

Exmo(a). Sr(a). Dr(a). Juiz(a) de Direito  
Da 1ª Vara Cível  
Da Comarca de Caxias do Sul - RS

Processo nº 010/1.16.0013895-0

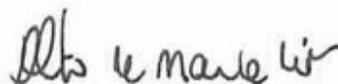
CNJ nº 0021789-10.2016.8.21.0010

AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA., em recuperação judicial, já qualificado nos autos do Pedido de Recuperação Judicial, autuado sob o nº 010/1.16.0013895-0, por seus procuradores signatários, com escritório profissional em Caxias do Sul – RS, na Avenida Júlio de Castilhos, nº 4074, Edifício Sartori, CEP 95.010-002, fone/fax: (54) 3220-0900, vem respeitosamente a presença de Vossa Excelência, requerer a juntada do incluso Plano de Recuperação Judicial, em atendimento ao quanto determina o art. 53, da Lei nº 11.101/2005.

Nestes termos,  
Pede deferimento.

Caxias do Sul – RS, 29 de julho de 2016.

Vanderlei Luis Wildner  
OAB/RS nº 36.737

  
Alberto De Marco Dick  
OAB/RS nº 57.987

329



---

**PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE**  
**AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA**

---

1500 20/07/2016 09:57:00

**Caxias do Sul/RS, 28 de julho de 2016.**

---

**AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA.**, pessoa jurídica de direito privado, com sede e foro jurídico em Caxias do Sul – RS, na Av. Julio de Castilhos, nº 1.881, Bairro Centro, inscrita no CNPJ sob o nº 04.315.340/0011-34 e no NIRE sob o nº 43.204.613.391, apresenta o Plano de Recuperação Judicial, nos termos em que passa a expor:

### PREÂMBULO

A empresa submete o Plano à aprovação da Assembleia Geral de Credores, caso venha a ser convocada nos termos do art. 56 da Lei de Falências, e à subsequente homologação judicial, nos termos seguintes:

São partes integrantes do presente Plano de Recuperação Judicial, ou como Anexos:

- I – discriminação pormenorizada dos meios de recuperação a ser empregados, conforme o art. 50 desta Lei, e seu resumo;
- II – demonstração de sua viabilidade econômica; e
- III – laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada.

A empresa busca superar sua crise econômico-financeira e reestruturar seus negócios, com o objetivo de (a) preservar a sua atividade empresarial, (b) manter-se como fonte de geração de riquezas, tributos e empregos, e (c) estabelecer a forma de pagamento de seus credores, sempre com vistas a atender aos seus melhores interesses.

Para tanto, deve apresentar um plano de recuperação judicial que atenda aos requisitos do artigo 53 da Lei de Falências, de forma que (a) pormenorize os meios de recuperação a serem empregados; (b) seja viável; (c) seja acompanhado de laudo (que demonstre a viabilidade econômica da empresa) e de laudo de avaliação de seus bens e ativos (que demonstre que a recuperação é a melhor alternativa aos credores); e (d) contenha proposta clara e específica para pagamento dos credores sujeitos à Recuperação Judicial.

## CAPÍTULO I MEDIDAS DE RECUPERAÇÃO

- 1.1. **Visão geral das medidas de recuperação.** O Plano utiliza, dentre outros, os seguintes meios de recuperação: (i) concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações, (ii) reorganização societária; (iii) venda total e/ou parcial de ativos, compostos de bens e direitos da recuperanda (UPI); (iv) captação de novos recursos; e (v) providências destinadas ao reforço do Caixa;
- 1.2. **Alienação de bens e de ativos.** A empresa poderá alienar e/ou alugar ativos operacionais e não operacionais, a fim de destinar recursos ao pagamento dos credores e recomposição do capital de giro. Ainda, ao exclusivo critério da empresa, e de acordo com as oportunidades de mercado, poderão ser alienadas ou arrendadas unidades produtivas isoladas ou ativos estratégicos, de forma ampla ou restrita, sem sucessão dos adquirentes ou arrendatários. Do produto da alienação acima descrita, parte de 70% poderá ser destinada ao capital de giro, a novos investimentos e parte de 30% empregada em "leilão reverso" ("maior desconto"), isto é, para a quitação de dívidas já parceladas e desagiadas, mediante antecipação de valores e obtenção de novos descontos, na forma proposta pela empresa no momento da operação. A realização de leilão reverso atenderá ao juízo de oportunidade, conveniência e disponibilidade por parte da empresa. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do arrematante nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária. Destes valores mencionados fica estabelecido que 70% dos mesmos será destinado a capital de giro e novos investimentos e 30% será destinado aos credores colaborativos.

1.2.1. Além disto e especificamente, poderá a Recuperanda alienar como UPI a filial de Bagé, CNPJ 04.315.340/0017-20. Do produto da alienação acima descrita, 70% será destinada ao capital de giro e a novos investimentos e 30% será reservado ao pagamento dos credores colaborativos. O objeto da alienação estará livre de qualquer ônus e não haverá sucessão do adquirente nas obrigações do devedor, inclusive as de natureza tributária.
- 1.3. **Captação de novos recursos.** A empresa poderá obter novos recursos junto a credores fomentadores para fazer frente às obrigações assumidas ou para recomposição do capital de giro.
- 1.4. **Reorganização societária.** Até que ocorra quitação do passivo, a empresa está autorizada a realizar operações e reorganizações societárias, nas quais se considera incluída constituição de subsidiárias integrais.
- 1.5. **Aumento de Capital.** A empresa poderá emitir novas ações/quotas, visando à captação de recursos que serão utilizados para pagamento de credores ou para investimentos em capital de giro.
- 1.6. **Providências destinadas ao reforço do Caixa.** A empresa está implantando uma série de medidas destinadas a reforçar o caixa da empresa. Nesse sentido, cortes de custo, racionalização e melhoria

de processos e uma política de não distribuição de dividendos aos sócios até o final do prazo legalmente previsto para o acompanhamento judicial da recuperação foram atitudes adotadas.

## CAPÍTULO II REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS SUJEITOS AO PLANO

- 2.1. **Reestruturação de créditos.** O Plano implica novação de todos os créditos sujeitos, para cada classe de credores, ainda que os contratos que deram origem aos créditos disponham de maneira diferente. Com a novação, todas as obrigações, covenants, índices financeiros, hipóteses de vencimento antecipado, multas, bem como outras obrigações e garantias que sejam incompatíveis com as condições deste Plano deixam de ser aplicáveis. Os créditos não sujeitos ao Plano serão pagos na forma como originalmente contratados ou na forma como for acordado entre a empresa e o respectivo credor.
- 2.2. **Opções de pagamento.** O Plano confere a determinados credores o direito de escolher a alternativa de recebimento de seus créditos que lhes seja mais atraente e que melhor atenda a seus interesses. A conferência da possibilidade de escolher entre as opções de recebimento é uma medida que está em conformidade com a isonomia de tratamento entre os credores sujeitos ao Plano. A eventual impossibilidade ou o eventual impedimento de escolha de determinada opção não implica tratamento diferenciado ou discriminatório em relação aos demais credores da mesma classe. Os credores aos quais sejam atribuídas diferentes opções de recebimento de seus créditos deverão formalizar a escolha da sua respectiva opção por meio de manifestação em até 15 (quinze) dias após a Assembleia Geral de Credores. A escolha da opção é final, definitiva e vinculante e somente será possível com a concordância da recuperanda.
- 2.3. **Início dos prazos para pagamento.** Os prazos previstos para pagamento, bem como eventuais períodos de carência previstos, somente terão início após trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano de Recuperação.
- 2.4. **Forma do pagamento.** Os créditos serão quitados mediante TED (Transferência Eletrônica de Documentos) ou DOC (Documento de Ordem de Crédito), sendo de responsabilidade exclusiva do credor informação dos dados bancários à recuperanda em até 15(quinze) dias contados da homologação do Plano. A comunicação deverá ser encaminhada com cópia ao Administrador Judicial. A ausência de pagamento em virtude da não apresentação dos dados bancários pelo credor não acarretará descumprimento do Plano de Recuperação Judicial.
- 2.5. **Data do pagamento.** Os pagamentos deverão ser realizados nas datas dos seus respectivos vencimentos. Na hipótese de qualquer

pagamento ou obrigação prevista no Plano estar programada para realização ou satisfação em um dia que não seja considerado como útil, o referido pagamento ou a referida obrigação deverá ser realizado ou satisfeita no dia útil seguinte.

- 2.6. **Antecipação de pagamentos.** A empresa poderá antecipar o pagamento de quaisquer credores sujeitos ao plano, desde que tais antecipações de pagamento não prejudiquem o pagamento regular dos demais créditos (fixo e variável). As antecipações poderão ser feitas mediante descontos concedidos livre e espontaneamente pelos credores que desejarem receber antecipadamente, mediante adesão ao Plano de Aceleração de Pagamentos que poderá ser oportunamente apresentado aos credores pela empresa. Só poderão acontecer tais antecipações de pagamentos se forem respeitados os pagamentos fixos e variáveis de todos os credores.
- 2.7. **Majoração ou inclusão de créditos.** Na hipótese de majoração de qualquer crédito, ou inclusão de novo crédito, em decorrência de eventual decisão judicial definitiva, o prazo de pagamento do respectivo valor adicional começará a contar a partir da data de tal decisão respeitando os prazos propostos no presente plano.
- 2.8. **Compensação.** A empresa poderá compensar os créditos sujeitos ao Plano com créditos detidos frente aos respectivos credores sujeitos ao Plano, sobretudo aqueles declarados judicialmente, inclusive valores retidos ou debitados indevidamente de suas contas, ficando eventual saldo sujeito às disposições do presente Plano.
- 2.9. **Quitação.** Os pagamentos e as distribuições realizadas na forma estabelecida neste Plano acarretarão quitação. Com a ocorrência da quitação, os credores sujeitos ao Plano serão considerados como tendo quitado, liberado e renunciado todos e quaisquer créditos, e não mais poderão reclamá-los, contra a empresa, contra seus diretores, conselheiros, sócios, agentes, funcionários, representantes, sucessores e cessionários. Também está vinculado a esta cláusula os valores do item 2.6., ou seja, eventuais descontos não mais poderão ser cobrados, dando quitação total de seus valores e não mais poderão reclamá-los, contra a empresa, contra seus diretores, conselheiros, sócios, agentes, funcionários, representantes, sucessores e cessionários.

### CAPÍTULO III CRÉDITOS TRABALHISTAS

- 3.1. **Créditos trabalhistas até 30 salários mínimos.** Os credores trabalhistas que se enquadram na classe prevista no inciso I do artigo 41 da LREF serão pagos da seguinte forma: (i) mediante compensação de eventuais créditos; (ii) integralmente, até o limite de 30 (trinta) salários mínimos por credor, vigentes na data de apresentação do Plano, em até um ano do trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial.
- 3.2. **Créditos trabalhistas que excederem o limite previsto no item 3.1.** Ao saldo remanescente, quando houver, será destinado, de forma pró-

rata, o fruto da alienação dos seguintes bens: (a) 2 Televisores 42", marca AOC; (b) 1 Televisor 42", marca LG; (c) 1 Televisor 42", marca Buster; todos estes bens localizados na sede administrativa-financeira da empresa. As verbas liquidadas depois do início dos pagamentos previstos neste Plano, para esta classe, observarão limite de 30 (trinta) salários mínimos. Se o fruto da alienação for maior que os créditos desta classe, o saldo volta para recuperanda, para suprir sua necessidade de capital de giro.

- 3.3. **Novos Créditos trabalhistas decorrentes de ações.** Aquelas novas ações de natureza trabalhista cujos períodos aquisitivos estão sujeitos a recuperação judicial, respeitarão as formas de pagamentos previstas no presente plano nas cláusulas 3.1. e 3.2.

#### CAPÍTULO IV CRÉDITOS COM GARANTIA REAL

- 4.1. **Credores com Garantia Real.** Os credores com Garantia Real serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento de 15 (quinze) anos; (iii) com carência de 02 (dois) anos; (iv) atualização do saldo pela TR + 1,00% a.a; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) através de parcela fixa garantida de 50% do valor anual projetado e parcela variável no montante de 50% atrelada à geração de fluxo de caixa, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata entre os credores. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.

Quadro resumo: Garantia Real	
Deságio	0%
Prazo	15 anos
Atualização	TR + 1,00% a.a
Carência	02 anos
Periodicidade de amortização	Anual

#### CAPÍTULO V

## CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS

- 5.1. **Divisão dos credores quirografários.** O plano prevê a divisão dos credores quirografários em: Quirografários Operacionais e Quirografários Financeiros. Os Quirografários Operacionais, por sua vez, são divididos em Quirografários Operacionais Colaborativos e Quirografários Operacionais Não Colaborativos. Os Quirografários Financeiros, por sua vez, são divididos em Quirografários Financeiros Fomentadores e Quirografários Financeiros Não Fomentadores. A divisão dos quirografários justifica-se na necessidade que a **AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA** possui de (i) manter relações comerciais de fornecimento com os credores operacionais e (ii) ter a sua disposição novos recursos de capital para o cumprimento do plano e/ou reforço/recomposição do capital de giro, (iii) fomentar a operação.



- 5.2. **Credores Quirografários Operacionais Colaborativos.** Os credores quirografários que tenham mantido as mesmas condições comerciais/contratuais anteriores ao pedido de recuperação judicial serão pagos da seguinte forma: (i) mediante compensação de eventuais créditos; (ii) sem deságio; (iii) prazo de pagamento de 08 (oito) anos; (iv) com carência de 02 (dois) anos; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) com atualização de TR + 1,00% a.a.; (vii) através de parcela fixa garantida de 50% do valor anual projetado e parcela variável no montante de 50% atrelada à geração de fluxo de caixa, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata entre os credores. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.

Quadro resumo:  
**Quirografários Operacionais Colaborativos**

Deságio		0%
Prazo		08 anos
Atualização		TR + 1,00% a.a
Carência		02 anos
Periodicidade amortização	de	Anual

- 5.3. Credores Quirografários Operacionais Não Colaborativos.** Os credores quirografários que não tenham mantido as mesmas condições comerciais/contratuais anteriores ao pedido de recuperação judicial serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento de 15 (quinze) anos; (iii) com carência de 02 (dois) anos; (iv) com atualização de TR + 1,00% a.a.; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) através de parcela fixa garantida de 50% do valor anual projetado e parcela variável no montante de 50% atrelada à geração de fluxo de caixa, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata entre os credores. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.

Quadro resumo: Quirografários Operacionais Não Colaborativos		
Deságio		0%
Prazo		15 anos
Atualização		TR + 1,00% a.a
Carência		02 anos
Periodicidade amortização	de	Anual

- 5.4. Credores Quirografários Financeiros Fomentadores.** Os credores Quirografários Financeiros Fomentadores que se comprometam a disponibilizar novos créditos após a homologação do Plano, de acordo com a necessidade da Recuperanda, em condições de mercado favoráveis – assim entendidas as melhores condições de financiamento oferecidas pela instituição financeira a clientes do mesmo porte da recuperanda, serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento de 08 (oito) anos; (iii) carência de 02 (dois) anos para início dos pagamentos após trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano; (iv) atualização do saldo pela TR + 1,00% a.a.; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) através de parcela fixa garantida de 50% do valor anual projetado e parcela variável no montante de 50% atrelada à geração de fluxo

de caixa, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata entre os credores. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.

Quadro resumo: <b>Quirografários Financeiros Fomentadores</b>	
Deságio	0%
Prazo	08 anos
Atualização	TR + 1,00% a.a
Carência	02 anos
Periodicidade de amortização	Anual

- 5.5. **Credores Quirografários Financeiros Não Fomentadores.** Os credores Quirografários Financeiros que não disponibilizarem novos créditos nas condições relacionadas no item 5.4. serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento de 15 (quinze) anos; (iii) carência de 02 (dois) anos para início dos pagamentos após trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano; (iv) atualização do saldo pela TR + 1,00% a.a; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) através de parcela fixa garantida de 50% do valor anual projetado e parcela variável no montante de 50% atrelada à geração de fluxo de caixa, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata entre os credores. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.

Quadro resumo: <b>Quirografários Financeiros Não Fomentadores</b>	
Deságio	0%
Prazo	15 anos
Atualização	TR + 1,00% a.a
Carência	02 anos
Periodicidade de amortização	Anual

- 5.6. **Credores Quirografários Titulares de Créditos Ilíquidos.** Os Credores Quirografários Titulares de Créditos Ilíquidos serão pagos da mesma

forma que a classe Credores Quirografários Financeiros Não Fomentadores.

### CAPÍTULO VI CRÉDITOS DAS ME/EPP

- 6.1. **Divisão dos credores ME/EPP.** O plano prevê a divisão dos credores ME/EPP em: ME/EPP e ME/EPP Colaborativos.
- 6.2. **Credores ME/EPP Colaborativos.** Os titulares de créditos que se enquadram na classe prevista no inciso IV do art. 41 da LREF, que tenham mantido as mesmas condições comerciais/contratuais anteriores ao pedido de recuperação judicial, serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento em 08 (oito) anos; (iii) com carência de 02 (dois) anos; (iv) atualização do saldo pela TR + 1,00% a.a; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) através de parcela fixa garantida de 50% do valor anual projetado e parcela variável no montante de 50% atrelada à geração de fluxo de caixa, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata entre os credores. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.

Quadro resumo: ME/EPP	
Deságio	0%
Prazo	08 anos
Atualização	TR + 1,00% a.a
Carência	02 anos
Periodicidade de amortização	Anual

- 6.3. **Credores ME/EPP.** Os titulares de créditos que se enquadram na classe prevista no inciso IV do art. 41 da LREF, que não tenham mantido as mesmas condições comerciais/contratuais anteriores ao pedido de recuperação judicial, serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento em 15 (quinze) anos; (iii) com carência de 02 (dois) anos; (iv) atualização do saldo pela TR + 1,00% a.a; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) através de parcela fixa garantida de 50% do valor anual projetado e parcela variável no montante de 50% atrelada à geração de fluxo de caixa, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata entre os credores. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da

empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.

Quadro resumo: ME/EPP	
Deságio	0%
Prazo	15 anos
Atualização	TR + 1,00% a.a
Carência	02 anos
Periodicidade de amortização	Anual

## CAPÍTULO VII EFEITOS DO PLANO

- 7.1. **Vinculação do Plano.** Estas disposições vinculam a recuperanda e os credores, a elas sujeitos ou a elas aderentes, bem como os seus respectivos cessionários e sucessores, a partir da homologação judicial do Plano.
- 7.2. **Extinção de processos judiciais ou arbitrais.** Exceto se previsto de forma diversa no Plano, os credores sujeitos não mais poderão, a partir da homologação judicial do Plano, (i) ajuizar ou prosseguir qualquer ação judicial ou processo de qualquer tipo relacionado a qualquer crédito sujeito contra a recuperanda, contra seus controladores, suas controladas, coligadas, afiliadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou econômico, seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores; (ii) executar qualquer sentença, decisão judicial ou sentença arbitral contra a recuperanda, seus controladores, suas controladas, coligadas, afiliadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou econômico, seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores, relacionada a qualquer crédito sujeito ao Plano; (iii) penhorar quaisquer bens da recuperanda, de seus controladores, seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores, para satisfazer seus créditos sujeitos ao Plano; (iv) criar, aperfeiçoar ou executar qualquer garantia real sobre bens e direitos da recuperanda, dos seus controladores, suas controladas, coligadas, afiliadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou econômico, seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores, para assegurar o pagamento de seus créditos sujeitos ao Plano; (v) reclamar qualquer direito de compensação contra qualquer crédito devido à recuperanda, aos seus controladores, às suas controladas, coligadas, afiliadas e a outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou

econômico, a seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores, com seus créditos sujeitos ao Plano; e (vi) buscar a satisfação de seus créditos sujeitos ao Plano por quaisquer outros meios. Todas as execuções judiciais em curso contra a recuperanda, seus controladores, suas controladas, coligadas, afiliadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou econômico, seus sócios, administradores, fiadores, avalistas e garantidores, relativas aos créditos sujeitos ao Plano serão extintas, e as penhoras e constrações existentes serão liberadas.

- 7.3. **Continuidade de ações envolvendo quantia ilíquida.** Os processos de conhecimento ajuizados por credores sujeitos ao Plano que tiverem por objeto a condenação em quantia ilíquida, ou a liquidação de condenação já proferida, poderão prosseguir em seus respectivos juízos, até que haja a fixação do valor do crédito sujeito ao Plano, ocasião em que o credor sujeito ao Plano deverá providenciar a habilitação da referida quantia na Lista de Credores, para recebimento nos termos do Plano. Em hipótese alguma haverá pagamento de credores sujeitos ao Plano de forma diversa da estabelecida no Plano. Todo crédito que tiver por fato gerador obrigação ocorrida anteriormente ao pedido de recuperação judicial se sujeita à recuperação e aos termos do Plano, ainda que a respectiva liquidação ou reconhecimento judicial tenha ocorrido após o ajuizamento da recuperação judicial.
- 7.4. **Credores aderentes.** O presente plano contempla o pagamento dos créditos sujeitos aos efeitos da recuperação (LREF, art. 49), ainda que possam existir créditos pendentes de liquidação. Os credores que não se submetem aos efeitos da recuperação judicial, assim considerados os detentores de créditos extraconcursais (LREF, arts. 67 e 84) e aqueles arrolados no art. 49, §§ 3º e 4º da LREF, poderão ao presente plano expressamente aderir ("Credores Aderentes"), obedecendo aos critérios de pagamento na forma e ordem estabelecidas no âmbito do presente plano de recuperação judicial da Classe Quirografário, subclasse Quirografário Financeiro Fomentador. Nesta Hipótese, o prazo de pagamento dos respectivos créditos começarão a contar a partir da data de tal opção, respeitando os prazos propostos no presente plano.
- 7.5. **Modificação do Plano na assembleia geral de credores.** Aditamentos, alterações ou modificações ao Plano podem ser propostos pela **AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA** a qualquer tempo após a homologação judicial do Plano, vinculando a **AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA** e todos os credores sujeitos ao Plano, desde que tais aditamentos, alterações ou modificações sejam aprovados pela **AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA** e sejam submetidos à votação na Assembleia Geral de Credores, e que seja atingido o quórum requerido pelo art. 45 e 58, caput ou § 1º, da LREF.
- 7.6. **Julgamento posterior de impugnações de crédito.** Os credores sujeitos ao Plano que tiverem seus créditos sujeitos ao Plano alterados por meio de decisão judicial proferida em impugnação de crédito em data posterior ao início dos pagamentos não terão o direito de receber o valor proporcional ao acréscimo decorrente de rateios já realizados. Fica assegurado seu direito de participação em rateios posteriores, pelo valor fixado na decisão judicial então vigente ou

pele valor proporcional, se a habilitação de crédito tiver sido retardatória.

- 7.7. **Credores Quirografários Operacionais Colaborativos, Credores Quirografários Financeiros Fomentadores e Credores ME/EPP Colaborativos.** Os credores que pretenderem se enquadrar nessas classes deverão se manifestar expressa e formalmente no prazo de 15 (quinze) dias, contados da realização da Assembleia Geral de Credores, esta opção como já mencionado fica a critério da Recuperanda.
- 7.8. **Compensação de créditos.** Em caso de compensação de créditos, eventual saldo em favor do respectivo credor será objeto de pagamento, nas mesmas condições anteriormente pactuadas.
- 7.9. **Divisibilidade das previsões do plano.** Na hipótese de qualquer termo ou disposição do Plano ser considerado inválido, nulo ou ineficaz pelo Juízo da Recuperação, o restante dos termos e disposições do Plano devem permanecer válidos e eficazes, desde que as premissas que o embasaram sejam mantidas.
- 7.10. **Equivalência.** Na hipótese de qualquer das operações previstas no Plano não ser possível ou conveniente de ser implementada, a recuperanda adotará as medidas necessárias a fim de assegurar um resultado econômico equivalente sem prejuízo aos credores.
- 7.11. **Encerramento da recuperação judicial.** A Recuperação Judicial será encerrada a qualquer tempo após a homologação judicial do Plano, a requerimento da **AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA**, desde que todas as obrigações do Plano que se vencerem até 02 (dois) anos após a homologação do Plano sejam cumpridas.

## CAPÍTULO VIII LAUDO DE VIABILIDADE E DE AVALIAÇÃO DO ATIVO

- 8.1. O laudo de viabilidade econômica da recuperanda e o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos seus bens e ativos foram juntados ao processo com Plano de Recuperação Judicial, contemplando assim a exigência dos incisos II e III do artigo 53 da LREF.
- 8.2. **Teste de razoabilidade do Plano (best interest).** Os laudos referidos demonstram inequivocamente que o Plano não é só viável, mas também a melhor alternativa para todos os envolvidos (*best interest*) diante da crise da recuperanda, pois as suas disposições resultam em vantagem econômica aos credores em relação ao que receberiam

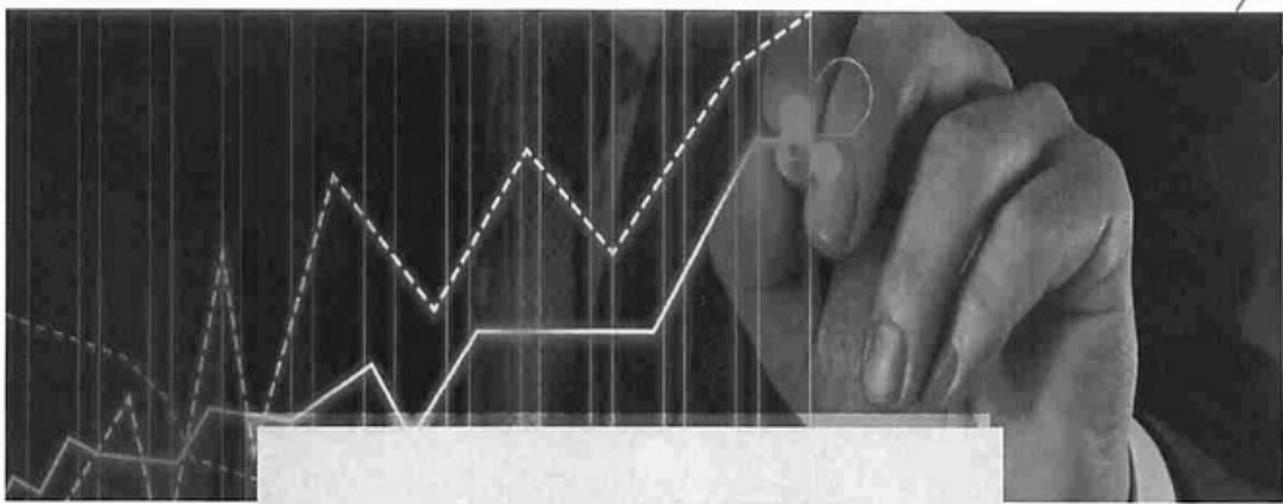
em caso de falência. A recuperação coloca a todos em melhor situação do que a liquidação da empresa.



Caxias do Sul, RS, 28 de julho de 2016.

**AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA**

342



LAUDO DE VIABILIDADE  
ECONÔMICO - FINANCEIRO

---

AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA

---

Caxias do Sul/RS, 28 de Julho de  
2016



# Sumário

---

1. Método.....	2
1.1 Demonstrativo de Resultado do Exercício.....	2
1.2 Demonstrativo de Fluxo de Caixa.....	9
1.3 Balanço Patrimonial.....	14
1.4 Necessidade de Capital de Giro.....	19
1.5 Investimentos em CAPEX.....	20
2. Elaboração.....	22
3. Cenário Económico.....	24
4. Panorama da Empresa.....	39
5. Composição do Passivo.....	43
6. Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito.....	44
6.1 Amortização de Créditos Trabalhistas.....	46
6.2 Amortização de Créditos com Garantia Real.....	46
6.3 Amortização de Créditos Quirografários.....	47
6.4 Amortização Créditos ME/EPP.....	49
6.5 Considerações Comuns ao Passivo Sujeito a Recuperação Judicial.....	51
7. Premissas Estabelecidas.....	52
7.1 Período de Elaboração.....	52
7.2 Projeção de Faturamento.....	52
7.3 Custos e Despesas Variáveis.....	53
7.4 Custos e Despesas Fixas.....	53
7.5 Necessidade de Capital de Giro.....	54
7.6 Investimentos em CAPEX.....	54
8. Projeções Orçamentárias.....	55
8.1 Demonstrativo de Resultado do Exercício.....	55
8.2 Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado.....	56
8.3 Balanço Patrimonial Projetado.....	57
9. Teste de Razoabilidade do Plano.....	58
10. Da Viabilidade Económica.....	60
11. Referências Bibliográficas.....	62



competência. (Regime de Competência – Significa apropriação das receitas quando efetivamente “ganhas”, “merecidas” e “auferidas”, mas não necessariamente recebidas em dinheiro. Assim, as vendas produzem receitas quando são entregues as mercadorias e os serviços que se referem. Significa também que as despesas relativas à obtenção dessas receitas são apropriadas juntamente com essas receitas).

De acordo com o artigo 187 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das Sociedades por Ações), que instituiu a Demonstração do Resultado do Exercício, as empresas deverão na Demonstração do Resultado do Exercício discriminar:

- a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;
- as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;
- o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;
- as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa;
- o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

Seu principal objetivo é detalhar cada passo que compõe o resultado líquido da empresa em um exercício através do confronto das receitas, custos e despesas apuradas, gerando informações significativas para tomada de decisão.

O DRE auxilia tanto na avaliação desempenho geral da empresa, quanto na análise de eficiência dos gestores em obter resultado positivo em suas áreas.



34b

O mais importante é que o DRE é elaborado de uma maneira sequencial e lógica (receitas, menos as deduções, custos e despesas), o que permite até mesmo gestores não financeiros interpretarem facilmente as informações e entenderem como está sendo composto o lucro líquido da empresa e claro, o que fazer para melhorá-lo.

### 1.1.1. Receitas

No Pronunciamento Conceitual Básico (R1) “Estrutura Conceitual para Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis” emitido pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), a receita é definida no item 4.25 – como “aumentos nos benefícios econômicos durante o período contábil, sob a forma de entrada de recursos ou do aumento de ativos ou diminuição de passivos, que resultam em aumentos do patrimônio líquido e que estejam relacionados com a contribuição dos detentores dos instrumentos patrimoniais”.

O Pronunciamento Conceitual Básico CPC 30 – Receitas, em seu item 7 define a receita como sendo “o ingresso bruto de benefícios econômicos durante o período proveniente de atividades ordinárias da entidade que resultam no aumento do patrimônio líquido, exceto as contribuições dos proprietários”. O mesmo CPC no item 8 menciona que a receita inclui somente os ingressos brutos de benefícios econômicos recebidos e a receber pela entidade quando originários de suas próprias atividades.

O Pronunciamento deve ser aplicado na contabilização das receitas provenientes das seguintes transações: (a) venda de bens; (b) prestação de serviços; e (c) utilização por terceiros de ativos da entidade que produzam juros, royalties e dividendos.

Para fins de divulgação na demonstração do resultado, a receita inclui somente os ingressos brutos de benefícios econômicos recebidos e a receber pela entidade quando originários de suas próprias atividades.





A receita proveniente da venda de bens deve ser reconhecida quando forem satisfeitas todas as seguintes condições:

(a) a entidade tenha transferido para o comprador os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade dos bens;

(b) a entidade não mantenha envolvimento continuado na gestão dos bens vendidos em grau normalmente associado à propriedade e tampouco efetivo controle sobre tais bens;

(c) o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade;

(d) for provável que os benefícios económicos associados à transação fluirão para a entidade; e

(e) as despesas incorridas ou a serem incorridas, referentes à transação, possam ser mensuradas com confiabilidade.

Quando a conclusão de uma transação que envolva a prestação de serviços puder ser estimada com confiabilidade, a receita associada à transação deve ser reconhecida tomando por base o estágio de execução (stage of completion) da transação ao término do período de reporte. O desfecho de uma transação pode ser estimado com confiabilidade quando todas as seguintes condições forem satisfeitas:

(a) o valor da receita puder ser mensurado com confiabilidade;

(b) for provável que os benefícios económicos associados à transação fluirão para a entidade;

(c) o estágio de execução (stage of completion) da transação ao término do período de reporte puder ser mensurado com confiabilidade; e

(d) as despesas incorridas com a transação assim como as despesas para concluí-la puderem ser mensuradas com confiabilidade



### 1.1.2. Custos e Despesas Variáveis

O sistema de custos e despesas variáveis fundamenta-se na atribuição de custos e despesas que oscilam em uma proporção direta ao volume de vendas, sendo elemento fundamental na determinação da contribuição marginal ou margem de contribuição.

São considerados custos e despesas variáveis aqueles cujo montante em unidades monetárias varia diretamente pelo nível de quantidade produzida e vendida de um determinado produto, afirma (PADOVEZE, 2003).

Segundo Stark (2007), o custo é determinado como variável se o seu total variar diretamente ao volume de produção, isto é, não se pode alocar um custo como variável se ele não flutuar de acordo com o volume de produção.

### 1.1.3. Custos e Despesas Fixas

O sistema de cálculo das despesas fixas contempla valores que embora tenham um volume significativo, não se alteram diretamente com a variação da receita bruta.

De acordo com Dubois, Kulpa e Souza (2006), "Custos fixos são aqueles cujos valores são os mesmos, qualquer que seja o volume de produção da empresa, dentro de um intervalo relevante."



Stark (2007), define que o custo é considerado como fixo se o seu total não variar diante do volume de produção.

Para Padoveze (2003), o custo fixo é aquele que independe do volume de produção e venda de um determinado produto, ou seja, seu valor se mantém diante dessas mudanças. Também ressalta que os custos fixos são sujeitos às mudanças, podendo variar para mais ou para menos, dentro de um intervalo de variação significativo na quantidade produzida e vendida.

#### 1.1.4. Resultado Operacional

É o resultado antes das despesas e receitas financeiras e do imposto de renda. É conhecido pela sigla em inglês: EBIT – *Earnings Before Interest and Taxes*. Outra sigla conhecida é EBITDA, que é o lucro operacional antes das despesas financeiras, do imposto de renda e das despesas de depreciação e a amortização.

#### 1.1.5. Despesas e Receitas Financeiras

A Lei das Sociedades por ações, em seus art. 187, define a apresentação desta rubrica como “as despesas financeiras deduzidas das receitas”.

Dentro da filosofia contábil, seria melhor classificá-las após o resultado operacional, pois o custo de capital de terceiros seria apresentado após o resultado operacional, chegando-se ao lucro final atribuível ao capital próprio. O texto da Lei não prevê, mas permite, para quem quiser, uma segregação do lucro operacional em duas partes: antes e depois dos encargos financeiros.



Além das despesas financeiras com financiamentos e empréstimos, a empresa também incorre em outros gastos financeiros que não oriundos especificamente de financiamentos. São gastos necessários para atividades normais junto aos estabelecimentos bancários, decorrentes de outras operações financeiras ou serviços prestados pelos bancos, ou despesas financeiras marginais a outras operações e que normalmente são considerados como despesas financeiras pela contabilidade.

### 1.1.6. Imposto de Renda e Contribuição Social

A legislação tributária, consolidada no Regulamento do Imposto Renda, Decreto número 3.000, de 26-03-99 (RIR/99), prevê que o imposto de renda a pagar pelas pessoas jurídicas com obrigatoriedade de manter escrituração contábil é calculado com base no lucro real, que é definido como segue:

“Lucro Real é o lucro líquido do período de apuração ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou normatizadas por esse decreto (art. 247, RIR/99).”

A legislação fiscal atual admite o cálculo do imposto de renda a pagar com base no lucro real ou no lucro presumido (estimado).

No caso do lucro real, é necessário para seu cálculo conhecer o valor do lucro ou prejuízo líquido do período e os valores que devem ser acrescidos, excluídos ou compensados a esse lucro, de acordo com a legislação fiscal.



951

Sobre a base de tributação do Lucro Real incidem o IRPJ (Imposto de Renda da Pessoa Jurídica) e a CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido). A alíquota do IRPJ pode ser de 15% ou 25%, dependendo do lucro apurado, e a CSLL é definida em 9% para qualquer lucro. No lucro Real os tributos incidentes sobre os resultados da empresa (IRPJ e CSLL) podem ser de 24% (IRPJ: 15% + CSLL: 9%) ou de 34% (IRPJ: 25% + CSLL: 9%).

### 1.1.7. Resultado Líquido

O lucro líquido, ou prejuízo, resulta da diminuição do lucro após o Imposto de Renda, de participações devidas a debenturistas (caso em que os debenturistas também participam no lucro), a empregados, a administradores e a detentores de partes beneficiárias (esses títulos, que representam direito que certas pessoas têm de receber participação no lucro, mesmo que não sejam acionistas, por terem no passado beneficiado significativamente a empresa, também são pouco comuns). Essas participações têm limitações legais e as duas primeiras são dedutíveis para cálculo do Imposto de Renda dentro de certas condições.

Esse resultado líquido é transferido para a conta de lucros ou prejuízos acumulados e a legislação determina que seja, na demonstração do resultado, calculado quanto do lucro obtido pertence a cada espécie e classe de ação.

## 1.2 Demonstrativo de Fluxo de Caixa

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, as informações sobre o fluxo de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários



exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época de sua ocorrência e do grau de certeza de sua geração.

Ainda segundo o CPC 03, o mesmo salienta que, a demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. As informações sobre os fluxos de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente dos fluxos de caixa futuros de diferentes entidades. A demonstração dos fluxos de caixa também concorre para o incremento da comparabilidade na apresentação do desempenho operacional por diferentes entidades, visto que reduz os efeitos decorrentes do uso de diferentes critérios contábeis para as mesmas transações e eventos.

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), os fluxos de caixa líquidos são mais utilizados por analistas do que as contas contábeis de resultado apuradas nos relatórios contábeis, pois o Fluxo de Caixa é regido pelo regime de caixa, ou seja, representa as saídas e entradas financeiras efetivas nas empresas. As contas contábeis de resultado são regidas pelo regime de competência e, portanto, consideram receitas e despesas apuradas no Período, que podem, porém ser realizadas efetivamente em outro período. Além disso, os valores “não desembolsáveis” são considerados nas contas de resultado.

“Para estimá-los, geralmente, inicia-se pela mensuração dos lucros. Os fluxos de caixa livres para a empresa, por exemplo, baseiam-se nos lucros operacionais após impostos.” (DAMODARAN, 2007, p. 54).

Entretanto Damodaran (2007) salienta que as empresas fornecem indicadores de lucro sob a forma de lucro antes do imposto de juros e impostos (EBIT). Portanto, ao avaliar empresas, três considerações devem ser feitas para a utilização deste lucro. A primeira é obter uma estimativa mais atualizada possível. A segunda é corrigir o erro de



classificação contábil do lucro. E a terceira é que os lucros declarados pela empresa podem ser bem diferentes dos lucros reais, em virtude das limitações nas regras contábeis e das próprias atividades das empresas.

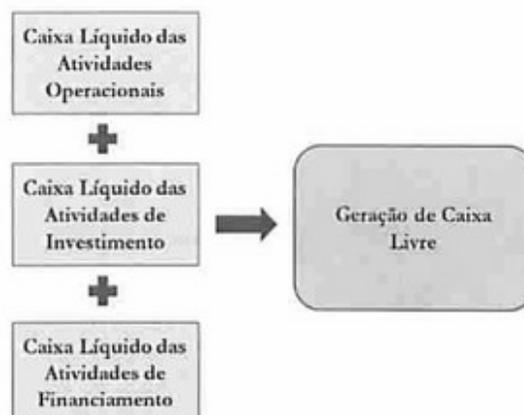
Os acréscimos de riqueza ocasionados a partir da realização de investimentos também devem ser computados no cálculo do fluxo de caixa. “Devem ser deduzidos desses valores de caixa, ainda, os desembolsos previstos referentes aos novos investimentos em capital de giro” (ASSAF NETO, 2010, p. 675). “Aumentos em capital de giro comprometem mais caixa e, portanto, drenam os fluxos de caixa. Em contrapartida, reduções no capital de giro liberam caixa e aumentam os fluxos de caixa.” (DAMODARAN, 2007, p. 71).

Segundo Gitman (Princípios de Administração Financeira, 2010 Pág. 103), o Fluxo de Caixa de uma empresa representa o montante de fluxo de caixa disponível para os investidores – os fornecedores de capital de terceiros (credores) e de capital próprio (sócios) – depois de a empresa ter satisfeito todas as suas necessidades operacionais e coberto os investimentos em ativo fixo líquido e em ativo circulante líquido. Representa o montante líquido de fluxo de caixa disponível no período para credores e sócios.

Considerando os aspectos legais que envolvem este laudo e obedecendo ao método de aplicação sugerido pelos órgãos reguladores, será utilizado como modelo do demonstrativo do Fluxo de Caixa o estabelecido pela lei 6.404/76 (Lei das S.A.) e alterações advindas de legislação posterior, bem como deliberação 641 da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) de 07 de outubro de 2010 (DOC. I).

Desta forma, o demonstrativo de fluxo de caixa livre apresenta-se como segue abaixo:





Com o objetivo de demonstrar a viabilidade Econômica Financeira e identificar a capacidade de destinação de recursos para atender principalmente as necessidades frente à amortização dos credores será utilizada, para efeitos deste laudo e das projeções apresentadas, a análise pelo método do Fluxo de Caixa Livre.

### 1.2.1 Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

O Caixa Líquido Operacional de uma empresa é o fluxo de caixa que ela gera a partir de suas operações regulares – produção e venda de bens e serviços. É importante observar que uma empresa pode apresentar prejuízo líquido no período (lucro líquido negativo) e ainda assim possuir fluxo de caixa operacional positivo.

Também foram consideradas a Depreciação e outras despesas não desembolsáveis, pois não envolvem saídas efetivas de recursos. Desta forma, como são redutoras da base de cálculo para tributação do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido serão consideradas como entradas de caixa, quando se tratar da empresa tributada pelo lucro Real.



O Pronunciamento Conceitual Básico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, em seu item 13 afirma que o montante dos fluxos de caixa advindos das atividades operacionais é um indicador chave da extensão pela qual as operações da entidade têm gerado suficientes fluxos de caixa para amortizar empréstimos, manter a capacidade operacional da entidade, pagar dividendos e juros sobre o capital próprio e fazer novos investimentos sem recorrer a fontes externas de financiamento. As informações sobre os componentes específicos dos fluxos de caixa operacionais históricos são úteis, em conjunto com outras informações, na projeção de fluxos futuros de caixa operacionais.

### 1.2.2 Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

Na apuração da demonstração da Geração de Caixa é importante destacar e identificar as variações relativas aos ativos fixos da empresa. O caixa líquido das atividades de investimentos retrata as variações sobre os ativos fixos. Referem-se principalmente aos ativos de longo prazo e outros investimentos não enquadrados na atividade operacional da empresa.

Segundo o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, em seu item 16 a divulgação em separado dos fluxos de caixa advindos das atividades de investimento, é importante em função de tais fluxos de caixa representarem a extensão em que os dispêndios de recursos são feitos pela entidade com a finalidade de gerar lucros e fluxos de caixa no futuro. Somente desembolsos que resultam em ativo reconhecido nas demonstrações contábeis são passíveis de classificação como atividades de investimento.

### 1.2.3 Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos

As fontes de financiamento das sociedades e as eventuais necessidades futuras de financiamentos são apuradas através das atividades de financiamentos. Amortizações não



850  
D

sujeitas à recuperação judicial, assim como amortizações de parcelamentos tributários já contraídos, se existirem, serão devidamente identificados no demonstrativo e tratados de forma distinta.

Em complemento ao exposto a cima o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa, em seu item 17 atenta para o fato de que a divulgação separada dos fluxos de caixa advindos das atividades de financiamento é importante por ser útil na predição de exigências de fluxos futuros de caixa por parte de fornecedores de capital à entidade.

### 1.3 Balanço Patrimonial

O balanço tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática.

Conforme o art. 178 da Lei 6.404/76 “no balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.”

Conforme as intitulações da Lei, o balanço é composto por três elementos básicos:

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

### 1.3.1 Ativo

Compreende os recursos controlados por uma entidade e dos quais se esperam benefícios econômicos futuros.

#### 1.3.1.1 Ativo Circulante

O ativo circulante engloba, além das disponibilidades, créditos, estoques e despesas antecipadas realizáveis no exercício social subsequente, ou seja, se caracteriza como realização em até um ano. O mesmo se aplica ao passivo circulante. Todavia, em casos anormais em que o ciclo operacional da empresa é superior a 12 meses, ativo e passivo circulante podem assumir prazo igual a esse ciclo, como ocorre nas construtoras de navios, nas fazendas de criação e engorda de gado e outros casos raros.

Deve-se também entender que “realizáveis” é uma expressão nitidamente contábil e não financeira. Em contabilidade, “realizar” tem um sentido próprio, quer dizer “converter”, “mudar”, “transformar”, e não só ser recebido em dinheiro. Assim, os créditos realizam-se por serem recebidos, mas também se realizam se forem baixados como incobráveis; estoques de matérias-primas realizam-se mediante utilização para transformação em produtos acabados; e estes se realizam mediante venda. As despesas antecipadas realizam-se mediante transformação em despesas de exercício; os imobilizados realizam-se por depreciação, por vendas ou por baixas devidas a desapropriação, a acidentes que os inutilizam etc.

#### 1.3.1.2 Ativo Não Circulante





Este grupo está dividido da seguinte forma: Realizável a longo prazo, Investimentos, Imobilizado e Intangível.

Os realizáveis a longo prazo são recebidos após o final do exercício social seguinte (período superior a 12 meses). Devem passar para o circulante no balanço imediatamente anterior àquele em que se realizarão. Nossa legislação determina que os créditos junto a controladas, coligadas, administradores e sócios, originários de atividades não normais (empréstimos, adiantamentos etc.) devem figurar como realizáveis a longo prazo, mesmo que vencíveis a curto.

De acordo com a Lei 11.638/07, todos os ativos provenientes de operações de longo prazo devem ser ajustados a valor presente.

Os Investimentos são considerados permanentes quando não destinados à negociação, mas dirigidos para produzirem benefícios à investidora mediante sua participação nos resultados das investidas ou para obtenção de bom relacionamento com os clientes ou fornecedores (inclusive instituições financeiras), ou para especulação pura e simples sem nenhum prazo definidos (como obras de arte, terrenos etc. que não se destinem às atividades da empresa). Na maioria das vezes esses investimentos são decorrentes de participações societárias, mas podem incluir outros bens como investimentos em ações, ou cotas de empresas limitadas, imóveis para aluguel, obras de arte etc.

O ativo para ser classificado como Imobilizado deve apresentar algumas características básicas:

- Possuir duração bastante longa, quase permanente;



- Não se destinar a venda;
- Ser utilizado nas operações da empresa.

Exemplos: Edificações da fábrica, veículos, máquinas e equipamentos utilizados no processo fabril, móveis e utensílios, direitos de exploração de jazidas e outros recursos naturais etc.

O intangível representa bens não tangíveis (incorpóreos), como marcas, patentes, direitos autorais, etc.

De acordo com a nova legislação, o intangível passou a se constituir em grupo próprio de contas do Ativo Não Circulante.

### 1.3.2 Passivo

Compreende as exigibilidades e obrigações. O Passivo é dividido em Circulante e Não Circulante (exigível a longo prazo).

Tanto o circulante quanto o não circulante são compostos de dívidas, obrigações, riscos (provisões para garantias, por exemplo) e contingências (estas são de fato geradores já ocorrido, como atuações fiscais, trabalhistas, ações judiciais e outros litígios em discussão). Só há diferenciação em função do prazo e prevalecem os comentários quanto ao ativo circulante. Os passivos sujeitos a indexação por índices de preços, moeda estrangeira e outras formas contratadas de pós-definição devem estar totalmente atualizados na data do balanço; os juros proporcionais também devem ser registrados.



À medida que os empréstimos tomados a longo prazo passam a ser vencíveis no exercício social subsequente, são transferidos para o passivo circulante.

### 1.3.3 Patrimônio Líquido

No balanço patrimonial, a diferença entre o valor dos ativos e dos passivos representa o Patrimônio Líquido, que é o valor contábil pertencente aos acionistas e sócios. O pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para Elaboração e apresentação das Demonstrações Contábeis (do CPC) destaca que normalmente, numa base de continuidade operacional, somente por coincidência o valor pelo qual o Patrimônio Líquido é apresentado no balanço patrimonial será igual ao valor de mercado das ações da companhia, ou igual à soma que poderia ser obtida pela venda de seus ativos e liquidação de seus passivos isoladamente ou da entidade como um todo. De acordo com a Lei 6.404/76, com a redação modificada pela Lei 11.941/09, o Patrimônio Líquido é dividido em:

- a) Capital Social – representa valores recebidos dos sócios e também aqueles gerados pela empresa que foram formalmente (juridicamente) incorporados ao Capital (lucros que os sócios renunciaram e incorporaram como capital);
- b) Reservas de Capital – representam valores recebidos que não transitaram e não transitarão pelo resultado como receitas, pois derivam de transações de capital com os sócios;
- c) Ajustes de Avaliação Patrimonial – representam as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência de sua avaliação a valor justo, enquanto não computadas no resultado do exercício; algumas poderão não transitar pelo resultado, sendo transferidas diretamente para lucros ou prejuízos acumulados;



- d) Reservas de Lucros – representam lucros obtidos e reconhecidos pela empresa, retidos com finalidade específica;
- e) Ações em Tesouraria – representam as ações da companhia que são adquiridas pela própria sociedade (podem ser quotas, no caso de limitadas); e
- f) Prejuízos Acumulados – Representam resultados negativos gerados pela empresa à espera de absorção futura; no caso de sociedades que não por ações, podem ser Lucros ou Prejuízos Acumulados, pois pode também abranger lucros à espera de definição futura.

#### 1.4 Necessidade de Capital de Giro

Damodaran (2004) afirma que, “a demanda por capital de giro é uma demanda derivada. Em outras palavras, a demanda por estoque tem origem no número de unidades que a empresa espera vender; e mudanças esperadas em duplicatas a receber irão refletir o crescimento que a empresa espera em vendas a crédito.” Desse modo, as estimativas de capital de giro devem ser vinculadas as receitas brutas ou ao custo de bens vendidos ao projeto.

Ainda (DAMODARAN 2007), as empresas também podem usar outras informações ao estimar o capital de giro. Elas podem basear sua estimativa de capital de giro para um projeto na experiência de projetos passados, nas exigências globais de capital de giro para empresa, ou na prática do setor. A experiência da empresa com projetos similares no passado pode ser útil para alguns empreendimentos.



862

Para as empresas com um único negócio ou negócios similares, as exigências globais de capital de giro da empresa podem proporcionar uma medida das necessidades de capital de giro que podem ser usadas para projetos isolados.

Quando uma empresa entra em um novo negócio ou opera em múltiplos negócios, o método mais razoável para estimar as necessidades de capital de giro é examinar as práticas do setor.

Segundo Marion (2009) "a necessidade de capital de giro representa em montante o ciclo financeiro de uma empresa."

A necessidade de capital de giro foi projetada a partir do ciclo financeiro atual da empresa, verificada em seus demonstrativos contábeis. Também se projetou a manutenção da estrutura de capital atualmente utilizada para a cobertura dos investimentos, se necessários.

A necessidade de capital de giro se dá em função do ciclo financeiro da empresa. Quando o ciclo de caixa é longo, a necessidade de capital de giro é maior e assim, quanto mais curto menor será a sua necessidade. O cálculo através do ciclo financeiro possibilita, com maior facilidade, prever a necessidade de capital de giro.

## 1.5 Investimentos em CAPEX

CAPEX é a sigla da expressão inglesa *Capital Expenditure* (em português, despesas de capital ou investimento em bens de capital) e que designa o montante de dinheiro despendido na aquisição (ou introdução de melhorias) de bens de capital de uma determinada empresa. O CAPEX é, portanto, o montante de investimentos realizados em



863

equipamentos e instalações de forma a manter a produção de um produto ou serviço, ou seja, para manter em funcionamento um negócio, ou ainda um determinado sistema. Os investimentos em bens de capital, equipamentos e instalações para manter a produção e/ou funcionamento do negócio foram projetados por julgamento dos avaliadores e pelas variações destes itens em seus balanços patrimoniais. A necessidade constante de renovação do parque de máquinas é devido à renovação tecnológica constante sobe pena da obsolescência e ainda pela necessidade de investimentos que supram a projeção de crescimento aspirada pela sociedade.



964  
D

## 2. Elaboração

---

O trabalho foi conduzido sob a responsabilidade da empresa, Mirar Gestão Empresarial, CNPJ: 15.471.102/0001-62, com sua sede em Porto Alegre/RS, à Rua Capitão Pedro Werlang, nº. 554, Bairro Intercap.

A responsabilidade técnica pela coordenação e elaboração deste laudo de viabilidade compete aos seguintes profissionais:

### **João Carlos Meroni Miranda**

Contador, Especialista em Finanças Corporativas, Especialista em *Turnaround* de Empresas, Mestre em Administração de Empresas, Doutorando em Economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Professor Universitário de graduação e pós-graduação na Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Consultor de empresas. Registrado no Conselho Regional de Contabilidade sob nº. CRC/RS 37.218.

### **Alberto Schwingel**

Contador graduado pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, pós-graduado em Gestão Empresarial e Finanças pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, especialista em Controladoria pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul e mestrando em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

965  
D

**Diego Leandro Malgarizi**

Contador graduado pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Especialista em *Turnaround* de Empresas pelo INSPER, pós-graduando em Gestão de Tributos e Planejamento Tributário pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul. Atua principalmente nas áreas de Controladoria, Gestão Financeira, Avaliação de Empresas e Gestão de Crise.





### 3. Cenário Econômico

---

O presente capítulo tem por objetivo apresentar o contexto econômico e de negócios, em nível macro e setorial, para que os leitores tenha um melhor entendimento da situação e das perspectivas no momento em que foi elaborado o presente laudo e que de certa forma, influenciaram na composição das premissas deste documento.

#### **Cenário Macroeconômico**

De acordo com o Boletim Macro IBRE de Maio de 2016, a mudança de comando na administração da economia e da política nacional que se iniciou no último mês tem gerado expectativas moderadamente otimistas entre os agentes econômicos, especialmente para as empresas. Esse otimismo deriva de três fatores principais. Primeiro, a percepção de que o novo governo conta com uma equipe de qualidade e que goza de maior credibilidade perante os agentes econômicos; Segundo, o governo conta com maior apoio congressual e da sociedade civil, ainda que se reconheça que esse apoio ainda precise passar pelo teste das reformas; Por último, há sinais de que a forte contração da absorção doméstica e a correção de preços relativos têm dado resultados, abrindo algum espaço para relaxar a política monetária, especialmente se a política fiscal ficar menos expansionista.

Seguindo-se, conforme o Boletim Macro IBRE, o país ainda carece, porém, de um ajuste estrutural mais forte, pois a gravíssima crise política e de confiança que assolou o Brasil nos últimos meses provocou a enorme deterioração que se observa na economia brasileira e, assim, o país permanece mergulhado em uma grande recessão, que não dá sinal de trégua com uma previsão de PIB para 2016 de uma contração de 3,8% do PIB. E, mesmo no ano que vem o desempenho não deve ser brilhante, com a previsão do IBRE de uma taxa quase nula para o crescimento do PIB em 2017.



Isto posto, o presente capítulo tem por objetivo realizar a análise do contexto macroeconômico nacional iniciando-se pela avaliação do Produto Interno Bruto (PIB).

### **Produto Interno Bruto (PIB)**

Seguindo-se, de acordo com o Boletim Macro IBRE Maio/16 (FGV, 2016), os agentes do mercado vinham até então revisando constantemente para baixo as projeções para o PIB de 2016. Conforme a publicação, as recentes divulgações de indicadores relacionados à atividade econômica ainda não são suficientes para levar a uma revisão do cenário projetado para 2016. As sondagens de confiança têm oscilado entre estabilidade e leve melhora da perspectiva do setor industrial, mas as sondagens do consumidor e as perspectivas para o mercado de trabalho no curto prazo continuam impondo limites à expansão da atividade de serviços.

A mediana das expectativas dos agentes econômicos para o crescimento, de acordo com os números do relatório FOCUS do Banco Central, indicam que o PIB cairá 3,8% neste ano. Apesar de os sinais de recuperação não se apresentarem suficientes para uma revisão da contração deste ano, as trajetórias da atividade indicam que o PIB de 2017 ficará próximo da estabilidade (0,0%). Tanto a Indústria quanto os Serviços já devem apresentar crescimento positivo na segunda metade de 2017, fazendo com que, na comparação anual, o PIB de 2017 diminua somente 0,1% em relação a 2016. Mantida essa tendência, em 2018 a economia crescerá 0,8% e, em 2019, 1,1%.

Conforme o Boletim Macro IBRE, parece haver consenso de que as tendências da economia brasileira em 2016 ainda são recessivas. Segunda a publicação, o histórico de velocidade de recuperação da atividade econômica não confirma uma retomada mais significativa em 2017, a menos que ela tenha início em 2016. Ou seja, ela vai contra o que indicava em 13/05/2016 a mediana da expectativa de crescimento econômico do Boletim



Focus, do Banco Central, que apontava contração de 3,9% para o PIB em 2016 e 0,5% de expansão em 2017.

Seguindo-se, em matéria recente do site O Financista de 12/05/16, o banco norte-americano Morgan Stanley melhorou as previsões de desempenho do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil e reduziu as estimativas de juros e inflação, na expectativa de um cenário menos incerto e turbulento no governo de Michel Temer. A expectativa de contração da economia de 2016 foi reduzida de queda de 4,3% para recuo de 3,8%. Em 2017, a previsão para o crescimento da economia foi elevada de 0,6% para 1,1%. O banco também fez uma estimativa para 2018 de avanço de 2,5% no PIB.

Em resumo, a tabela abaixo apresenta as expectativas de variação do PIB para o triênio que se inicia em 2016, segundo análise do Boletim Macro IBRE e muito semelhante a do banco Morgan Stanley.

	2016	2017	2018	2019
Varição do PIB	-3,8%	0,5%	0,8%	1,1%

Em linhas gerais, este é o cenário em relação a evolução do PIB e, na seção seguinte, analisa-se em maior profundidade os índices de confiança do consumidor e das empresas.

#### Índices de Confiança



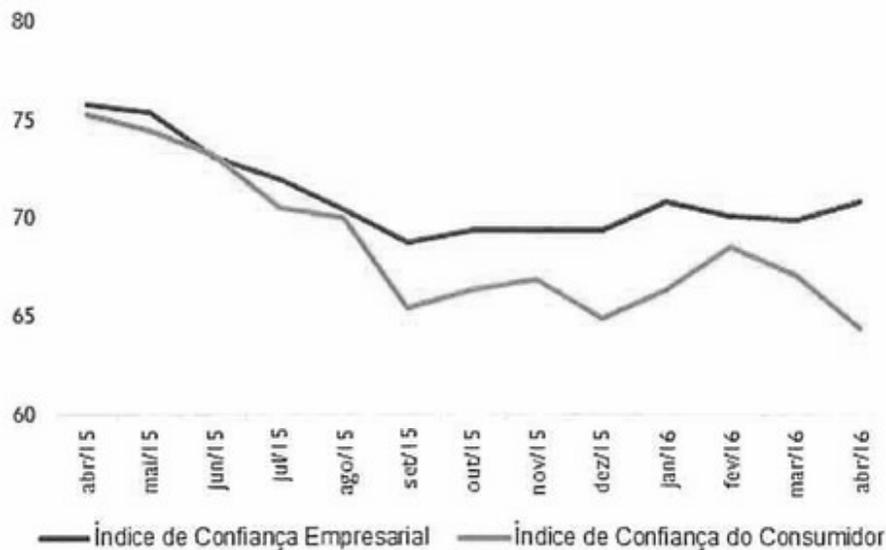
Seguindo-se a análise, o Boletim Macro IBRE Maio/2016 a confiança empresarial teria chegado ao fundo do poço no primeiro trimestre de 2016 e poderia evoluir favoravelmente até o final deste ano, considerando-se o cenário de mercado para as principais variáveis econômicas. Esse cenário estaria sujeito aos contratempos do ambiente político e limitado pelas condições ainda muito precárias das finanças familiares, com impacto negativo nas perspectivas de consumo.

De fato, conforme a publicação, o consumidor enfrenta em 2016 uma combinação de redução da massa salarial, aperto creditício e nível elevado de comprometimento com serviços de dívida. Esse último fator surge intensificado pelas políticas observadas nos anos anteriores, de expansão da oferta e das modalidades de crédito, e pelas medidas de caráter anticíclico que visavam a antecipação de consumo. Talvez por essa combinação, o consumidor brasileiro vem reduzindo fortemente seus gastos desde o ano passado e mesmo assim não consegue equilibrar as contas, levando as consecutivas quedas nos índices de confiança.

No que tange a confiança dos empresários dos setores de Serviços, da Indústria e do Comércio saiu do fundo poço em janeiro, com avaliações um pouco menos desfavoráveis em relação à situação presente dos negócios e um avanço mais expressivo das expectativas, que se tornaram menos pessimistas em relação aos próximos meses. A exceção foi o setor da Construção, em que a confiança continua se deteriorando e atingindo novas mínimas recordes.

O gráfico a seguir apresenta a evolução dos índices de confiança das empresas e das famílias no período de 1 ano, iniciando-se em abril de 2015.





Pelo lado da demanda, o consumidor mantém a insatisfação com a situação econômica em geral, mas registra avaliações um pouco menos

**Fonte:** Boletim Macro IBRE Maio/2016

Finalizando, de acordo com o Boletim Macro IBRE Maio/2016, a confiança dos consumidores pode até ser afetada positivamente no curtíssimo prazo pela mudança de governo, mas o cenário para o segundo semestre continuará limitado pelas perspectivas desalentadoras da massa salarial.

Já a confiança empresarial tende a evoluir mais favoravelmente nesse período por responder mais rapidamente a fatores como o afrouxamento da política monetária (espera-se o início de uma fase de redução de juros nominais no segundo semestre), aos movimentos de aceleração cíclica da economia e a medidas que sinalizem melhora da situação fiscal presente ou futura.

971  
D

## Mercado de Trabalho

Com relação ao mercado de trabalho, conforme o Boletim Macro IBRE Maio/2016 (FGV, 2016), o mesmo vem superando negativamente as expectativas nos últimos meses e se deteriorando em ritmo fortemente acelerado. O mercado de trabalho permaneceu em baixa ao longo do primeiro trimestre do ano, com taxa de desemprego de 10,9% da PNAD Contínua (PNAD-C). Essa taxa representa uma alta de 0,7 ponto percentual (pp) sobre a do trimestre dezembro-fevereiro. Já o emprego formal registrou forte queda em março, com o fechamento líquido de 120 mil vagas. Trata-se do pior resultado histórico da série do CAGED para o mês.

Entretanto, a forte queda dos empregos formais é contrabalançada pelo aumento do trabalho informal e por conta própria. Dados das seis maiores regiões metropolitanas medidas pela PME confirmam um crescimento de 3,3% do emprego dessas duas categorias somadas em dezembro, em relação ao mesmo período do ano anterior. Assim, aumentará o fluxo de pessoas em busca de emprego, agravando ainda mais a piora da taxa de desemprego, que pode atingir dois dígitos já em 2016.

Seguindo-se, conforme a publicação, os dados do trimestre janeiro-março da PNAD-C também apontam para queda na renda média real, com redução de 1,1% na média dos últimos quatro trimestres, contra a média dos quatro trimestres anteriores. A previsão é de que essa tendência de diminuição da renda média real se mantenha ao longo de 2016 em razão do cenário de aumento do desemprego, que reduz o poder de barganha de trabalhadores e sindicatos. O enfraquecimento da posição desses agentes econômicos leva a reajustes nominais menores, o que, em um quadro inflacionário, implica perdas reais na renda do trabalho.

Assim, o mercado de trabalho ainda parece longe de uma tendência de melhora, com espaço para a piora dos indicadores de renda e população ocupada, considerando que



872  
D

o PIB continuará recessivo em 2016. Em suma, o cenário econômico para 2016 e 2017 permanece incerto, dada a grande volatilidade das expectativas de consumidores e investidores.

A recuperação da atividade dependerá em grande parte da reversão do pessimismo dos agentes e, a recente mudança de governo, com sua sinalização de reformas, terá influência decisiva sobre os rumos da economia nos próximos meses. Se por um lado, a aprovação das reformas pode melhorar as expectativas dos agentes como um todo, possibilitando a retomada do crescimento; por outro lado, a eventual incapacidade do novo governo em aprovar as medidas propostas tende a exercer impacto negativo sobre as expectativas e a aprofundar a crise, tratando-se de um dos mais longos períodos de recessão dos últimos 25 anos, conclui o Boletim Macro IBRE Maio./2016 (FGV, 2016).

### **Inflação**

No final de 2015 esperava-se uma desaceleração da inflação acumulada em 12 meses de 1,8 ponto percentual durante o primeiro trimestre de 2016. Afinal, entre janeiro e março de 2015 ocorreram aumentos fortes em preços administrados que não se repetiriam. Porém, logo no primeiro mês do corrente ano o IPCA subiu 1,27%, superando a variação de janeiro de 2015, de 1,24%. Isso ocorreu sem que os preços administrados tivessem novamente a presença destacada de 2015 e, por isso, o resultado surpreendeu negativamente, afirma o Boletim Macro IBRE Fev./2016 (FGV, 2016). Nos meses seguintes, depois de recuar 1,4 ponto percentual (pp) em fevereiro e março, a taxa em 12 meses do IPCA desacelerou-se em apenas 0,1 pp em abril, alcançando 9,28%. Para maio, a expectativa é de que a desaceleração seja interrompida, conforme Boletim Macro IBRE Maio/2016.

De acordo com o Boletim Macro IBRE Maio/2016, diversos fatores já vêm atuando para que a inflação ceda. Nos serviços livres, o ritmo de alta está perdendo força



há cinco meses. De novembro passado a abril deste ano, a taxa recuou de 8,3% para 7,3%. A amplitude da desaceleração em intervalo de tempo relativamente reduzido por certo decorre do fraco desempenho da atividade econômica, que trouxe consigo o aumento do desemprego. Além disso, o recuo dos serviços é generalizado, o que indica a sua consistência.

Assim, apesar de frustradas neste primeiro trimestre, as expectativas de desaceleração da inflação podem mais adiante recobrar parte do terreno perdido através da queda do preço do petróleo. Outro segmento do IPCA com potencial de desaceleração em 2016 são os serviços livres, onde os prognósticos acerca do comportamento desse grupo se dividem entre os que privilegiam o componente inercial, reforçado pelo aumento de 11% do salário mínimo, e os que veem na contínua retração do nível de atividade do setor um elemento decisivo para a desaceleração dos preços.

Finalizando, apesar da expressiva desaceleração, a estimativa é de que a taxa permaneça até o final do ano em patamar próximo ao atual e projeta-se para o IPCA uma taxa de 7% nos 12 meses encerrados em dezembro. O número poderia até ficar um pouco abaixo deste valor caso a política econômica adotada pelo novo governo restabelecesse, ao menos em parte, a confiança de empresas e famílias, de acordo com o Boletim Macro IBRE Maio/2016.

### **Política Monetária e Fiscal**

Conforme análise do Boletim Macro IBRE Fev./2016 (FGV, 2016), uma das mais importantes lições deixadas pela história econômica recente de nosso país diz respeito ao fenômeno da inflação reprimida. Embora muitos já soubessem disso, a experiência dos últimos anos serviu para deixar claro um importante princípio de política econômica: nunca reprima preços. Isto porque, a toda inflação reprimida corresponde (mais adiante) uma inflação corretiva e, esta, por sua vez, joga as expectativas de inflação para cima





De acordo com a publicação, entre nós, porém, antes do choque recente, e a despeito de vários preços terem ficado artificialmente contidos, a taxa corrente de inflação já se mostrava elevada, com média de 6,1% ao ano de 2010 a 2014, bem acima, portanto, da meta de 4,5%. No ano da inflação corretiva (2015), o ritmo subiu para 10,7%.

A opção natural para baixar a inflação seria lançar mão do instrumento juro, ou seja, retomar o ciclo de alta. O momento para isso, porém, ficou para trás. Fenômenos como inflação elevada, confiança baixa e risco mais elevado concorreram para provocar um quadro recessivo de gigantescas proporções. É bem provável que ao final do biênio 2015-16 a economia terá encolhido cerca de 8,0%. Manter baixa e controlada a taxa de inflação é a prioridade número um de qualquer praticante do regime de metas. Mas não a qualquer custo. Não faz sentido agravar premeditadamente um quadro recessivo como o atual.

Seguindo-se, o quadro recessivo predominante no Brasil é seríssimo, conforme Boletim Macro IBRE Maio/2016. No ano, o desemprego médio ficará próximo de 12,0%. A prazo curto, a demanda agregada dificilmente mostrará recuperação significativa. De um lado, as empresas não parecem estimuladas a investir, em razão das baixas taxas de rentabilidade recentemente observadas, do alto grau de capacidade ociosa e da própria falta de perspectiva de recuperação da demanda por bens e serviços em horizonte razoável de tempo. De outro, preocupadas com a situação do mercado de trabalho e pressionadas por queda da renda real e (em muitos casos) endividamento excessivo, as famílias tendem a conter seus gastos. Por seu turno, a demanda do setor público provavelmente sofrerá contração, em função dos necessários ajustes.

Ainda de acordo com a publicação, eventual decisão de promover redução agressiva e isolada de taxa de juro teria consequências desastrosas. Não custa lembrar que, em 12 meses, as taxas correntes de inflação encontram-se acima de 9,0% ao ano (e provavelmente permanecerão acima de 8,0% até setembro), enquanto as expectativas Focus para este e o próximo ano estão em 7,0% e 5,5%, respectivamente. Projeções assim talvez sejam o



principal obstáculo enfrentado pelo Banco Central para reduzir o juro básico da economia, pois ficaria difícil justificar queda do juro diante das mencionadas estimativas.

No campo da política fiscal, há que se levar em conta que as despesas primárias aumentam independentemente do ciclo económico, enquanto as receitas são fortemente sensíveis ao ciclo e se deterioraram com a atual recessão. As receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB) — ou seja, receitas de impostos e contribuições exceto as previdenciárias — saíram de um crescimento real em 12 meses de 3,7% em outubro de 2014 para uma queda real de 6,2% em abril de 2016; uma piora de 9,9 pontos de percentagem em menos de dois anos, conforme o Boletim Macro IBRE Maio./2016.

Considerando-se a possibilidade de que o governo consiga passar algumas reformas, de modo a restaurar a confiança e relançar a economia, pode-se imaginar um cenário em que o crescimento do PIB é menos negativo em 2016 (-2,9%) e levemente positivo em 2017 (1,0%). Neste cenário, a inflação e o desemprego são menores e o resultado primário é melhor. O primário passaria a ser de -1,0% do PIB em 2016 e de -1,1% em 2017. Ou seja, mesmo que a economia melhore no curto prazo, resultados fiscais mais robustos só poderão ocorrer a mais longo prazo, afirma o Boletim Macro IBRE Maio/2016.

Em resumo, o cenário económico e fiscal não traz alívio sobre os principais indicadores e indicam que o ano de 2016 ainda será de muitas adversidades. Encerrada a análise macroeconómica, passa-se na seção seguinte para a análise setorial da empresa em questão.



## Análise Setorial

O presente estudo tem por objetivo realizar uma análise da Indústria Têxtil como um todo, apresentando a conjectura econômica em que está inserida. Ademais, serão abordados dados do setor varejista de Vestuário Infantil e a expectativa deste no cenário atual.

### Setor Têxtil

A economia brasileira apresenta alguns sinais de que o atual período recessivo poderia estar chegando ao fim conforme levantamento divulgado pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea). Os dados constam na Carta de Conjuntura, que avalia dados econômicos divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Segundo o Ipea, os sinais de que a crise está perdendo fôlego podem ser percebidos nos índices de confiança, que obtiveram leve melhora no último mês, devido a troca de governos. Mas principalmente na indústria nacional, que se beneficiou com a desvalorização do real ante o dólar nas exportações.

O setor têxtil viu suas exportações de fios avançarem no volume de 146% no primeiro semestre, a de tecidos, 25%, e a de confecções, 22%. Segundo a Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção (Abit) as projeções para as exportações este ano, devem se manter estáveis no setor de vestuário, e preveem o crescimento de 9% em produtos têxteis.

Além de aumentar a competitividade brasileira no setor externo, a desvalorização do real também está estimulando a substituição da importação dos insumos utilizados na produção do setor têxtil. Grande parte das importações de matéria prima do setor vem da China, esta que é responsável por mais de 50% da produção mundial de têxteis e de 47% da produção de peças de vestuário, segundo dados do IEMI – Instituto de Estudos e Marketing Industrial. Desta forma, desde a segunda metade de 2015, as empresas de moda planejaram as coleções de 2016 com menos itens importados e mais tecidos fabricados nacionalmente.





No entanto, o que era para ser a solução (diminuir a importação e aproveitar a alta do dólar para ganhar espaço nas exportações) tornou-se um problema para os varejistas e para a indústria têxtil, que se veem sem capital de giro suficiente para produzir e se manter operando. Ademais não conseguem investir em maquinário para produção de tecidos, tendo em vista que, com a moeda nacional desvalorizada e a volatilidade do dólar, a importação de máquinas e equipamentos torna-se mais cara.

Conforme matéria publicada no Valor Econômico (2016) o setor das confecções, que já enfrentavam dificuldades financeiras devido à queda na produção nos últimos anos, passam por um período de maior necessidade de capital de giro, devido o aumento do ciclo operacional e financeiro, tendo dificuldades de se manterem operando até o pagamento das encomendas do varejo. Por conseguinte, pressionam as varejistas para reduzir os prazos de pagamento pelas coleções ou para financiar as compras de matérias-primas, mas devido às restrições de crédito, estas enfrentam contratempos para custear o varejo no prazo habitual.

As confecções pagam impostos em média de 20 a 25 dias após entregar as encomendas das redes varejistas, mas só recebem o pagamento 90 dias após o faturamento do pedido. O cenário pode piorar para indústria de confecções dependendo da evolução do câmbio daqui para frente, é o que avalia o diretor superintendente da Abit, Fernando Pimentel, tendo em vista que se o real ficar mais apreciado após o processo de impeachment, o varejo pode voltar a importar, tirando a chance das confecções nacionais se recuperarem.

Neste mês (julho 2016), representantes da Abit se reuniram com a equipe do BNDES para discutir opções de crédito para a indústria de confecções. A entidade também discute com representantes do setor a possibilidade de o varejo adquirir uma parte dos tecidos e aviamentos, como forma de financiar as pequenas confecções. Pimentel observa, no entanto, que um acordo desse tipo só seria possível entre varejistas e confecções com parcerias de longo prazo.

O lado positivo do cenário atual, de acordo com a Abit, é que as indústrias trabalham hoje com estoques mais ajustados e tendem a apresentar um desempenho de vendas para o varejo no segundo semestre similar ao dos seis últimos meses de 2015. No acumulado de janeiro a maio, de acordo com o IBGE, o setor de vestuário e acessórios



apresentou queda de 11,6% na produção. A fabricação de têxteis, por sua vez, obteve retração de 13% nos cinco primeiros meses do ano.

No primeiro semestre, não houve estabilização nas vendas do mercado interno. Já os dados da Serasa *Experian* indicam que o grupo de comércio de tecidos, vestuário, calçado e acessório registraram quedas de 14,5%, 13,3% e 12,3% nos meses de abril, maio e junho, respectivamente. No semestre, a queda no segmento é de 13,9%. O Índice de Visitas a Shopping Centers (IVSC), realizado pela associação do setor (Abrasce) em parceria com a *FX Flow Intelligence*, indicou uma queda de 4,63% no número de visitantes em *shopping centers*, completa a matéria.

Ainda em relação ao segundo trimestre do ano, a expectativa é que companhias abertas do setor (Renner, Riachuelo, Marisa e Hering) apresentem alguma melhora nos resultados, em função do clima mais frio, que estimulou uma melhora na demanda por vestuário no período. Empresas como Marisa e C&A informaram que obtiveram uma evolução nas vendas no mês de junho.

Em suma, apenas o setor de exportações apresentou crescimento no primeiro semestre de 2016. Desta forma, não podemos afirmar que a indústria têxtil como um todo apresente estabilidade devido às incertezas no varejo, se este voltará a optar por importados caso o real se aprecie. Entretanto com os sinais de melhora no cenário econômico brasileiro, e das grades lojas que apresentam evolução nas vendas, o setor tende a progredir gradativamente. Passa-se a seguir um estudo correlacionado sobre do setor varejista de vestuário infantil.

### Vestuário infantil

O setor de moda para bebês, crianças e adolescentes encontra uma demanda constante, e é um mercado crescente apesar da crise. Em 2015 a produção de roupas infantis no Brasil alcançou 1,4 bilhão de peças, contando com 7,1 mil unidades produtivas de porte industrial, gerando 362,3 mil empregos.

Conforme dados da IEMI – Instituto de Estudos e Marketing Industrial, o principal canal de distribuição deste segmento são as grandes lojas especializadas em moda, e dentre os estados brasileiros o maior consumidor é São Paulo. Ainda conforme a



pesquisa, o grupo que mais gasta com o produto é a classe média (poder de compra B2/C). Em geral, as famílias de classe média desembolsam cerca de R\$ 5 mil no primeiro ano de vida dos pequenos.

O consumo interno deste mercado chegou a 1,5 bilhão de peças em 2015, deste total 6,7% foi suprido por artigos importados, totalizando US\$ 294,0 milhões. Os números não são grande surpresa para o setor, que apesar de produzir o montante US\$ 6,3 bilhões no ano passado, obteve um recuo na produção de 4,3% em volumes em relação a 2014.

Contudo o setor possui um público-alvo dentro de uma faixa etária que está em fase de crescimento, trocando de guarda-roupa com certa frequência e fazendo com que a demanda seja constante, mesmo diante da crise. Omar Sharif Majid, proprietário da Loja Xiquita de moda infantil, ressalta que:

“Quando o consumo de outros setores cai, as famílias naturalmente transferem parte de seus investimentos em consumo imediato – comida, bem-estar e lazer – isso pode impactar em compras para os filhos.” (MAJID, 2015)

A força do apelo emocional quando o assunto é vestuário e acessórios infantis costuma dar segurança às marcas do ramo, tendo em vista que a compra de roupas para os filhos é um item importante de consumo dos pais. Neste atual cenário econômico, o mercado se torna mais concorrido, as marcas devem buscar se diferenciar e atrair o consumidor com melhores ofertas e produtos, uma vez que o público infantil possui cada vez mais voz ativa na decisão de compra de um produto. À vista disso, muitas empresas mantêm planos de expansão e investimentos mesmo em ano de consumo retraído, conforme matéria do Diário do Comércio e Indústria & Serviços (DCI).

Dentre os diferenciais que empresas como Tip Top, Lilica Réplica, Tigor T. Tigre, Aló Bebê e Marisol adotaram está: áreas segmentadas (para representar categorias distintas de produtos); mobiliário e disposição dos produtos (ao alcance das crianças); *e-commerce*; oferta de vários artigos de moda no conceito total look (roupas, calçados, meias, acessórios e moda praia); e linhas para gestantes.





Assim, encerra-se a análise do setor varejista de vestuário infantil, demonstrando que apesar da indústria têxtil como um todo apresentar recessão e incertezas em seus resultados, este setor representa um ponto fora da curva, possuindo uma demanda constante. No entanto, o mercado é acirrado e a conquista pela preferência dos consumidores é fundamental para o sucesso da empresa.

Passando-se para o capítulo seguinte, tem-se a apresentação do panorama da recuperanda, contextualizando sua atividade operacional.



## 4. Panorama da Empresa

---

Como já mencionado na petição inicial e espelhando agora no plano de recuperação, segue breve histórico da empresa.

Como muitas outras empresas brasileiras, a Picorrucho começou com dois pequenos empresários, Jorge e Clênio. Apesar de não terem muito conhecimento deste mercado, ambos vislumbraram ali um negócio com um futuro espetacular, de grande sucesso para o ramo infantil.

Clênio chegou à Porto Alegre na década de 80, vindo de Itaúna, em Minas Gerais, onde sua família morava. A vinda ao Rio Grande do Sul se deu em função da representação comercial de uma fábrica de fraldas, e foi assim que conheceu Jorge, seu futuro sócio.

Diferentemente de Clênio, Jorge já possuía uma história empresarial de lojas para crianças. Iniciou em 15/03/1986 um comércio de moda infantil com sua mãe, Dona Julia, sendo que chegaram a ter 4 lojas.

Em 1994, com o Plano Real, houve significativa mudança no cenário econômico do país e a empresa começou a ter dificuldades. Em 1997 Jorge saiu da sociedade com sua Mãe para retornar ao negócio em 2000, com uma nova composição societária.

No ano 2000, depois de muito pensar e planejar, Jorge e Clênio, com a ajuda de Claudia Selau Maia, fundaram a primeira loja Picorrucho Moda Infantil e Enxovais, na Rua Voluntários da Pátria, no centro de Porto Alegre.

Importante aqui a informação de que atualmente, a Recuperanda utiliza a marca Picorrucho em suas lojas e não mais como razão social.



Dessa vez, o posicionamento da empresa estava bem focado no atendimento ao “mercado popular”, na classe “C”.

A estratégia era ter uma loja maior, vender mais e reduzir a margem, ou seja, vender volume com preço baixo e alto giro. Essa estratégia funcionou bem, em especial a partir do ano de 2003 quando a classe “C” se tornou o grande foco da política econômica brasileira, com um maior poder de consumo.

A empresa foi crescendo e abrindo novas filiais. Em 2007 foi definido no planejamento estratégico da empresa que em 2015, a meta seria possuir 50 lojas!!

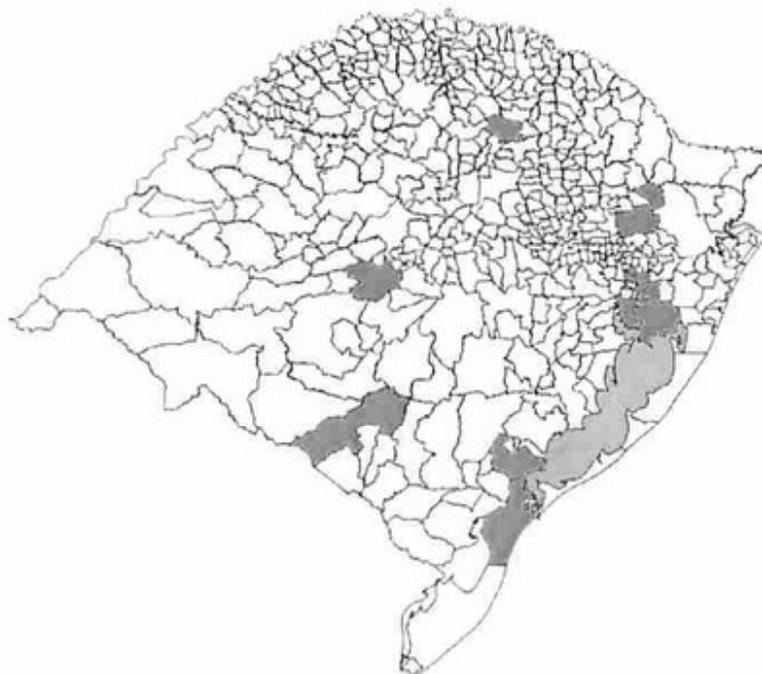
Desta forma, com o objetivo de crescimento, amparado no bom resultado que a Recuperanda vinha obtendo, o ano de 2012 encerrou-se com 16 lojas no Rio Grande do Sul, sendo 5 em Porto Alegre e as demais nas cidades de Alvorada, Viamão, Novo Hamburgo, São Leopoldo, Sapucaia do Sul, Caxias do Sul, Pelotas, Santa Maria, Rio Grande, Bagé e Passo Fundo.

Mesmo com mudança no cenário econômico, mas apostando que a economia continuaria crescendo, no ano de 2013 foram inauguradas mais 4 lojas, nas cidades de Tramandaí, Camaquã, Passo Fundo e a primeira loja em outro Estado, qual seja, na cidade de Chapecó, em Santa Catarina.

Ocorre que a partir desse momento a situação financeira da empresa passou a ficar bastante complicada. As razões que levaram a empresa a ficar em dificuldades foram:

- 1) **Crédito fácil no sistema bancário:** Para continuar implementando seu plano de crescimento a empresa usou recursos bancários;
- 2) **Falta de conhecimento financeiro:** não havia conhecimento financeiro suficiente para avaliar a real possibilidade de retorno sobre os investimentos que estavam sendo realizados, nem para fazer um acompanhamento rigoroso do fluxo de caixa;
- 3) **Crise na política econômica brasileira.** A estratégia de crescimento adotada pelo país, baseada no incentivo ao consumo,





A Recuperanda é uma empresa bem posicionada no Rio Grande do Sul, no setor de varejo de moda infantil e enxovais para bebês, com foco nas classes C e D, segmento que é mais resiliente à crise e que permitiria que a empresa realizasse seu plano de reestruturação, apesar do momento ruim da economia.

Deve ser destacado que a Recuperanda explora a marca Picorrucho.

Finalizando, uma vez apresentada a empresa **AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA** o capítulo seguinte apresenta a composição do seu passivo.



em especial da classe “C”, parou de gerar crescimento especialmente pelo fato do alto endividamento de longo prazo dessas pessoas com automóveis e imóveis do programa “Minha casa, minha vida”. Isso gerou uma redução no consumo nessa classe que é o público-alvo da empresa;

4) Conforme a empresa foi crescendo foi aumentando o nível de complexidade de sua gestão e os sócios não estavam conseguindo administrar e gerir esta nova estrutura da maneira que vinham fazendo;

5) Diante deste cenário, o surgimento de incompatibilidade entre os sócios, refletindo na equipe gestora;

6) Aumento das despesas numa proporção maior que o aumento da receita, podendo ser citado, exemplificativamente, a elevação dos custos com aluguéis, que praticamente dobrou de 2010 a 2015;

7) A elevação da margem para fazer frente ao aumento das despesas, aumentando o preço final dos produtos ao cliente, fazendo com que a empresa perdesse competitividade em relação aos concorrentes;

8) Em julho de 2015 veio o golpe maior: os bancos reduziram o crédito ao Mercado em geral e a Recuperanda estava com seu capital de giro 100% alavancado no mercado financeiro;

9) Esse alto grau de alavancagem gerou despesas financeiras crescentes.

A partir de 2014 iniciou-se um forte plano de redução de despesas.

No início de 2015, Jorge e Cláudia adquiriram a participação de Clênio, como forma de otimizar a gestão e agilizar o processo de tomada de decisões, além de buscar reestruturação operacional, comercial e financeira da empresa.

Neste sentido, importante a informação de que já foram fechadas 6 lojas, sendo que a Recuperanda possui atualmente sua matriz e mais 13 unidades filiais.



## 5. Composição do Passivo

---

Para efeito de amortização do Plano de Recuperação Judicial, o passivo da **AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA** é decomposto conforme ilustrado pelo gráfico a seguir:





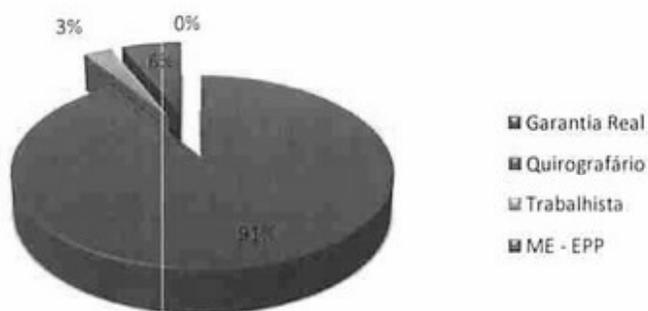
## 6. Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito

---

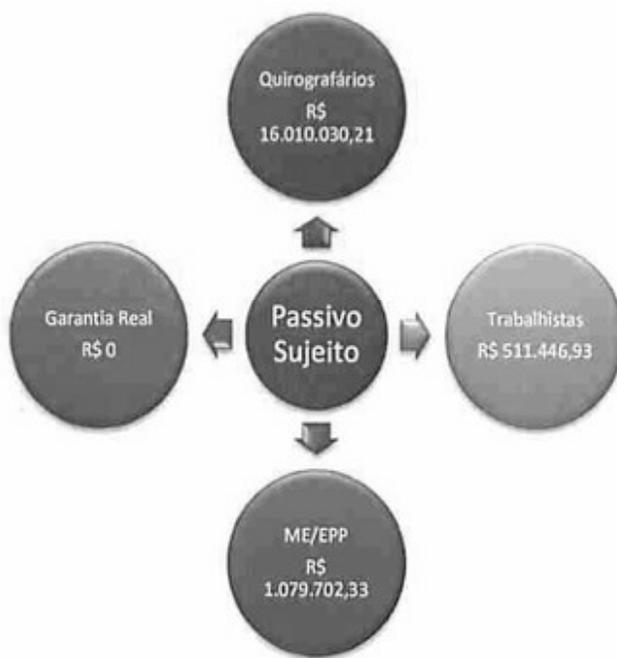
O Passivo Sujeito à recuperação judicial fica dividido nas seguintes classes:

- (i) Créditos Trabalhistas – Créditos oriundos das relações de trabalho.
- (ii) Créditos com Garantia Real - Créditos decorrentes das operações com garantia real.
- (iii) Créditos Quirografários – Créditos decorrentes das operações sem garantia real.
- (iv) Créditos ME/EPP – Créditos decorrentes de transações realizadas com empresas enquadradas como Micro Empresas ou Empresas de Pequeno Porte.

### Composição do Passivo Sujeito à RJ



Em valores nominais, o passivo sujeito divide-se da seguinte forma:



Por outro lado, em uma análise por número de credores, o passivo sujeito divide-se da seguinte forma:



## 6.1 Amortização de Créditos Trabalhistas

Os credores trabalhistas, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso I do art. 41 da LRF, titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, serão pagos até o limite de 30 (trinta) salários mínimos por credor, vigentes na data de apresentação do plano de recuperação judicial, em até um ano do trânsito em julgado da decisão que homologar o plano de recuperação judicial.

Os créditos trabalhistas que excederem o limite previsto de 30 (trinta) salários mínimos, terão seu saldo remanescente, quando houver, pago, de forma pró-rata, com o fruto da alienação de bens conforme indicado no PRJ.

## 6.2 Amortização de Créditos com Garantia Real

Os credores com garantia real, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso II do art. 41 da LRF, serão pagos conforme o quadro a seguir:

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• 15 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 1% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

### 6.3 Amortização de Créditos Quirografários

Os credores quirografários, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso III do art. 41 da LRF, foram, para efeito do Plano de Recuperação Judicial (PRJ) da AGUILA COMÉRCIO DE MALHAS LTDA foram distribuídos em:



Isto posto, os Credores Quirografários Operacionais Não Colaborativos serão satisfeitos conforme o quadro resumo abaixo:



Deságio	• Sem deságio
Prazo	• 15 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 1% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

Por sua vez, os Credores Quirografários Operacionais Colaborativos, isto é, aqueles que se comprometam a manter as relações comerciais e/ou a disponibilizar novos créditos após a homologação do Plano, de acordo com a necessidade da Recuperanda, em condições de mercado favoráveis, serão satisfeitos conforme o quadro resumo abaixo:

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• 8 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 1% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

De outro lado, os Credores Quirografários Financeiros Não Fomentadores serão satisfeitos conforme o quadro resumo abaixo:

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• 15 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 1% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

Por sua vez, os Credores Quirografários Financeiros Fomentadores, isto é, aqueles que se comprometam a manter as relações comerciais e/ou a disponibilizar novos créditos após a homologação do Plano, de acordo com a necessidade da Recuperanda, em condições de mercado favoráveis, serão satisfeitos conforme o quadro resumo abaixo:

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• 8 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 1% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

#### 6.4 Amortização Créditos ME/EPP

Os credores ME/EPP, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso IV do art. 41 da LRF, foram divididos em: ME/EPP e ME/EPP Colaborativos:

892

Os Credores ME/EPP serão satisfeitos conforme o quadro resumo abaixo:

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• 15 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 1% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

Por sua vez, os Credores ME/EPP Colaborativos, isto é, aqueles que se comprometam a manter as relações comerciais e/ou a disponibilizar novos créditos após a homologação do Plano, de acordo com a necessidade da Recuperanda, em condições de mercado favoráveis, serão satisfeitos conforme o quadro resumo abaixo:

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• 8 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 1% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

893  
D

## 6.5 Considerações Comuns ao Passivo Sujeito a Recuperação Judicial

Considera-se data base para efeito das amortizações previstas no plano de recuperação, a data do trânsito em julgado da decisão que homologá-lo. Assim, o período de carência iniciar-se-á a partir da data base, e todas as amortizações iniciar-se-ão após a carência proposta.

Conforme descrito no Plano, exceto a classe trabalhista (quais sejam aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso I do art. 41 da LRF), todas as parcelas anuais das demais classes estão divididas em duas partes:

a) **Parte Fixa:** 50% de cada parcela anual é garantido pela recuperanda como parcelas fixas,

b) **Parte Variável:** 50% restantes de cada parcela anual como parcelas variáveis, tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata, entre os credores, à geração de fluxo de caixa. Entende-se como geração de fluxo de caixa o resultado líquido da empresa, deduzidos da amortização de obrigações extraconcursais, bem como recursos destinados ao financiamento da necessidade de capital de giro e CAPEX.



## 7. Premissas Estabelecidas

### 7.1 Período de Elaboração

O presente Laudo foi elaborado contemplando um horizonte temporal de 17 (dezesete) anos, sendo o ano correspondente aos primeiros 12 meses contados a partir da data de homologação do plano de recuperação.

### 7.2 Projeção de Faturamento

Utilizou-se como critério para definição do faturamento projetado a média histórica dos exercícios de 2013 a 2015, ponderada com expectativa de crescimento do PIB e da Inflação, além de perspectivas macroeconômicas e setorial. Este crescimento está vinculado a reestruturação proposta por seus administradores no último exercício.

Também analisou-se a sazonalidade de vendas da empresa ao longo do tempo, o gráfico a seguir demonstra o histórico destes dados (2014 e 2015) que foram utilizados como base para as projeções das vendas futuras.

#### Consolidado 2014/2015



### 7.3 Custos e Despesas Variáveis

Foram considerados como custos variáveis os seguintes itens: PIS, COFINS, ICMS, Deduções de Vendas e CMV (Custo das Mercadorias Vendidas). Para a projeção dos tributos foi utilizada a estrutura tributária do último exercício. O Custo das Mercadorias Vendidas e demais despesas variáveis foram calculados através da atual estrutura operacional.

### 7.4 Custos e Despesas Fixas

As despesas fixas foram projetadas a partir do último exercício (2015), acrescidas, periodicamente, da inflação projetada, baseada nos pronunciamentos do COPOM (Comitê de Política Monetária do Banco Central), ponderada com as adequações e reduções da estrutura de custos fixos projetadas.

Como despesas gerais e administrativas/operacionais estão incluídas as seguintes rubricas:

- (a) Remuneração do Pessoal Administrativo/Comercial;
- (b) Serviços de Terceiros;
- (c) Material de Expediente;
- (d) Propaganda e Publicidade;
- (e) Aluguéis;
- (f) Despesas com Consumos (Água, Telefone, Internet, etc.);
- (g) Despesas Comerciais;
- (h) Outras despesas administrativas.



## 7.5 Necessidade de Capital de Giro

A necessidade de capital de giro foi projetada a partir do ciclo financeiro atual da empresa e sua expectativa de variação ao longo dos anos. Também se projetou a manutenção da estrutura de capital atualmente utilizada para a cobertura dos investimentos e suas variações ao longo dos anos.

## 7.6 Investimentos em CAPEX

Os investimentos em ativos fixos foram dimensionados com o objetivo de suprir o crescimento projetado e recomposição da estrutura operacional.



## 8. Projeções Orçamentárias

Após a definição das premissas orçamentárias, acima elencadas, chega-se aos seguintes demonstrativos da operação: (i) Demonstrativo de Resultado do Exercício Projetado; (ii) Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado; e (iii) Balanço Patrimonial Projetado.

### 8.1 Demonstrativo de Resultado do Exercício

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA</b>	41.019.907,08	45.475.473,08	47.111.140,45	50.964.844,12	54.279.750,28	57.947.454,45	61.899.266,62	65.741.266,62	69.511.529,19
Debitos de terceiros	11.111.790,00	12.000.000,00	12.000.000,00	12.000.000,00	12.000.000,00	12.000.000,00	12.000.000,00	12.000.000,00	12.000.000,00
<b>Receita operacional líquida</b>	29.708.117,07	33.444.183,08	35.111.140,45	38.764.844,12	42.279.750,28	45.947.454,45	49.899.266,62	53.741.266,62	57.511.529,19
Variação de Depreciação/Amortização	(4.174.477,49)	(4.149.547,76)	(4.149.547,76)	(4.149.547,76)	(4.149.547,76)	(4.149.547,76)	(4.149.547,76)	(4.149.547,76)	(4.149.547,76)
<b>Lucros antes</b>	25.533.639,57	29.294.635,32	30.961.592,69	34.615.296,36	38.130.202,52	41.797.906,69	45.749.718,86	49.591.718,86	53.361.981,43
Despesas Operacionais	6.517.184,18	7.015.000,00	7.015.000,00	7.015.000,00	7.015.000,00	7.015.000,00	7.015.000,00	7.015.000,00	7.015.000,00
Despesas com o Ambiente	1.538.125,51	1.538.125,51	1.538.125,51	1.538.125,51	1.538.125,51	1.538.125,51	1.538.125,51	1.538.125,51	1.538.125,51
Impostos	1.497.479,09	1.497.479,09	1.497.479,09	1.497.479,09	1.497.479,09	1.497.479,09	1.497.479,09	1.497.479,09	1.497.479,09
<b>RESULTADO ANTES DAS RECEITAS E DESPESAS FINANCEIRAS</b>	18.018.950,89	21.282.130,82	22.946.592,69	26.600.296,36	31.115.202,52	34.782.906,69	38.734.718,86	42.576.718,86	46.346.981,43
Despesas Financeiras	(499.323,08)	(500.376,46)	(511.430,29)	(508.618,26)	(501.476,79)	(503.276,27)	(501.161,79)	(500.563,21)	(500.766,59)
Receitas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado antes do IR e do CSLL</b>	17.519.627,81	20.781.754,36	22.435.162,40	26.091.678,10	30.613.725,73	34.279.630,42	38.233.557,07	42.076.155,65	45.846.214,84
IMPORTE DA RECEITA E DESPESA DO IR	(71.000,00)	(72.000,00)	(73.000,00)	(74.000,00)	(75.000,00)	(76.000,00)	(77.000,00)	(78.000,00)	(79.000,00)
<b>RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	17.448.627,81	20.709.754,36	22.362.162,40	25.997.678,10	30.538.725,73	34.203.630,42	38.156.557,07	41.998.155,65	45.767.214,84

	Ano 10	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17
<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA</b>	69.911.025,47	74.491.042,48	76.910.029,96	77.840.043,04	80.442.036,80	83.044.043,76	87.220.249,49	90.792.249,49
Debitos de terceiros	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00	16.000.000,00
<b>Receita operacional líquida</b>	53.911.025,47	58.491.042,48	60.910.029,96	61.840.043,04	64.442.036,80	67.044.043,76	71.220.249,49	74.792.249,49
Variação de Depreciação/Amortização	(6.716.141,21)	(6.675.412,21)	(6.629.919,24)	(6.579.617,28)	(6.524.422,21)	(6.465.272,21)	(6.402.172,21)	(6.335.119,21)
<b>Lucros antes</b>	47.194.884,26	51.815.630,27	54.280.110,72	55.260.425,76	57.917.614,59	60.578.771,55	64.818.077,28	68.457.130,28
Despesas Operacionais	11.704.622,26	12.445.417,26	12.532.914,48	12.619.817,48	12.706.720,48	12.793.623,48	12.880.526,48	12.967.429,48
Despesas com o Ambiente	2.619.746,76	2.619.746,76	2.619.746,76	2.619.746,76	2.619.746,76	2.619.746,76	2.619.746,76	2.619.746,76
Impostos	1.221.141,30	1.221.141,30	1.221.141,30	1.221.141,30	1.221.141,30	1.221.141,30	1.221.141,30	1.221.141,30
<b>RESULTADO ANTES DAS RECEITAS E DESPESAS FINANCEIRAS</b>	35.650.415,00	39.529.526,00	41.747.196,24	42.640.608,28	45.210.894,11	47.765.148,07	52.007.830,04	55.489.700,80
Despesas Financeiras	(241.861,71)	(279.000,00)	(281.976,08)	(287.786,09)	(295.723,07)	(304.695,46)	(314.824,43)	(325.746,79)
Receitas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Resultado antes do IR e do CSLL</b>	35.408.553,29	39.250.526,00	41.465.220,16	42.352.822,19	44.915.171,04	47.460.452,61	51.693.005,61	55.163.954,01
IMPORTE DA RECEITA E DESPESA DO IR	(1.000,00)	(1.000,00)	(1.000,00)	(1.000,00)	(1.000,00)	(1.000,00)	(1.000,00)	(1.000,00)
<b>RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	35.407.553,29	39.249.526,00	41.464.220,16	42.351.822,19	44.914.171,04	47.459.452,61	51.692.005,61	55.162.954,01





### 8.3 Balanço Patrimonial Projetado

ATIVO	Nov 1	Nov 2	Nov 3	Nov 4	Nov 5	Nov 6	Nov 7	Nov 8	Nov 9
<b>Ativo Circulante</b>	<b>11.968.472,96</b>	<b>11.932.429,50</b>	<b>11.973.146,75</b>	<b>12.240.962,24</b>	<b>12.786.962,24</b>	<b>13.753.425,00</b>	<b>14.586.210,00</b>	<b>15.363.367,24</b>	<b>16.236.463,27</b>
Caixa e equivalentes	10.111,27	21.281,11	10.747,91	22.911,18	41.236,74	22.644,91	21.461,22	21.246,27	11.122,14
Contas a receber	1.046.025,20	1.214.229,76	1.146.113,46	1.417.523,54	1.454.111,11	1.246.262,72	1.144.464,55	1.442.251,11	1.171.464,41
Estoques	1.141.113,41	1.141.710,24	1.121.111,11	1.141.111,11	1.141.111,11	1.141.111,11	1.141.111,11	1.141.111,11	1.141.111,11
Outros ativos circulantes	2.110,08	2.110,08	2.110,08	2.110,08	2.110,08	2.110,08	2.110,08	2.110,08	2.110,08
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.141,11</b>								
Realizável a Longo Prazo	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11
Investimentos	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Imobilizado	214,11	214,11	214,11	214,11	214,11	214,11	214,11	214,11	214,11
Intangível	907,00	907,00	907,00	907,00	907,00	907,00	907,00	907,00	907,00
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>12.113.142,17</b>	<b>12.075.910,11</b>	<b>12.114.287,86</b>	<b>13.382.123,38</b>	<b>13.928.103,35</b>	<b>14.894.566,11</b>	<b>15.727.361,11</b>	<b>16.504.508,35</b>	<b>17.377.626,58</b>
<b>PASSIVO</b>									
<b>Passivo Circulante</b>	<b>4.146.567,56</b>								
Provisões	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Não Circulante	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22
Capital Social	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11
Reserva de Acumuladas e Ajustes	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>6.368.812,78</b>								

ATIVO	Nov 10	Nov 11	Nov 12	Nov 13	Nov 14	Nov 15	Nov 16	Nov 17
<b>Ativo Circulante</b>	<b>15.344.942,31</b>	<b>15.363.784,20</b>	<b>15.746.234,24</b>	<b>16.541.244,24</b>	<b>17.750.414,24</b>	<b>18.428.952,74</b>	<b>19.401.414,24</b>	<b>20.554.463,74</b>
Caixa e equivalentes	11.111,11	21.111,11	11.111,11	11.111,11	11.111,11	11.111,11	11.111,11	11.111,11
Contas a receber	1.111.111,11	1.111.111,11	1.111.111,11	1.111.111,11	1.111.111,11	1.111.111,11	1.111.111,11	1.111.111,11
Estoques	2.111.111,11	2.111.111,11	2.111.111,11	2.111.111,11	2.111.111,11	2.111.111,11	2.111.111,11	2.111.111,11
Outros ativos circulantes	2.111,11	2.111,11	2.111,11	2.111,11	2.111,11	2.111,11	2.111,11	2.111,11
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.141,11</b>							
Realizável a Longo Prazo	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11
Investimentos	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Imobilizado	1.121,11	1.121,11	1.121,11	1.121,11	1.121,11	1.121,11	1.121,11	1.121,11
Intangível	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00	900,00
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>16.486.053,42</b>	<b>16.505.025,31</b>	<b>16.887.365,35</b>	<b>17.682.385,35</b>	<b>18.891.525,35</b>	<b>19.570.104,98</b>	<b>20.542.525,35</b>	<b>21.695.627,48</b>
<b>PASSIVO</b>								
<b>Passivo Circulante</b>	<b>4.146.567,56</b>							
Provisões	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Passivo Não Circulante	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22	2.222,22
Capital Social	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11	1.141,11
Reserva de Acumuladas e Ajustes	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11	981,11
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>6.368.812,78</b>							

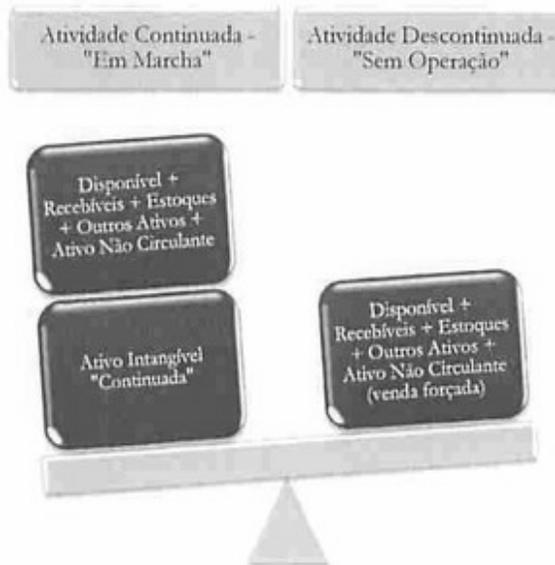


1000  
D

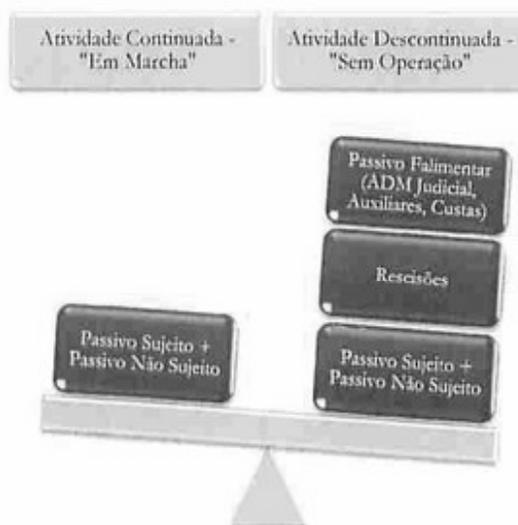
## 9. Teste de Razoabilidade do Plano

Os credores necessitam do maior número de informações possíveis para o processo de tomada de decisão quanto da aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial. Uma informação fundamental é o que aconteceria com seus direitos em caso de uma possível falência.

### ATIVO



## PASSIVO



A seguir será apresentada uma simulação da realização dos ativos e satisfação dos credores conforme determinam os Artigos 83 e 84 da Lei 11.101/05.

Simulação Pagamentos Credores - Liquidação dos Ativos			
Contas	Passivo	Saldo do Ativo Estimado	Status
Ativo Atividade Descontinuada "Sem Operação"	-	2.108.772,83	-
Despesas Relacionadas a ADM Massa (ADM Judicial, Auxiliares, Custas)	440.029,49	1.668.743,34	Coberto
Rescisões Trabalhistas (Estimadas)	674.322,00	994.421,34	Coberto
Operacionais (Pós RJ)	214.987,00	779.434,34	Coberto
Trabalhista Sujeito a Recuperação	511.446,93	267.987,41	Coberto
Tributos decorrentes últimas operações	942.858,18	(674.870,77)	Coberto Parcialmente
Garantia Real	-	-	Não Coberto
Tributários	9.788.782,54	-	Não Coberto
ME/EPP	1.079.702,33	-	Não Coberto
Outros credores	16.010.030,21	-	Não Coberto

Observa-se claramente que a falência não é a melhor opção aos credores, visto que restaria uma vasta quantidade de credores que não seriam cobertos pela alienação de ativos, portanto indiscutivelmente a melhor alternativa aos credores é o recebimento de seus créditos com a empresa em marcha, ou seja, o recebimento de seus créditos através da geração de caixa proporcionada pela plena atividade operacional da empresa.

## 10. Da Viabilidade Econômica

---

Com base nas informações acima descritas e no Plano de Recuperação Judicial conclui-se que:

1. Ressalva-se que, não conduzimos verificação independente de quaisquer ativos ou passivos da empresa objeto deste laudo, consideramos como completas, exatas e verdadeiras as informações obtidas de sua administração;
2. As estimativas e projeções realizadas neste laudo envolvem elementos de julgamento e análises subjetivos, que podem ou não se concretizarem;
3. As premissas utilizadas para as projeções de resultados e fluxo de caixa, bem como as expectativas de amortização propostas são compatíveis com padrões adotados no mercado e apresentam razoabilidade;
4. A possibilidade de continuação das atividades operacionais da empresa proporcionará geração de recursos compatível com as previsões de amortizações propostas, possibilitando assim reestruturação do passivo da empresa, atendendo o dispositivo no art. 47 da Lei nº 11.101/2005, ou seja, viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira;
5. O índice oferecido para atualização monetária do endividamento sujeito à recuperação é compatível entre a manutenção dos valores dos créditos no tempo e a capacidade de pagamento das obrigações das sociedades perante a Recuperação Judicial;
6. Devido aos montantes de caixa líquido estimados podemos afirmar a real necessidade de reescalonamento do passivo como um todo.
7. Respeitados os limites de geração de caixa estimados, é perceptível a necessidade do período de carência para início das amortizações dos créditos propostos.



Este período servirá fundamentalmente para recomposição do capital de giro próprio e consequente redução do custo financeiro da operação.

*"A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica."*

Desta forma, após a tabulação e análise das informações para elaboração deste laudo, bem como dos meios de recuperação utilizados, e observando o atendimento de todas as expectativas estabelecidas, verifica-se ser viável o Plano de Recuperação Judicial apresentado.

CAXIAS DO SUL/RS, 28 DE JULHO DE 2016.

JOÃO CARLOS MERONI MIRANDA  
CONTADOR  
CRC/RS 37.218

DIEGO LEANDRO MALGARIZI  
CONTADOR  
CRC/RS 90.107



1004  
D

## 11. Referências Bibliográficas

---

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanço**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo, Atlas 2010.

Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção – Abit (2016) disponível em:  
<<http://www.abit.org.br/cont/economia>> Acesso em: Julho de 2016.

BCB (Banco Central do Brasil) <http://www.bcb.gov.br>

BARRETO FILHO, Oscar. **Teoria do estabelecimento comercial**. 2 ed. São Paulo: Max Limonad, 1988

BRASIL, **Lei nº 11.101, de 9 de Fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em:  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm).

BRIGHAM, Eugene F.; GAPENSKI, Louis C.; EHRHARDT, Michael C. **Administração Financeira: Teoria e Prática**. 1a Ed., São Paulo: Atlas, 2001.

CLARK, Robert. **Corporate law**. Boston: Little Brown and Company, 1986.

COPELAND, Tom, KOLLER, Tim, MURRIN, Jack. **Avaliação de Empresas – Valuation: Calculando e gerenciando o valor das empresas**. 3. ed. São Paulo: 2002.

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis <http://www.cpc.org.br/CPC>

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos. Ferramentas e Técnicas para a Determinação do Valor de Qualquer Ativo**. Tradução de Bazon Tecnologia e Linguística. S. Reimpressão. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 2003. 630p

Diário Comércio Indústria & Serviços (2016) disponível em:  
<<http://www.dci.com.br/comercio/mercado-de-moda-infantil--resiste-a-crise-e--sustenta-as-vendas-das-redes--id470387.html>> Acesso em: Julho de 2016.



ENDLER, Luciana. **Avaliação de empresas pelo método do fluxo de caixa descontado e os desvios causados pela utilização de taxas de desconto inadequadas.** Contexto; Porto Alegre, V.4 n6, p. 1-12, 1º semestre 2004. Disponíveis em: < <http://www.ufrgs/necon/5-06.pdf>>.

FINANCISTA, consulta no site <http://www.financista.com.br/noticias/morgan-stanley-melhora-projecao-de-pib-do-brasil-e-reduz-as-de-juros-e-inflacao?xcode=XFIFOS01>

G1, consulta no site <http://g1.globo.com/economia/blog/beth-cataldo/post/construcao-civil-alinha-propostas-para-retomada-da-economia.html>

GOTEX (2016) disponível em: <<http://gotexshow.com.br/mercado/>> Acesso em: Julho de 2016.

IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) < <http://www.ibge.gov.br>>

INFOMONEY, consulta no site <[HTTP://www.infomoney.com.br](http://www.infomoney.com.br)>

Instituto de Estudos e Marketing Industrial – IEMI (2016) disponível em: <[http://www.iemi.com.br/biblioteca/estudos-do-mercado-potencial/moda-infantil\\_/](http://www.iemi.com.br/biblioteca/estudos-do-mercado-potencial/moda-infantil_/)> Acesso em: Julho de 2016.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA (2016) disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=27921&Itemid=3](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=27921&Itemid=3)> Acesso em: Julho de 2016.

Jornal o Estado (2016) disponível em: <<http://www.oestadoce.com.br/economia/alta-dolar-tem-favorecido-setor-textil-brasileiro-afirma-o-vice-presidente-da-abit>> Acesso em: Julho de 2016.

Jornal VS (2016) disponível em: <[http://www.jornalvs.com.br/\\_conteudo/2016/07/noticias/pais/362589-com-melhora-das-exportacoes-analistas-projeta-m-alta-de-2-no-pib-de-2017.html](http://www.jornalvs.com.br/_conteudo/2016/07/noticias/pais/362589-com-melhora-das-exportacoes-analistas-projeta-m-alta-de-2-no-pib-de-2017.html)> Acesso em: Julho de 2016.

LIMA, F. G.; SANTANA, L.; NOSSA, V. **EBITDA: Uma análise de correlação com os retornos totais aos acionistas no mercado de capitais brasileiro.** Curitiba – PR, 2004. CD-ROM.





MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; CAVALCANTE, Francisco. **Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e gestão de valor.** São Paulo: Pearson Education do Brasil; 2005.

MARTINS, Eliseu. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à economia.** São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, E. EBITDA: o que é isso? **IOB.** Temática Contábil. n. 6, São Paulo, 1998.

MOTTA, Regis da Rocha; CALOBA, Guilherme Marques. **Análise de investimentos. Tomada de decisão em projetos industriais.** São Paulo: Atlas, 2002.

PADOVEZE, Clovis Luís **Contabilidade Gerencial, um enfoque em sistema de informação contábil.** São Paulo: Atlas 2004.

PADOVEZE, Clovis Luís **Contabilidade Gerencial.** São Paulo: Atlas 2007.

PADOVEZE, Clovis Luís. **Curso Básico Gerencial de Custos.** São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

PÓVOA, Alexandre. **Valuation: Como Precificar Ações.** 2a Ed., São Paulo: Globo, 2007.

RCP – De olho do mercado (2016) disponível em:

<<http://www.deolhomercado.com.br/economia/segmento-de-vestuario-infantil-e-mercado-crescente/>> Acesso em: Julho de 2016.

Revista Exame (2016) disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/noticias/ipea-diz-que-crise-economica-comeca-a-perder-folego>> Acesso em: Julho de 2016.

SEBRAE (2016) disponível em: <<http://www.sebraemercados.com.br/impacto-da-crise-economica-no-setor-da-moda/>> Acesso em: Julho de 2016.

Site da Web: **Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)**, Disponível em - <http://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/demonstracao-do-resultado.htm>



Site da Web: **DRE – Demonstrativo de Resultados do Exercício**, Disponível em - <https://www.treasury.com.br/blog/dre-demonstrativo-de-resultados-do-exercicio>

SLATER, Stuart; LOVETT, David. **Como Recuperar uma Empresa: A Gestão da Recuperação do Valor e da Performance**. São Paulo: Atlas, 2009.

STARK, José Antônio. **Contabilidade de Custos**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

Valor Econômico (2016) disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4632535/confecco-es-pressionam-varejo-por-prazo>> Acesso em: Julho de 2016.

\_\_\_\_\_ (2015) disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/3873538/industria-textil-preve-queda-de-7-nas-vendas-em-2015>> Acesso em: 25 de Julho de 2016.

\_\_\_\_\_ (2016) disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/uma-revolucao-comecou-no-seu-armario-e-cada-peca-conta>> Acesso em: 25 de Julho de 2016.

\_\_\_\_\_ (2016) disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/hering-joga-em-varias-frentes-para-tentar-sair-da-crise>> Acesso em: 25 de Julho de 2016.

\_\_\_\_\_ (2016) disponível em: <[http://abit.org.br/habitosdeconsumos/Banco\\_Dadosrpt.asp](http://abit.org.br/habitosdeconsumos/Banco_Dadosrpt.asp)> Acesso em: 25 de Julho de 2016.



1008  
C

**VALOR CONTÁBIL AVALIADO DOS BENS DO ATIVO IMOBILIZADO  
APURADO POR MEIO DOS REGISTROS E LIVROS CONTÁBEIS EM  
30/06/2016.**

José Roberto Silveira Saraiva, Contador com registro CRC RS sob número 60.917, devidamente inscrito no Cadastro Nacional de Pessoas Físicas – CPF: 253.469.700-53, tendo sido contratado pela Administração da empresa Aguilã Comercio de Malhas LTDA “EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL”, sociedade empresária de responsabilidade limitada, inscrita no CNPJ 04.315.340/0011-34, com sede na Avenida Julio de Castilhos, N°1881, em Caxias do Sul/RS, CEP 95010-001 a atuar como Contador da empresa e mensurar os valores dos bens e ativos, apurado por meio dos livros contábeis em 30 de junho de 2016, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, apresentando a baixo o resultado de seus trabalhos, consubstanciado nos seguintes termos:

**1. OBJETIVO**

Em 17 de maio de 2016, a empresa, ajuizou pedido de Recuperação Judicial nos termos da Lei n° 11.101/2005, que disciplinou a recuperação judicial, recuperação extrajudicial e falência. O deferimento desse pedido foi dado pelo juízo da 1º Vara Cível da Comarca de Caxias do SUL /RS em 25 de maio de 2016.

Desta forma conforme o artigo 53 da Lei 11.101/2005, entre os documentos exigidos, esta a apresentação do presente Laudo de Avaliação dos bens e Ativos da empresa supracitada.

**2. DATA BASE**

A data base para mensuração dos bens e ativos foi definida como 30 de junho de 2016, pela Administração da empresa e pelo Assessor Jurídico que a representa no processo.

**3. CRITÉRIOS DE MENSURAÇÃO DOS BENS E ATIVOS DAS EMPRESAS**

Para MENSURAÇÃO dos bens imobilizados da empresa, utilizaram-se as práticas contábeis adotadas no Brasil. Teve como foco principal, a identificação documental com os registros contábeis, quanto a sua data de aquisição, valores depreciados conforme taxas de depreciação e os saldos contábeis de cada subconta.

1009  
D

Os bens das contas integrantes do Ativo Imobilizado não foram submetidas a perícias e avaliações técnicas por não se tratar de imóveis, ou outro bem que requerem este tipo de perito, sendo composto basicamente por bens ou conjunto de bens aplicados a estrutura de funcionamento operacional e administrativa da empresa, que tem como atividade principal o Comercio varejista de artigos de vestuário.

Abaixo o quadro resumo da estrutura do ativo imobilizado registrado na empresa:

QUADRO RESUMO IMOBILIZADO - 30/06/2016			
	Saldo	Depreciação	Residual
BENFEITORIAS EM IMÓVEIS DE TERCEIROS	1.151.624,46	299.467,78	852.156,68
EQUIPAMENTOS DE INFORMÁTICA REAVALIADOS	128.758,28	128.758,28	0,00
EQUIPAMENTOS DE INFORMÁTICA	367.175,13	187.281,43	179.893,70
INSTALAÇÕES	93.725,77	59.116,89	34.609,08
MAQUINAS E EQUIPAMENTOS	259.215,90	46.623,27	212.592,63
MAQUINAS EQUIPAMENTOS REAVALIADOS	90.156,20	90.156,20	0,00
MOVEIS E UTENSÍLIOS	766.267,35	136.120,19	630.147,16
MOVEIS UTENSÍLIOS REAVALIADOS	852.197,80	438.556,51	413.641,29
VEÍCULOS	43.175,04	23.134,66	20.040,38
<b>TOTAL</b>	<b>3.752.295,93</b>	<b>1.409.215,01</b>	<b>2.343.080,92</b>

#### 4. ALCANCE DOS TRABALHOS

A mensuração dos Bens do Ativo Imobilizado, em consonância as práticas contábeis adotadas no Brasil, está sendo emitido com base nos registros contábeis do balanço patrimonial levantado em 30 de junho de 2016, elaborado sob a responsabilidade da Administração das empresas.

#### 5. CONCLUSÃO

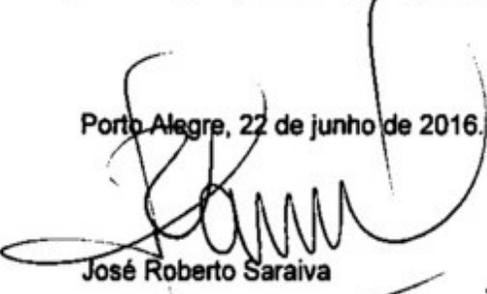
Com base na verificação das variáveis que compõe a formação dos valores contábeis das sub contas do ativo imobilizado, que compreende os registros das aquisições e alienações dos bens, a aplicação das taxas de depreciação durante o período útil de cada bem, concluímos como líquido e certo os saldos atuais destas sub contas com base no balancete anexo de 30/06/2016, o valor de R\$ 2.343.080,92 (dois milhões trezentos e quarenta e três mil e oitenta reais com noventa e dois centavos) é o total do ativo imobilizado (descontado a depreciação) da empresa.

Conforme Quadro apresentado as subcontas com denominação reavaliação são oriundas de avaliação realizada por outros profissionais em 10 de dezembro de 2012 conforme laudo em poder da empresa.

### ÊNFASE

Conforme mencionado, o critério de mensuração dos elementos do ativo imobilizado, o qual contempla os bens previstos no inciso III, Art. 53 da Lei 11.101/2005, foi definido pela Administração das empresas e pelo assessor jurídico do processo, a TWL Advogados Associados. A mensuração e classificação dos elementos do ativo imobilizado da empresa foram realizadas, em consonância com as práticas contábeis adotadas no Brasil, que têm como um dos pressupostos básicos o da continuidade. Assim, os valores de ativos associados a essa condição, como **Instalações, e Benfeitorias**, onde a aplicação de valor de retorno deste investimento depende da geração de negócios atrelados a atividade econômica ao longo do tempo.

Porto Alegre, 22 de junho de 2016.



José Roberto Saraiva

CRC RS 60917 - CPF: 253.469.700-53

Anexos:

Anexo I - Balancete de 30/06/2016

1011

BALANCETE

Código	Classificação	Descrição da conta	Saldo Anterior	Débito	Crédito	Saldo Atual
1		<b>ATIVO</b>	20.031.656,59D	4.294.335,53	4.527.482,47	19.798.509,65D
2	1.1	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	14.512.943,89D	4.293.088,54	4.496.502,27	14.309.450,16D
3	1.1.1	<b>DISPONIBILIDADES</b>	330.918,46D	1.328.835,46	1.313.313,49	346.440,43D
4	1.1.1.1	<b>BENS NUMERARIOS</b>	11.686,55D	658.663,14	643.120,59	27.229,10D
5	1.1.1.1.1	<b>CAIXA GERAL</b>	11.686,55D	658.663,14	643.120,59	27.229,10D
16	1.1.1.1.2	<b>BANCOS C/MOVIMENTO</b>	319.231,91D	670.172,32	670.192,90	319.211,33D
17	1.1.1.2.1	<b>BANCOS C/DISPOSICAO</b>	248,58D	670.172,32	670.192,90	228,00D
45	1.1.1.2.2	<b>BANCOS C/APLICACOES FINANCEIRAS</b>	316.983,33D	0,00	0,00	316.983,33D
60	1.1.2	<b>DIREITOS REALIZAVEIS</b>	14.182.025,43D	2.964.253,08	3.183.268,78	13.963.009,73D
61	1.1.2.1	<b>REALIZAVEIS</b>	18.825,21D	384.755,41	327.040,28	76.540,34D
62	1.1.2.1.1	<b>BANCOS C/VINCULADAS/CAUCIONADAS</b>	18.825,21D	384.755,41	327.040,28	76.540,34D
80	1.1.2.2	<b>DUPLICATAS A RECEBER</b>	3.591.029,41D	2.356.906,59	2.444.652,54	3.503.283,46D
81	1.1.2.2.1	<b>CLIENTES NO PAIS</b>	3.754.770,29D	1.712.915,24	1.191.385,96	4.276.299,57D
120	1.1.2.2.4	<b>ADIANTAMENTOS A TERCEIROS</b>	163.740,88D	643.991,35	1.253.266,58	773.016,11D
145	1.1.2.3	<b>TRIBUTOS A RECUPERAR</b>	74.244,89D	208.960,93	230.192,67	53.013,15D
146	1.1.2.3.1	<b>IMPOSTOS A RECUPERAR</b>	74.244,89D	208.960,93	230.192,67	53.013,15D
172	1.1.2.4	<b>ESTOQUE</b>	7.794.007,01D	0,00	76.519,29	7.717.487,72D
173	1.1.2.4.1	<b>ESTOQUE</b>	7.794.007,01D	0,00	76.519,29	7.717.487,72D
282	1.1.2.5	<b>CREDITOS</b>	854.050,90D	11.836,92	0,00	865.887,82D
292	1.1.2.5.2	<b>CONSÓRCIO P/AQUIZIÇÃO DE BENS</b>	3.826,63D	0,00	0,00	3.826,63D
308	1.1.2.5.3	<b>CONTAS CORRENTES</b>	850.224,27D	11.836,92	0,00	862.061,19D
320	1.1.2.6	<b>OUTROS ATIVOS</b>	1.849.868,01D	1.793,23	104.864,00	1.746.797,24D
321	1.1.2.6.1	<b>DESPESAS ANTECIPADAS</b>	1.849.868,01D	1.793,23	104.864,00	1.746.797,24D
33		<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	5.518.712,70D	1.246,99	30.900,20	5.489.059,49D
334	1.1.1.1	<b>NÃO CIRCULANTE</b>	2.789.682,22D	500,31	3.270,34	2.786.912,19D
334	1.1.1.1.1	<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	2.300.659,45D	0,00	0,00	2.300.659,45D
335	1.2.1.1.1	<b>DIREITOS A REALIZAR</b>	2.300.659,45D	0,00	0,00	2.300.659,45D
365	1.2.1.4	<b>DEPOSITOS JUDICIAIS E RECURSAIS</b>	489.022,77D	500,31	3.270,34	486.252,74D
370	1.2.2	<b>INVESTIMENTOS</b>	24.036,02D	0,00	0,00	24.036,02D
400	1.2.2.2	<b>OUTRAS PARTICIPAÇÕES</b>	24.036,02D	0,00	0,00	24.036,02D
420	1.2.3	<b>ATIVO IMOBILIZADO</b>	2.369.964,10D	746,68	27.629,86	2.343.080,92D
421	1.2.3.1	<b>IMOBILIZADO</b>	2.369.964,10D	746,68	27.629,86	2.343.080,92D
422	1.2.3.1.1	<b>IMOBILIZACOES</b>	3.751.549,25D	746,68	0,00	3.752.295,93D
450	1.2.3.1.2	<b>(-)DEPRECIACUMULADAS S/IMOBILIZADO</b>	1.381.585,15C	0,00	27.629,86	1.409.215,01C
490	1.2.4	<b>ATIVO INTANGÍVEL</b>	335.030,36D	0,00	0,00	335.030,36D
491	1.2.4.1	<b>INTANGÍVEL</b>	335.030,36D	0,00	0,00	335.030,36D
492	1.2.4.1.1	<b>INTANGÍVEIS</b>	335.030,36D	0,00	0,00	335.030,36D
507	2	<b>PASSIVO</b>	22.155.665,50C	2.179.754,63	2.429.394,49	22.405.305,36C
508	2.1	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	28.220.091,92C	1.932.447,42	2.429.394,49	28.717.038,99C
509	2.1.1	<b>EXIGIVEL A CURTO PRAZO</b>	28.220.091,92C	1.932.447,42	2.429.394,49	28.717.038,99C
510	2.1.1.1	<b>DEBITOS P/DUPLA PAGAR</b>	6.882.535,67C	650.942,02	869.531,31	7.101.124,96C
511	2.1.1.1.1	<b>FORNECEDORES/CREDORES</b>	6.882.535,67C	650.942,02	869.531,31	7.101.124,96C
520	2.1.1.2	<b>DEBITOS TRIBUTARIOS E TRABALHISTA</b>	11.305.263,16C	487.392,57	802.550,64	11.620.421,23C
521	2.1.1.2.1	<b>DEBITOS TRABALHISTAS</b>	1.195.685,90C	286.367,73	267.547,88	1.177.866,13C
555	2.1.1.2.2	<b>DEBITOS TRIBUTARIOS</b>	8.226.287,63C	201.024,84	536.002,76	8.552.143,84C
585	2.1.1.2.3	<b>OBRIGACOES PARCELAS A RECOLHER</b>	1.882.289,55C	0,00	0,00	1.882.289,55C
606	2.1.1.3	<b>INSTITUICOES FINANCEIRAS</b>	9.005.853,07C	564.922,35	472.251,70	8.913.182,42C
607	2.1.1.3.1	<b>EMPRESTIMO CAPITAL DE GIRO</b>	8.675.499,39C	562.569,08	470.555,83	8.583.486,14C
660	2.1.1.3.2	<b>EMPRESTIMOS INVESTIMENTOS</b>	330.353,68C	2.353,27	1.695,87	329.696,28C
705	2.1.1.4	<b>DEBITOS</b>	1.026.440,02C	229.190,48	285.060,84	1.082.310,38C
71	2.1.1.4.1	<b>OUTROS DEBITOS</b>	30.630,04C	178.504,53	151.984,56	4.110,07C
54	2.1.1.4.2	<b>SOCIOS C/PARTICULAR</b>	0,00	3.560,00	3.560,00	0,00
735	2.1.1.4.3	<b>PROVISÕES</b>	995.809,98C	47.125,95	129.516,28	1.078.200,31C
810	2.2	<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	1.764.290,13C	247.307,21	0,00	1.516.982,92C
811	2.2.1	<b>EXIGIBILIDADES A LONGO PRAZO</b>	1.764.290,13C	247.307,21	0,00	1.516.982,92C
812	2.2.1.1	<b>INSTITUICOES FINANCEIRAS</b>	1.208.957,64C	239.185,50	0,00	969.772,14C
813	2.2.1.1.1	<b>EMPRESTIMOS CAPITAL DE GIRO</b>	1.208.957,64C	239.185,50	0,00	969.772,14C
870	2.2.1.2	<b>ENCARGOS TRIBUTARIOS</b>	393.157,68C	8.121,71	0,00	385.035,97C
871	2.2.1.2.1	<b>IMPOSTOS PARCELADOS</b>	393.157,68C	8.121,71	0,00	385.035,97C
890	2.2.1.3	<b>CONTAS CORRENTES</b>	162.174,81C	0,00	0,00	162.174,81C
891	2.2.1.3.1	<b>CONTAS CORRENTES</b>	162.174,81C	0,00	0,00	162.174,81C
910	2.3	<b>PATRIMONIO LIQUIDO</b>	7.828.716,55D	0,00	0,00	7.828.716,55D
911	2.3.1	<b>CAPITAL</b>	350.000,00C	0,00	0,00	350.000,00C
912	2.3.1.1	<b>CAPITAL SOCIAL INTEGRALIZADO</b>	350.000,00C	0,00	0,00	350.000,00C
913	2.3.1.1.1	<b>CAPITAL SOCIAL INTEGRALIZADO</b>	350.000,00C	0,00	0,00	350.000,00C
930	2.3.3	<b>RESULTADO A DESTINAR</b>	8.178.716,55D	0,00	0,00	8.178.716,55D
931	2.3.3.1	<b>LUCROS OU PREJUIZOS ACUMULADOS</b>	8.178.716,55D	0,00	0,00	8.178.716,55D
936	2.3.3.1.2	<b>(-) PREJUIZOS ACUMULADOS</b>	8.178.716,55D	0,00	0,00	8.178.716,55D
960	3	<b>RECEITAS</b>	8.052.807,34C	522.770,00	1.726.225,26	9.256.262,60C
961	3.1	<b>RECEITAS OPERACIONAIS</b>	8.052.807,34C	522.770,00	1.726.225,26	9.256.262,60C
962	3.1.1	<b>RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA</b>	8.052.807,04C	522.767,77	1.726.225,26	9.256.264,53C
963	3.1.1.1	<b>RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA</b>	8.052.807,04C	522.767,77	1.726.225,26	9.256.264,53C
964	3.1.1.1.1	<b>RECEITA OPERACIONAL BRUTA</b>	11.565.777,92C	0,00	1.709.480,38	13.275.178,30C
1040	3.1.1.1.4	<b>(-)DEDUCOES RECEITA OPERAC.BRUTA</b>	3.512.970,88D	522.767,77	16.824,88	4.018.913,77D
1100	3.1.2	<b>RECEITAS FINANCEIRAS</b>	0,30C	2,23	0,00	1,93D
1101	3.1.2.1	<b>RECEITAS FINANCEIRAS</b>	0,30C	2,23	0,00	1,93D
1102	3.1.2.1.1	<b>RENDIMENTO DE APLICACOES FINANC.</b>	0,30C	0,00	0,00	0,30C
1110	3.1.2.1.2	<b>OUTRAS RECEITAS FINANCEIRAS</b>	0,00	2,23	0,00	2,23D
1200	4	<b>CUSTOS E/OU DESPESAS</b>	10.176.816,25D	1.983.676,00	297.433,94	11.863.058,31D
1201	4.1	<b>CUSTO OPERACIONAL GERAL</b>	10.097.638,36D	1.980.976,75	297.433,94	11.781.181,17D
1202	4.1.1	<b>CUSTO OPERACIONAL GERAL</b>	10.097.638,36D	1.980.976,75	297.433,94	11.781.181,17D
1203	4.1.1.1	<b>CUSTO GERAL</b>	4.236.302,63D	857.600,50	271.225,80	4.822.677,33D
1204	4.1.1.1.1	<b>CUSTO COM COMPRAS PRODUTOS VENDIDOS</b>	429.836,69C	226.474,33	149.955,04	353.317,40C
1230	4.1.1.1.2	<b>(-) DEDUCOES DE COMPRAS PRODUTOS VENDIDOS</b>	13.588,06C	128,01	0,00	13.460,05C

1012

BALANCETE

Código	Classificação	Descrição da conta	Saldo Anterior	Débito	Crédito	Saldo Atual
1240	4.1.1.1.3	CUSTO COM COMPRAS MERCADORIAS VENDIDAS	5.876.814,300	630.998,16	0,00	6.507.812,460
1260	4.1.1.1.4	(-) DEDUÇÕES DAS COMPRAS MERCADORIAS VENDIDAS	1.197.086,920	0,00	121.270,76	1.318.357,680
1320	4.1.1.2	DESPEZA COM PESSOAL	2.729.154,900	574.140,84	23.655,82	3.279.639,920
1321	4.1.1.2.1	DESPEAS C/PESSOAL E DIRECAO	2.455.306,420	471.732,50	2.257,43	2.924.781,490
1350	4.1.1.2.2	BENEFICIOS AO PESSOAL	273.848,480	102.408,34	21.398,39	354.858,430
1380	4.1.1.3	OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	1.637.123,240	425.120,61	2.297,96	2.059.943,890
1381	4.1.1.3.1	OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	1.524.018,300	421.611,19	2.297,96	1.943.331,530
1500	4.1.1.3.2	DESPESAS TRIBUTÁRIAS	113.104,940	3.509,42	0,00	116.614,360
1540	4.1.1.8	DESPESAS FINANCEIRAS	1.495.057,590	124.114,80	254,36	1.618.918,030
1541	4.1.1.8.1	DESPESAS C/JUROS	929.076,930	110.757,47	0,00	1.039.834,400
1560	4.1.1.8.2	DESPESAS FINANCEIRAS DIVERSAS	565.980,660	13.357,33	254,36	579.083,630
1600	4.2	OUTRAS DESPESAS	79.177,890	2.699,25	0,00	81.877,140
1601	4.2.1	OUTRAS DESPESAS	79.177,890	2.699,25	0,00	81.877,140
1602	4.2.1.1	DESPESAS DIVERSAS	79.177,890	2.699,25	0,00	81.877,140
1620	4.2.1.1.2	DESPESAS NÃO DEDUTÍVEIS	79.177,890	2.699,25	0,00	81.877,140

RESUMO DO BALANCETE

ATIVO	20.031.656,590	4.294.335,53	4.527.482,47	19.798.509,650
PASSIVO	22.155.665,500	2.179.754,63	2.429.394,49	22.405.305,360
RECEITAS	8.052.807,340	522.770,00	1.726.225,26	9.256.262,600
CUSTOS E/OU DESPESAS	10.176.816,250	1.983.676,00	297.433,94	11.863.058,310
CONTAS A RECEBER	30.208.472,840	6.278.011,53	4.824.916,41	31.661.567,960
CONTAS A PAGAR	30.208.472,840	2.702.524,63	4.155.619,75	31.661.567,960
RESULTADO DO MES	0,00	1.686.242,06	1.203.455,26	482.786,800
RESULTADO DO EXERCÍCIO	2.124.008,910	11.863.058,31	9.256.262,60	2.606.795,710