| Ativos mantidos para venda | - | - |
| TOTAL | 150.573 | 150.730 |

(2) **Realizável a Longo Prazo (R\$ Mil)**

| Abertura | Jun-18 | Jul/ 19 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Depósitos judiciais | 67.084 | 48.746 |
| Impostos e contribuições a recuperar | 192.112 | 193.137 |
| Outros créditos | 1.910 | 2.185 |
| TOTAL | 261.106 | 244.068 |

- Em Julho de 2019 houve liberação de R\$ 24 milhões (caixa), bloqueados pelo Banco do Brasil.
- Os valores liberados estavam contabilizados na rubrica "Depósitos Judiciais", conforme nota (2) desta página.

Dados Financeiros

Balanços Patrimoniais Consolidados

Passivo

A posição dos fornecedores está em análise pelo Administrador Judicial e será objeto de comentários em futuros relatórios.

Demonstrações Financeiras Não Auditadas

| PASSIVO | Auditado | | |
|---|------------------|------------------|------------------|
| | mai/ 19 | jun/ 19 | jul/ 19 |
| Passivo Circulante | 831.833 | 820.713 | 821.227 |
| Empréstimos e financiamentos | 174.843 | 176.261 | 177.855 |
| Fornecedores | 575.649 | 560.351 | 564.006 |
| Impostos e Contribuições Sociais | 4.540 | 5.981 | 4.847 |
| Contas e despesas a pagar | 70.969 | 72.288 | 68.687 |
| Juros sobre o Capital Próprio/Dividendos | 5.832 | 5.832 | 5.832 |
| Passivos associados a ativos mantidos venda | - | - | - |
| Outros | - | - | - |
| Exigível a Longo Prazo | 336.902 | 333.736 | 330.097 |
| Empréstimos e Financiamentos | 298.204 | 290.838 | 287.344 |
| Outros | 38.698 | 42.898 | 42.753 |
| Participação Minoritária | 3 | - | - |
| Patrimônio Líquido | 10.264 | (14.597) | (32.070) |
| Capital Atualizado | 282.999 | 282.999 | 282.999 |
| Reservas de Capital | - | - | - |
| Reservas de Lucro | 5.328 | 5.096 | 5.329 |
| Lucros Acumulados | (289.109) | (313.972) | (331.444) |
| Outros | 11.046 | 11.280 | 11.046 |
| Total Passivo | 1.179.002 | 1.139.852 | 1.119.254 |

| Banco | Descrição | Curto Prazo | Longo Prazo | Total |
|--|-------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Itaú | CCB - 16MM | 3.769 | 12.942 | 16.711 |
| BB | Capital de Giro 120MM | 115.798 | - | 115.798 |
| BB | Capital de Giro 15MM | 14.080 | - | 14.080 |
| | Comissão da dívida BB - | 789 | - | 789 |
| SG | SAP | 2.961 | - | 2.961 |
| HP | SAP | 3.310 | 1.379 | 4.689 |
| HP | Oracle | 1.550 | - | 1.550 |
| Total passivo Bancos | | 140.679 | 14.321 | 155.000 |
| Financiamento por Arrendamento Financeiro | | 37.176 | 273.023 | 310.199 |
| Total Geral | | 177.855 | 287.344 | 465.199 |

- O saldo de empréstimos e financiamentos (dívidas financeiras com bancos e fornecedores), somava **R\$ 155 milhões** em Julho de 2019 (curto e longo prazo).
- Na rubrica empréstimos e financiamentos estão contabilizados, ainda, **R\$ 310 milhões** relacionados às obrigações de efetuar pagamentos de **arrendamentos (lojas)** no futuro, de acordo com o CPC 06(R2) e IFRS 16.



Dados Financeiros

Fluxo de Caixa Consolidado do Grupo Saraiva

Últimos 12 meses, inclui operações da Saraiva S/A Livreiros Editores.

Fluxo de Caixa Consolidado do Grupo Saraiva - últimos 12 meses, em R\$ mil



| Fluxo de Caixa (R\$ mil) | Aug-18 | Sep-18 | Oct-18 | Nov-18 | Dec-18 | Jan-19 | Feb-19 | Mar-19 | Apr-19 | May-19 | Jun-19 | Jul-19 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| EBITDA | -10.233,0 | -26.758,0 | -15.050,0 | -23.022,0 | -75.588,0 | -3.111,0 | -4.722,0 | -39.263,0 | -19.766,0 | -17.130,3 | -19.549,1 | -12.184,0 |
| CAPEX | -3.354,6 | -41.909,5 | -116,5 | -259,7 | -103,0 | -7,4 | -3,8 | -578,5 | -739,5 | -3.283,2 | -1.141,9 | -2.127,8 |
| CGO Varejo | 4.250,8 | 147.998,7 | 48.355,7 | 67.939,0 | 101.795,3 | 44.714,2 | -1.168,0 | 18.883,5 | 19.660,1 | 29.698,7 | -7.405,2 | 3.209,2 |
| Contas a Receber | 7.267,6 | 108.098,1 | 5.366,2 | 30.848,5 | 9.183,6 | -9.299,1 | 126,7 | 10.655,5 | 7.290,4 | 29.221,0 | -4.798,9 | 5.555,8 |
| Estoques | 29.624,0 | 27.041,3 | 33.647,6 | 34.679,7 | 2.042,8 | 20.072,1 | 8.790,6 | 14.154,6 | 1.128,2 | 3.582,0 | 3.774,3 | -6.785,6 |
| Fornecedores | -32.640,7 | 12.859,2 | 9.341,9 | 2.410,9 | 90.568,9 | 33.941,2 | -10.085,3 | -5.926,7 | 11.241,6 | -3.104,3 | -6.380,5 | 4.438,9 |
| Impostos/Provisões/Outros | 5.959,5 | 8.699,7 | 3.986,4 | 5.446,7 | 25.066,0 | -36.554,3 | -5.693,4 | 15.682,4 | -14.852,5 | 3.614,2 | 21.538,4 | 13.204,2 |
| FCL Operação Varejo | -3.377,3 | 88.030,8 | 37.175,6 | 50.104,0 | 51.170,4 | 5.041,5 | -11.587,2 | -5.275,7 | -15.697,8 | 12.899,4 | -6.157,8 | 2.161,6 |
| CGO Editora | -271,9 | 1.750,3 | -366,1 | 34,5 | -585,2 | 18,7 | 325,1 | -2.062,7 | - | - | - | - |
| FCL - Total | -3.649,2 | 89.781,1 | 36.809,4 | 50.138,5 | 50.585,2 | 5.060,2 | -11.262,2 | -7.338,4 | -15.697,8 | 12.899,4 | -6.157,8 | 2.161,6 |
| Amortização, Captação e Juros | 6.681,6 | -101.360,5 | -17.180,4 | -22.264,1 | -17.763,6 | -6.244,3 | -5.961,1 | -30.710,6 | -3.995,6 | -3.007,7 | -1.911,2 | -1.894,0 |
| Fluxo de Caixa | 3.032,4 | -11.579,4 | 19.629,0 | 27.874,4 | 32.821,6 | -1.184,1 | -17.223,2 | -38.049,0 | -19.693,5 | 9.891,7 | -8.068,9 | 267,6 |
| Saldo Inicial de Caixa | 24.359,7 | 27.392,1 | 15.812,7 | 35.441,8 | 63.316,1 | 96.137,7 | 94.953,7 | 77.730,4 | 39.681,4 | 19.987,9 | 29.879,6 | 21.810,7 |
| Saldo Final de Caixa | 27.392,1 | 15.812,7 | 35.441,8 | 63.316,1 | 96.137,7 | 94.953,7 | 77.730,4 | 39.681,4 | 19.987,9 | 29.879,6 | 21.810,7 | 22.078,3 |
| Dívida Líquida Inicial | -314.281,4 | -322.107,6 | -234.289,5 | -199.152,0 | -151.612,5 | -104.774,3 | -102.057,1 | -114.726,3 | -124.108,7 | -141.143,5 | -129.630,4 | -136.723,6 |
| Dívida Líquida Final | -322.107,6 | -234.289,5 | -199.152,0 | -151.612,5 | -104.774,3 | -102.057,1 | -114.726,3 | -124.108,7 | -141.143,5 | -129.630,4 | -136.723,6 | -136.043,8 |
| Variação da Dívida Líquida | -7.826,2 | 87.818,1 | 35.137,4 | 47.539,5 | 46.838,2 | 2.717,2 | -12.669,2 | -9.382,4 | -17.034,8 | 11.513,1 | -7.093,2 | 679,8 |
| Caixa Bloqueado (Depósitos Judiciais) | - | - | - | - | 3.709,7 | 11.703,8 | 19.961,8 | 30.111,6 | 39.580,1 | 49.479,3 | 26.024,4 | 9.698,7 |
| Recebíveis de Cartão de Crédito | 54.143,9 | 42.580,1 | 51.910,9 | 34.006,6 | 47.086,3 | 63.143,1 | 69.262,5 | 64.472,5 | 57.457,9 | 30.051,5 | 34.723,3 | 30.935,0 |
| Saldo Final de Caixa + Caixa Bloqueado + Recebíveis de Cartão de Crédito | 81.536,1 | 58.392,8 | 87.352,6 | 97.322,8 | 146.933,7 | 169.800,6 | 166.954,7 | 134.265,5 | 117.026,0 | 109.410,5 | 82.558,4 | 62.712,1 |

- O Saldo de Caixa da Companhia em Julho de 2019 era de R\$ 62,7 milhões, considerando os recursos bloqueados pelo Banco do Brasil e a carteira de recebíveis de cartão de crédito disponível para descontos.
- Os recursos desbloqueados junto ao Banco do Brasil em Junho e Julho foram considerados para efeito do Fluxo de Caixa na rubrica "Impostos/Provisões/Outros" acima (em destaque).



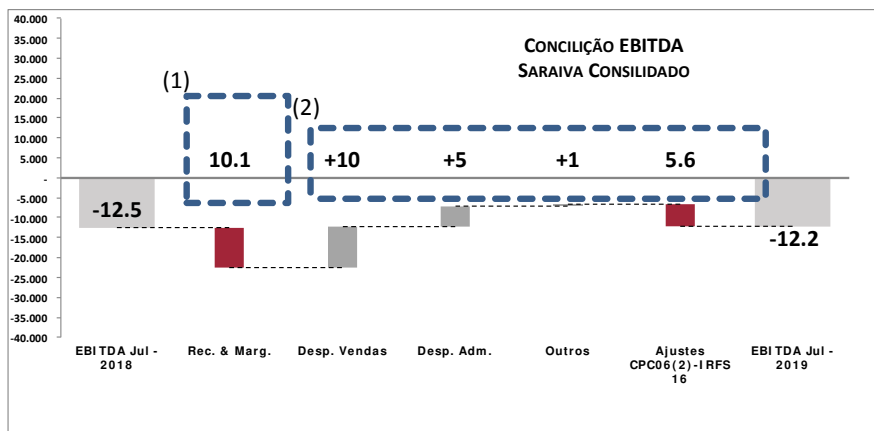
Dados Financeiros

O Saldo de Caixa apresentado nesta página não considera os depósitos judiciais bloqueados e os recebíveis de cartão de crédito.

Os saldos de referidas rubricas, em Julho de 2019 eram de R\$ 26,0 milhões e R\$ 31,6 milhões, respectivamente.

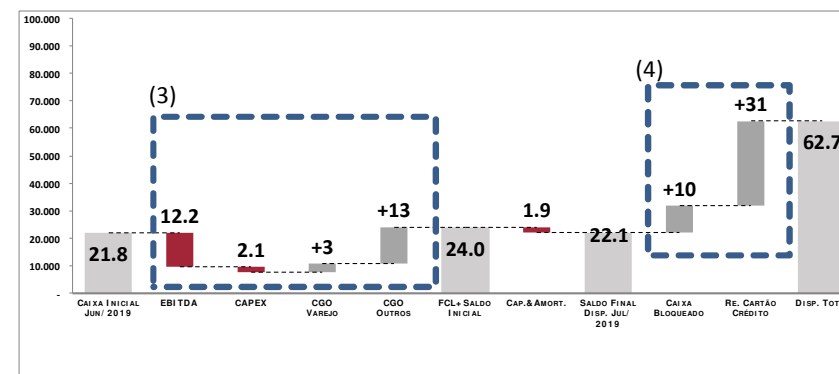
Para mais detalhes vide página 13 do RMA.

Evolução do EBITDA (ajustado para o CPC 06/2 IRFS 16)



- (1) A queda de vendas e margens brutas das operações de Varejo continuam a pressionar os resultados Consolidados da Saraiva. Em Julho de 2019, o fechamento de lojas, a descontinuidade de certas categorias de produtos e os descontos mais agressivos afetaram negativamente os resultados consolidados da Recuperanda, **R\$ 10,1 milhões**.
- (2) A reestruturação das atividades do Varejo do Grupo Saraiva influenciaram positivamente os resultados Consolidados em cerca de **R\$ 10, 4 milhões** nos últimos 12 meses, incluindo a redução no número de colaboradores, o fechamento de lojas e os efeitos da implantação do CPC 06 (2) IRFS 16 (R\$ 5,6 milhões em julho de 2019).

Evolução Fluxo de Caixa Julho-2019



- (3) O Lucro Operacional Consolidado antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (**EBITDA**) no mês de Julho de 2019 foi **negativo em R\$ 12,2 milhões**. A Recuperanda investiu **R\$ 2,1 milhões em ativos fixos (CAPEX)**. O Financiamento das operações consolidadas da Saraiva foi realizado por meio do recebimento antecipado de vendas – em especial de “cartões de crédito”. O Fluxo de Caixa Livre (FCL) em Julho de 2019 foi de **R\$ 1,7 milhões**. O pagamento de Juros e Principal das dívidas financeiras atingiu **R\$ 1,9 milhões**. O Saldo Final de Caixa da Recuperanda era de **R\$ 24,0 milhões**. A variação do capital de giro das atividades consolidadas deve-se à liberação de recebíveis pelo Banco do Brasil (R\$ 13 milhões).
- (4) Considerando os recursos bloqueados junto ao Banco do Brasil (caixa) e os recebíveis de cartão de crédito em carteira, o **caixa potencialmente disponível** da Recuperanda é de **R\$ 62,7 milhões**.

Dados Financeiros

O Administrador Judicial comparou o Fluxo de Caixa Projetado e Realizado de Julho de 2019 para acompanhamento da destinação dos recursos liberados junto ao Banco do Brasil – vendas por meio de Cartão de Crédito.

As vendas por meio de cartão de crédito têm sido bloqueadas pelo Banco do Brasil, pois garantem empréstimo contraído pela Recuperanda antes do pedido de Recuperação Judicial

Demonstrações Financeiras Não Auditadas

| | Realizado | | | | | | | | Projetado | Realizado |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------------------|
| | nov-18 | dez-18 | jan-19 | fev-19 | mar-19 | abr-19 | mai-19 | jun-19 | jul-19 | Julho/2019 |
| FLUXO DE CAIXA | | | | | | | | | | |
| SANDO INICIAL | 31.334,2 | 57.645,5 | 79.479,8 | 70.917,5 | 33.663,9 | 22.748,4 | 6.017,2 | 17.724,1 | 20.057,1 | 20.188,6 |
| Entradas | | | | | | | | | | |
| Entradas Operacionais | 71.421,4 | 76.855,2 | 49.420,3 | 42.345,0 | 79.555,4 | 52.720,8 | 75.748,9 | 37.680,2 | 43.616,9 | 53.943,1 |
| Outras entradas | 59,3 | 6.120,3 | 666,4 | 103,6 | 62,0 | 111,5 | 0,0 | 31.904,8 | 0,0 | 24.000,0 ⁽¹⁾ |
| Empréstimos | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 16.327,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Saldo Total de Receitas | 71.480,7 | 82.975,5 | 50.086,7 | 42.448,6 | 95.944,9 | 52.832,3 | 75.748,9 | 69.585,0 | 43.616,9 | 77.943,1 |
| Impostos e Contribuições | | | | | | | | | | |
| Tributos (ISS, PIS, COFINS, IR, CSLL e ICMS) | (1.544,6) | (3.198,4) | (3.204,0) | (2.907,2) | (1.368,4) | (858,3) | (964,6) | (846,3) | (855,0) | (902,2) |
| Total | (1.544,6) | (3.198,4) | (3.204,0) | (2.907,2) | (1.368,4) | (858,3) | (964,6) | (846,3) | (855,0) | (902,2) |
| Devoluções | | | | | | | | | | |
| Devoluções clientes | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Total | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Custos Operacionais | | | | | | | | | | |
| Fornecedores - Produto Revenda | (268,9) | (27.149,8) | (27.607,5) | (44.376,5) | (29.904,0) | (32.631,8) | (27.684,1) | (31.197,4) | (43.854,2) | (40.451,9) ⁽²⁾ |
| Frete | (3.786,4) | (2.353,2) | (2.859,9) | (2.571,2) | (2.896,5) | (3.274,6) | (3.552,9) | (2.422,9) | (3.190,2) | (3.013,0) |
| Aluguel / Condomínio (Lojas + Prédio administrat | (544,3) | (2.879,7) | (10.094,5) | (8.236,8) | (8.889,6) | (9.364,8) | (8.248,1) | (9.114,6) | (9.092,0) | (8.358,5) ⁽³⁾ |
| Consumo (Energia / Link / Fone / Água) - (Lojas + | (220,9) | (295,6) | (652,6) | (948,7) | (596,3) | (662,0) | (924,7) | (712,0) | (725,0) | (699,9) |
| Total | (4.820,6) | (32.678,4) | (41.214,5) | (56.133,2) | (42.286,3) | (45.933,1) | (40.409,8) | (43.446,9) | (56.861,4) | (52.523,3) |
| Despesas com Pessoal | | | | | | | | | | |
| Folha de Pagamento + Rescisão + Férias +Décimo | (14.771,3) | (10.532,5) | (2.643,5) | (5.768,7) | (5.719,7) | (4.901,8) | (5.377,2) | (5.709,7) | (5.430,0) | (4.701,8) |
| Encargos da Folha (INSS+ FGTS + IRRF) | (7.235,8) | (2.667,6) | (3.137,3) | (2.953,7) | (2.688,5) | (3.218,2) | (2.622,4) | (2.965,7) | (2.700,0) | (2.512,4) |
| Benefícios (Vale Alimentação + Vale Transporte + | (2.601,2) | (2.592,8) | (2.474,1) | (2.692,2) | (2.729,8) | (2.796,5) | (2.712,5) | (2.740,5) | (2.647,0) | (2.648,9) |
| Total | (24.608,3) | (15.792,9) | (8.254,9) | (11.414,6) | (11.138,0) | (10.916,6) | (10.712,1) | (11.416,0) | (10.777,0) | (9.863,1) |
| Despesas Operacionais | | | | | | | | | | |
| Despesas administrativas | (5.822,8) | (2.830,9) | (3.616,5) | (4.925,7) | (4.668,6) | (4.505,4) | (4.535,1) | (4.826,3) | (3.610,3) | (3.910,6) |
| Marketing | (1.729,2) | 0,0 | (84,1) | (898,8) | (1.392,7) | (3.184,9) | (1.978,5) | (1.999,0) | (5.406,1) | (5.169,2) |
| TI (Capex e Opex) | (1.127,2) | (71,7) | (280,9) | (1.295,9) | (2.360,3) | (2.486,8) | (3.400,7) | (2.959,0) | (5.185,1) | (3.227,5) ⁽⁴⁾ |
| Total | (8.679,3) | (2.902,7) | (3.981,5) | (7.120,4) | (8.421,6) | (10.177,2) | (9.914,3) | (9.784,3) | (14.201,5) | (12.307,2) |
| Despesas Financeiras | | | | | | | | | | |
| Juros Bancários | (957,1) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | (139,9) | (112,4) | (137,1) | (130,2) | (130,2) |
| Outras Despesas Financeiras (Carta fiança) | (9,3) | (329,7) | (78,2) | (8,5) | (6,7) | (4,8) | 0,0 | (6,9) | (59,9) | (4,8) |
| Tarifas bancárias e despesa com emissão de bole | (59,1) | (64,9) | (49,4) | (53,9) | (72,3) | (63,1) | (70,1) | (53,7) | (50,0) | (55,2) |
| Total | (1.025,6) | (394,6) | (127,5) | (62,4) | (78,9) | (207,9) | (182,4) | (197,7) | (240,1) | (190,2) |
| Empréstimos | | | | | | | | | | |
| Instituições financeiras | (3.918,0) | (4.483,0) | (1.085,6) | (1.091,6) | (42.737,1) | (1.102,1) | (1.107,6) | (1.113,5) | (1.121,1) | (1.119,1) |
| Mútuo entre empresas | (360,9) | (1.230,0) | (519,0) | (600,0) | (601,0) | (100,0) | (466,1) | (55,0) | (126,7) | (450,0) |
| Total | (4.278,9) | (5.713,0) | (1.604,6) | (1.691,6) | (43.338,1) | (1.202,1) | (1.573,7) | (1.168,5) | (1.247,8) | (1.569,1) |
| Saída bancária que não impacta o caixa global, mas afeta conta bancária | | | | | | | | | | |
| Envio de trocados para as lojas | (212,2) | (461,4) | (261,9) | (372,8) | (229,2) | (268,4) | (285,0) | (261,6) | (500,0) | (97,0) |
| Total | (212,2) | (461,4) | (261,9) | (372,8) | (229,2) | (268,4) | (285,0) | (261,6) | (500,0) | (97,0) |
| Saldo Total de Custos e Despesas | (45.169,4) | (61.141,3) | (58.649,0) | (79.702,2) | (106.860,5) | (69.563,5) | (64.041,9) | (67.121,3) | (84.683,0) | (77.452,1) |
| SALDO FINAL (Caixa disponível) | 57.645,5 | 79.479,8 | 70.917,5 | 33.663,9 | 22.748,4 | 6.017,2 | 17.724,2 | 20.187,7 | (21.008,9) | 20.679,6 |
| Agenda de recebíveis disponível para antecipação | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 31.686,9 | 25.798,5 | 4.530,6 | 6.101,3 | 10.896,8 | 6.208,9 |
| Caixa disponível + Agenda disponível | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 54.435,2 | 31.815,7 | 22.254,9 | 26.289,0 | (10.112,1) | 26.888,6 |
| Agenda Bloqueada BB | 35.938,5 | 42.821,5 | 49.180,4 | 58.176,8 | 27.044,7 | 24.921,6 | 25.408,2 | 25.131,1 | 28.673,3 | 23.168,6 |
| Conta Corrente Bloqueada - BB | 4.976,2 | 4.418,3 | 27.736,9 | 49.945,4 | 30.731,0 | 40.718,7 | 50.672,7 | 26.754,0 | 37.333,7 | 11.006,5 |



Notas

- Valores liberados em Julho de 2019 (R\$ 24 milhões).
- Redução das compras para reposição de estoques em virtude do faturamento abaixo das expectativas da Companhia.
- Aluguéis com pagamento via Depósito Judicial, o que causou variação no valor total dessa rubrica.
- Gastos com Tecnologia da Informação reprogramados para Agosto de 2019.

Andamento processual

Assembleia Geral de
Credores

Após retomada dos trabalhos da Assembleia Geral de Credores no dia 29.8.2019, o plano foi aprovado pela maioria dos credores presentes – nos termos do art. 45 da Lei n. 11.101/05 - conforme ata juntada ao processo às fls. 34.981/35.022.

Aguarda-se homologação e conseqüente concessão da recuperação judicial pelo MM. Juízo da 2ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais nos termos do art. 58 da Lei n. 11.101/05

A ata da assembleia e o Edital estão disponíveis para consulta nos autos do processo www.tjsp.jus.br e no site das recuperandas www.saraivari.com.br na aba "Recuperação Judicial".

Andamento processual

Os prazos da recuperação judicial serão contados em dias corridos conforme determinação do MM. Juízo na decisão de processamento.

Os credores poderão consultar os andamentos processuais pelo site www.saraivari.com.br e pelo site www.tjsp.jus.br.

| Atos Processuais | Prazo | Data |
|---|---|-----------------------|
| Entrega documentação pela recuperanda | Mensal | Todo o dia 15 do mês. |
| Relatório Mensal de Atividades | Mensal | Todo o dia 30 do mês. |
| Pedido de Recuperação Judicial | - | 23.11.2018 |
| Deferimento do processamento da recuperação judicial | - | 26.11.2018 |
| Publicação do Edital do art. 52, §1º, LRF | - | 14.12.2018 |
| Habilitações e divergências ao Administrador Judicial | Edital 52, §1º +15 dias (LRF, art. 7º, § 1º) | 31.12.2018 |
| 1ª Fase da Mediação | Prazo Convencional | 29.1.2019 |
| Apresentação de plano de recuperação judicial | Decisão processamento + 60 dias (LRF, art. 53) | 4.2.2019 |
| Apresentação lista de credores pelo Administrador | Edital 52, §1º + 60 dias (art. 7º, § 2º) | 14.2.2019 |
| Novo prazo de Habilitações e Divergências ao Administrador Judicial | Edital de Aviso aos Credores + 15 dias (aplicação analógica do art. 7º, § 1º) | 10.4.2019 |
| Novo prazo para apresentação da lista do Administrador | Final do prazo de 15 dias + 45 dias (aplicação analógica do art. 7º, § 2º) | 27.5.2019 |
| Prazo de objeção ao plano | Edital de Aviso aos Credores + 30 dias (LRF, arts. 53, § ún. e 55) | 25.4.2019 |
| 2ª Fase Mediação | Prazo Convencional | - |
| Habilitações e impugnações à lista de credores do Administrador (Fase Judicial) | Novo Edital de Aviso aos Credores + 10 dias (LRF, art. 8º) | 24.6.2019 |
| 1ª Convocação Assembleia Geral de Credores | Decisão processamento + 150 dias (LRF, art. | 11.6.2019 |
| 2ª Convocação Assembleia Geral de Credores | - | 29.8.2019 |
| Stay Period | Decisão deferimento + 180 dias | 29.8.2019 |

O escopo do nosso trabalho está definido nos termos de nossa nomeação como Administrador Judicial.

Analizamos as informações coletadas nas diligências realizadas na Companhia, limitando-se a assuntos considerados essenciais dentro do escopo de um Relatório Mensal de Atividades relativo ao mês de julho de 2019. O próximo relatório - que será apresentado no dia 30.9.2019 - possuirá como escopo a análise relativa aos dados referentes ao mês de agosto de 2019.

Permanecemos à disposição para os esclarecimentos necessários.

Com estima,

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and lines, positioned above the typed name.

Ronaldo Vasconcelos
OAB-SP n. 220.344

Anexos



Demonstrações
Financeiras da
Recuperanda Saraiva
S/A Livreiros
Editores

Demonstrativo de
Resultados.

A Saraiva S/A Livreiros
Editores não é
operacional. As
operações de Varejo do
Grupo Saraiva foram
apresentadas de forma
consolidada ao longo do
presente relatório

| DRE (R\$ Mil) | jul/ 18 | jul/ 19 |
|---|-----------------|-----------------|
| Vendas Brutas | - | - |
| (-) Impostos | - | - |
| (=) Vendas Líquidas | - | - |
| (-) Custo das Vendas | - | - |
| (=) Lucro Bruto | - | - |
| (-) Despesas com Vendas | (224) | 48 |
| (-) Despesas Administrativas | (248) | (692) |
| (-) Depreciação e Amortização | (82) | (14) |
| (-) Resultado Financeiro Líquido | (19) | (58) |
| (-) Participação dos Administradores | (160) | (115) |
| (-) Equivalência Patrimonial | (15.575) | (16.691) |
| (-) Outros | 1 | 50 |
| (=) Lucro / Prejuízo Operacional | (16.307) | (17.472) |
| (-) Outras Despesas Não Operacionais | - | - |
| (=) Lucro Antes dos Impostos | (16.307) | (17.472) |
| (-) I.R. / Contribuição Social | - | - |
| Resultado Liq. Op. Descontinuadas/Outras | - | - |
| (-) Resultado antes liq. das op. desc. | (16.307) | (17.472) |
| (-) Participação Minoritária do Lucro | - | - |
| (=) Lucro / Prejuízo Líquido | (16.307) | (17.472) |
| (+) Resultado Financeiro | 19 | 58 |
| (+) IR/CSLL | - | - |
| (+) Depreciação / Amortização | 82 | 14 |
| (+) Resultado Liq. Op. Descontinuadas/Outras | - | - |
| EBITDA | (631) | (709) |



Demonstrações Financeiras da Recuperanda Saraiva S/A Livreiros Editores

Balancos Patrimoniais

A Saraiva S/A Livreiros Editores não é operacional. As operações de Varejo do Grupo Saraiva foram apresentadas de forma consolidada ao longo do presente relatório



| ATIVO (R\$ Mil) | jul/ 18 | jul/ 19 |
|--|----------------|---------------|
| Ativo Circulante | 26.894 | 22.282 |
| Caixa, Bancos e Aplicações Financeiras | 86 | 124 |
| Contas a receber de clientes | - | - |
| Estoques | - | - |
| Ativos mantidos para venda | - | - |
| Outras | 26.808 | 22.158 |
| Realizável a Longo Prazo | 21.232 | 19.470 |
| Permanente | 367.355 | 280 |
| Investimentos | 366.820 | 23 |
| Imobilizado | 492 | 257 |
| Intangível | 43 | - |
| Total Ativo | 415.481 | 42.032 |

| PASSIVO | jul/ 18 | jul/ 19 |
|---|----------------|-----------------|
| Passivo Circulante | 25.762 | 27.327 |
| Empréstimos e financiamentos | - | - |
| Fornecedores | 3.882 | 4.634 |
| Impostos e Contribuições Sociais | 1.157 | 1.736 |
| Contas e despesas a pagar | 196 | 119 |
| Juros sobre o Capital Próprio/Dividendos | - | - |
| Passivos associados a ativos mantidos venda | 5.832 | 5.832 |
| Outros | 14.695 | 15.006 |
| Exigível a Longo Prazo | 19.747 | 46.775 |
| Empréstimos e Financiamentos | - | - |
| Outros | 19.747 | 46.775 |
| Participação Minoritária | - | - |
| Patrimônio Líquido | 369.972 | (32.070) |
| Capital Atualizado | 282.999 | 282.999 |
| Reservas de Capital | - | - |
| Reservas de Lucro | 230.384 | 5.328 |
| Lucros Acumulados | (154.457) | (331.443) |
| Outros | 11.046 | 11.046 |
| Total Passivo | 415.481 | 42.032 |

Por conta dos resultados negativos da Controlada Saraiva e Siciliano S/A, o "Patrimônio Líquido" da Controladora Saraiva S/A Livreiros Editores está negativo desde Junho de 2019.

O valor do Investimento da Controladora na Controlada é reconhecido na rubrica "Investimentos" no Ativo Permanente da Controladora, sendo os resultados negativos da Controlada ali registrados mensalmente. Esses resultados negativos registrados na rubrica "Investimentos" podem ser contabilizados até o limite do saldo positivo dessa conta, o que efetivamente aconteceu em Junho de 2019.