300

LAUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO - FINANCEIRO

CRM – COMÉRCIO DE PEÇAS E ACESSÓRIOS PARA VEÍCULOS LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

FAÍSCA & FUMAÇA AUTOPEÇAS LTDA. – EPP – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Santa Maria, RS, Abril de 2018

Mirar
Gestão Empresarial

Sumário

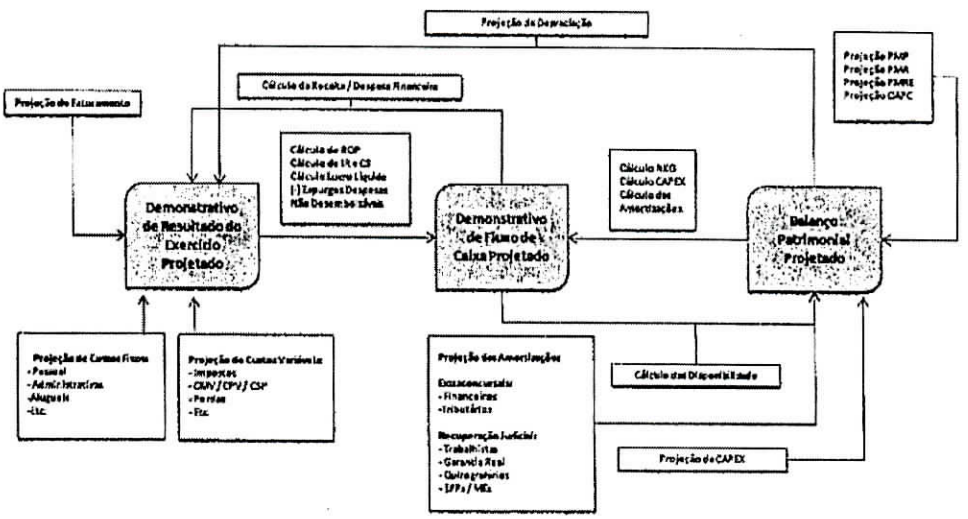
1. **Método** 2
   - Demonstrativo de Resultado do Exercício 2
   - Demonstrativo de Fluxo de Caixa 8
   - Balanço Patrimonial 12
   - Necessidade de Capital de Giro 16
   - Investimentos em CAPEX 17
2. **Elaboração** 18
3. **Cenário Econômico** 19
4. **Panorama da Empresa** 27
5. **Composição do Passivo** 28
6. **Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito** 29
7. **Premissas Estabelecidas** 32
8. **Projeções Orçamentárias** 34
9. **Teste de Razoabilidade do Plano** 38
10. **Da Viabilidade Econômica** 39
11. **Referências Bibliográficas** 41

1. Método

O presente trabalho foi desenvolvido a partir das projeções econômicas e financeiras, num horizonte temporal de 12 (doze) anos. Tais projeções são refletidas nos seguintes relatórios: **i)** Demonstrativo de Resultado do Exercício Projetado; **ii)** Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado; e **iii)** Balanço Patrimonial Projetado.

O fluxograma a seguir demonstra as etapas de sua elaboração, bem como as correlações existentes entre cada um dos demonstrativos, que serão adiante pormenorizadas.

Laudo de Viabilidade - Metodologia



Demonstrativo de Resultado do Exercício

Esse demonstrativo tem como finalidade apurar o Lucro ou Prejuízo do exercício. É composto por receitas, despesas, ganhos e perdas do exercício, apurados pelo regime de 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 (DRE), 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 (IR) 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 do desempenho geral da empresa, quanto na análise de eficiência dos gestores em obter resultado positivo em suas áreas.

Faz-se importante destacar que o DRE é elaborado de uma maneira sequencial e lógica, (receitas – deduções – custos e despesas = resultado) 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.

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 econômicos 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 econômicos 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.

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.

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." Já 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.

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 Interestand 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.

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.

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.

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%).

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.

Demonstrativo de Fluxo de Caixa

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), 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 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).

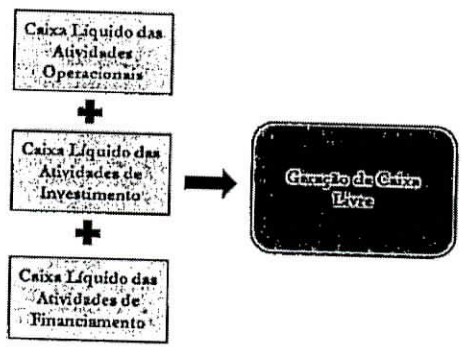
Entretanto, Damodaran (2007) salienta que as empresas fornecem indicadores de lucro sob a forma de lucro antes de juros e impostos (EBIT). Portanto, ao avaliar empresas, três considerações devem ser feitas para a utilização deste lucro. A primeira é obter uma estimativa mais atualizada

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. 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.

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.

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

312

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 representam 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.

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 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.

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." Ainda conforme as intitulações da Lei, o balanço é composto por três elementos básicos:

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Ativo

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

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 por depreciação, por vendas ou por baixas devidas a desapropriação, a acidentes que os inutilizam etc.

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.

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.

Passivo

Compreende as exigibilidades e obrigações. O Passivo é divido 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 ocorridos, 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.

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.

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.

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.

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 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.

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 Dom Pedro II, 882. A responsabilidade técnica pela coordenação e elaboração deste laudo de avaliação 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 Waldyr 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. Registrado no Conselho Regional de Contabilidade sob nº CRC/RS 071065/O-4.

Gilmar Lemes Laguna

Mestre em Estratégia Empresarial e graduado em Administração de Empresas com ênfase em Análise de Sistemas de Informação pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul. Professor universitário das disciplinas de Estratégia Empresarial, Fundamentos em Administração de Serviços e Introdução à Administração. Professor em pós-graduação em Finanças Corporativas e Auditoria de Sistemas. Registrado no Conselho Regional de Contabilidade sob nº. CRC/RS-059914/O.

3. Cenário Econômico

De acordo com o Boletim Macro IBRE Janeiro/2018, os indicadores divulgados recentemente sinalizam que a economia brasileira fechou 2017 com a atividade econômica em aceleração, confirmando cenário de recuperação neste ano que passou. Com a economia mundial também se acelerando, a política monetária ainda expansionista nos países desenvolvidos e o enfraquecimento do dólar, a entidade acredita na possibilidade de que o crescimento do PIB surpreenda positivamente em 2018. Corroborando neste sentido, o mesmo Boletim Macro IBRE na sua edição de Março 2018 afirma que, para onde quer que se olhe, as perspectivas para a economia brasileira neste começo de ano são positivas. Neste fim do primeiro trimestre do ano, acumulam-se evidências de que a recuperação da economia brasileira está garantida, pelo menos no curto prazo. Começa a haver dúvidas, porém, sobre o ritmo dessa retomada. Analistas de mercado, que estavam muito otimistas, estão revendo para baixo suas projeções de crescimento do PIB. Os números estão convergindo para valores inferiores a 3%.

O estudo afirma que, depois de crescer 0,2% no primeiro semestre de 2017, em relação ao mesmo período do ano anterior, o PIB deve ter registrado alta de 1,9% no segundo semestre, na mesma comparação. Esse resultado é explicado em grande medida pela recuperação do consumo das famílias, de -0,5% para 2,6%. No entanto, o investimento também tem surpreendido positivamente. Após se contrair em torno de 5% no primeiro semestre, o desempenho do segundo semestre já mostra uma expansão de 1,2% na mesma métrica. Embora esse resultado esteja longe de

permitir recuperar a perda de 30% registrada durante a recessão, ele revela o esboço de uma retomada que pode vir a ser promissora.

Esses sinais positivos tendem a ser reforçados ao longo de 2018 pelo cenário externo ainda benigno e seus reflexos favoráveis sobre indicadores como risco-país e taxa de câmbio, bem como pela própria política econômica. Conforme a FGV, o realinhamento das expectativas de inflação, em um contexto de ausência de pressão sobre os preços dos alimentos e inflação de serviços ainda em desaceleração, tem gerado um processo desinflacionário mais difuso e potencialmente duradouro de preços livres. Assim, o processo de afrouxamento monetário conduzido pelo Banco Central pode continuar e, mais importante, ser mais perene, com a perspectiva de que a taxa básica de juros possa alcançar 6,75% a.a. ao fim do ciclo de afrouxamento monetário.

Contudo, ressalta a instituição, que esse cenário está fundamentado em duas hipóteses importantes. A primeira supõe que o ambiente externo continuará favorável, com crescimento econômico robusto nos países desenvolvidos, conjugado com a ausência de pressões inflacionárias e ajustes apenas graduais nas suas respectivas taxas de juros. Nessa hipótese, os fluxos de capitais devem continuar abundantes para os países emergentes, sem produzir muita volatilidade nos mercados. Em segundo lugar, o cenário também se baseia na suposição de que não haverá muita turbulência nos mercados de ativos domésticos em função das incertezas eleitorais e políticas, bem como fiscais.

Neste sentido, não se pode descartar, portanto, um cenário em que o quadro político alimente a incerteza sobre a trajetória das contas públicas e diminua a confiança de empresas e consumidores. Isso pode afetar a atividade, especialmente pelo lado do investimento, piorando o quadro fiscal. O Brasil parece aparelhado para lidar, no curto prazo, com as turbulências que podem daí advir, com contas externas equilibradas e espaço para acomodar uma desvalorização mais forte do real. O ambiente externo atipicamente benigno também deve ajudar, mas cada vez menos, dados os sinais de que os juros longos devem subir de maneira mais consistente este ano, levando potencialmente a um rearranjo mais significativo do portfólio dos investidores internacionais.

Enfim, tudo isso tende a estreitar o espaço que ainda tem-se para procrastinar na solução dos nossos problemas estruturais, em um contexto em que as incertezas política e econômica podem se retroalimentar negativamente.

PIB

O Boletim Macro IBRE Março/2018, afirma ainda que no campo da atividade econômica, o PIB do quarto trimestre de 2017 apontou uma retomada mais gradual do que imaginavam os analistas mais otimistas. E, apesar de ainda corroborar as perspectivas de continuidade da recuperação econômica, os primeiros indicadores de 2018 abriram o ano com fôlego menor que o antecipado. De qualquer modo, após a divulgação das pesquisas de atividade de indústria, comércio e serviços, manteve-se a projeção de alta de 0,7% TsT (2,0% AsA) para o PIB no primeiro trimestre de 2018 e de crescimento de 2,8% este ano.

Conforme o Boletim Macro IBRE Janeiro/2018, na indústria, por sua vez, as surpresas ficaram concentradas nos grupos da indústria extrativa, cujo desempenho foi bem melhor do que o indicado pelos dados fracos de produção de petróleo de novembro; e de bens intermediários e de bens de consumo duráveis, que apresentaram crescimento bastante positivo na divulgação. Para dezembro, os indicadores coincidentes disponíveis apontam mais um resultado robusto da produção industrial. Destaque-se também o desempenho benigno da absorção de máquinas e equipamentos, beneficiada tanto pelo crescimento da produção quanto pela retomada das importações de bens de capital, sugerindo um resultado provavelmente bom para o investimento no PIB do quarto trimestre e 2017.

Assim, conforme ressalta a instituição, com esse cenário delineado, tem-se a expectativa de que a economia brasileira cresça 1,1% em 2017 e 2,8% em 2018, contando com impactos defasados do ciclo de queda da taxa básica de juros e do patamar bem-comportado do câmbio, influenciado pelo ambiente externo ainda positivo. As recentes notícias no campo fiscal, contudo, continuam adicionando incertezas ao cenário prospectivo da economia brasileira, agravadas pelo pleito eleitoral deste ano que permanece muito indefinido.

Inflação

Conforme o Boletim Macro IBRE Janeiro/2018, no final de 2016, era difícil acreditar que o IPCA avançaria apenas 2,95% em 2017. Naquela época, o Boletim Focus veria que o mercado antecipava inflação de 4,9% para o ano passado. Com o passar dos meses, as safras agrícolas superaram as expectativas e as previsões gradualmente passaram a incorporar maior influência baixista dos alimentos na composição da inflação. Em outubro de 2017, o Boletim Focus já indicava inflação de 2,95%, número que acabou sendo confirmando com a divulgação do IPCA de dezembro.

Com o resultado abaixo de 3%, a inflação de 2017 alcançou o menor patamar desde 1998. Naquele ano, sob o efeito da crise financeira na Ásia, depois na Rússia e a consequente alta dos juros reais no Brasil sob o regime de câmbio semifixo com seu efeito paralisador da atividade, a economia brasileira registrou inflação de 1,67%. Porém, diferente do que ocorreu em 1998, em 2017 o recuo da inflação não contou com a contribuição de todos os grupos do IPCA. Três classes de despesa, que respondem por mais de 30% do índice oficial, Habitação, Saúde e Cuidados Pessoais e Educação, registraram inflação superior à meta. Em especial Saúde (6,52%) e Educação (7,11%), cujas taxas avançaram mais que 6,5%. Os preços monitorados tiveram importante participação na taxa acumulada por tais grupos, principalmente: Planos de Saúde (13,53%), Taxa de Água e Esgoto (10,52%) e Tarifa Elétrica (10,35%).

Na contramão desse movimento esteve o grupo Alimentação e Bebidas, acumulando queda de 1,85% em 2017. Com a meteorologia favorável, gêneros alimentícios importantes apresentaram queda em seus preços, como feijão-carioca (-46,06%), açúcar cristal (-22,32%), arroz (-10,86%) e leite (-8,44%). O recuo da inflação desse grupo só não foi mais expressivo devido ao comportamento dos preços da Alimentação Fora do Domicílio, subgrupo cuja taxa avançou em média 3,83% no ano passado. Dessa forma, o grupo Alimentação e Bebidas funcionou como âncora da inflação em 2017. Essa contribuição fica visível ao se excluir o subgrupo Alimentação no Domicílio do cálculo do IPCA. Nesse caso, a variação acumulada em 12 meses passa de 2,95% para 4,40%, mostrando que os demais preços registraram inflação mais próxima da meta.

Seguindo, todavia, safras como a de 2017 são raras. O clima mais chuvoso neste início de 2018 está contribuindo para a elevação dos níveis dos reservatórios, o que poderá mitigar o aumento da conta de energia. Para a agricultura, no entanto, a regularidade das chuvas é mais importante do que sua intensidade. Chuvas em excesso atrapalham tanto o plantio quanto a colheita, reduzindo a oferta. Por tais circunstâncias, a Alimentação no Domicílio pode subir 3% em 2018, aumentando sua influência sobre a inflação. O mesmo destino parece reservado para bens duráveis, que podem terminar 2018 em terreno positivo. Apesar disso, tais pressões altistas serão compensadas por aumentos menores para preços administrados. Esses serviços devem subir 5,0% em 2018, abaixo dos 7,99% registrados em 2017. O saldo resultante de tais pressões deve revelar inflação próxima de 4% para 2018 e, portanto, em linha com a taxa antecipada pelo mercado e abaixo da meta para inflação.

Concluindo, na edição de Março de 2018 o Boletim Macro IBRE, no que tange à dinâmica dos preços, afirma que a variação de 0,32% registrada pelo IPCA de fevereiro reforça a boa fase da inflação neste início de 2018, como também sugerem as medidas de núcleo da inflação: segundo o BACEN, o núcleo calculado por médias aparadas com suavização registrou nos dois primeiros meses do ano taxa de apenas 0,2%. Já para março, os primeiros resultados apurados pelo Monitor da Inflação indicam que os preços de alimentos seguirão em queda. A coleta de preços da primeira quinzena deste mês revelou que essa pode chegar a 0,4%, o que levaria para zero a variação acumulada pelo grupo Alimentação e Bebidas no primeiro trimestre de 2018. Em sentido contrário, no entanto, existem pressões à frente no grupo dos preços monitorados. As revisões tarifárias das empresas de energia estão provocando aumentos acima do esperado e devem deslocar a inflação dos preços monitorados em direção a 6% em 2018.

Política Monetária e Fiscal

No que tange a política monetária, a questão relevante que se apresenta neste começo de 2018, de acordo com o Boletim Macro IBRE Janeiro/2018, tem a ver com as possibilidades de, no decorrer do ano, serem mantidos os estímulos monetários atualmente em operação. Para bem compreender isso faz-se preciso ter em mente a situação atual e prospectiva das condições financeiras internacionais. O antigo entendimento de que países praticantes de regime cambial fixo perdem a liberdade para conduzir autonomamente sua política monetária certamente permanece válido. Muitos não notam, porém, que, mesmo sob regime flexível de câmbio, tal liberdade pode

ficar comprometida. E isso decorre do alto grau de integração financeira internacional hoje prevalecente.

Dado o tamanho de sua economia e de seus mercados financeiros, nossa atenção tem de se voltar para os EUA, em particular para a política do Fed. Nesse país, os juros de política monetária têm sido mantidos em patamares modestos, em razão de a inflação estar abaixo da meta e da queda recente do nível real de juros de equilíbrio. Em parte, por isso, nos últimos dois anos tem prevalecido grande apetite por risco de países emergentes, movimento este que provocou generalizada apreciação das moedas locais, em particular no Brasil, facilitando a condução da política monetária. Dada a ausência de fatores objetivos capazes de nos levar a prever alteração expressiva desse quadro, é razoável esperar que a política do BC permanecerá expansionista no decorrer de 2018, dando fôlego adicional à economia brasileira.

Finalizando, na edição de Março 2018, o Boletim Macro IBRE sobre a política monetária, afirma que a discussão gira em torno dos fatores que permitiram a queda das taxas reais de juros no Brasil desde meados de 2016, segundo três conceitos: os juros reais neutros (não observáveis), os juros de política monetária (determinados pelo BC), e os juros de mercado (de diferentes prazos). Conclui que foi fundamental para essa redução a grande virada, para melhor, nas condições financeiras nos EUA, pois, antes mesmo da troca de governo, os preços de ativos brasileiros já apresentavam comportamento mais favorável. A contribuição da nova equipe do BC também foi importante nesse processo, ao dar impulso extra aos efeitos da melhora das condições financeiras lá fora, privilegiando o combate à inflação e, por conseguinte, derrubando de vez as expectativas inflacionárias.

Cenário Setorial

Depois de analisada a economia brasileira e seu crescimento 2017, inicia-se a análise do mercado setorial de autopeças, no qual a recuperanda atua diretamente. Neste sentido, após três anos de queda, "o desempenho positivo registrado em 2017 e as boas perspectivas que se colocam para este ano denotam importante alívio para o setor". Assim se expressa o SINDIPEÇAS em seu relatório da pesquisa conjuntural de Dezembro/17, que contempla o balanço do ano passado e,

entre outros dados, destaca o crescimento de 33,1% nas vendas de autopeças para as montadoras em 2017.

Os negócios realizados diretamente com a indústria automobilística – que em 2017 ampliou em 25,2% sua produção – representaram 60% da receita das autopeças brasileiras no ano passado. Assim, as vendas para as montadoras foram as que mais cresceram, mas todos os segmentos contemplados pelas autopeças tiveram alta em maior ou menor índice em 2017, o que gerou um crescimento da receita líquida total do setor de 22,1%. Por sua vez, as transações relativas ao mercado de reposição, por exemplo, registraram variação positiva de 9,3%, com queda de dois pontos percentuais de participação do segmento, agora na faixa de 16%.

Em toda a série histórica, segundo o SINDIPEÇAS, é normal a fatia do *aftermarket* na receita do setor oscilar em período de recuperação da economia: "A perspectiva é de que a reposição continuará a perder participação para as montadoras no decorrer deste ano. As vendas continuarão em alta, mas em taxas decrescentes". As vendas intrassetoriais cresceram 20% no acumulado do ano, enquanto as exportações, valoradas em dólar, exibiram desempenho acima das expectativas iniciais do setor. Houve crescimento de 12,9%, quase o dobro dos 6,9% que o SINDIPEÇAS havia sido projetado no começo do ano.

Com relação ao balanço específico de dezembro, houve queda de 20,5% na receita em relação a novembro, o que elevou a ociosidade no setor, que era de 32% em novembro, para 37% no último mês de 2017. O mesmo fenômeno, segundo o SINDIPEÇAS, foi verificado nos anos anteriores: "É esperado que a ociosidade diminuirá em janeiro e deverá voltar ao padrão de antes", explica a entidade em seu relatório.

O faturamento em 2018 deve chegar aos 82 bilhões, com investimento de 2,52 bilhões, um crescimento de quase 35%. Ao que indicam as pesquisas, 2017 foi o ano de recuperação do setor, que mostrou a força das autopeças no país em que o número de veículos aumenta a cada dia. Apenas em São Paulo, foram registrados 7 milhões e 800 mil veículos na frota de 2016, segundo o DENATRAN (Departamento Nacional de Trânsito).

Realizada a coleta de informações com as empresas que participam da pesquisa do SINDIPEÇAS e que atuam no mercado de reposição, constatou-se, na passagem entre dezembro/17 e janeiro/18, acréscimo de 27,8% no faturamento nominal líquido. Para o grupo de fabricantes que oferecem o faturamento aberto entre linha leve e linha pesada, cujo cálculo é feito com base em médias móveis trimestrais, registrou-se incremento menor, da ordem de 2,8%. Convém notar que este crescimento não foi suficiente para compensar a perda acumulada de 8,0% entre os meses de outubro e dezembro de 2017.

O mercado de leves, após quatro meses seguidos de queda, apresentou variação positiva de 2,8% na passagem mensal. Comparado ao mês de janeiro de 2017, o faturamento das empresas que atendem à reposição de leves foi de 14,4%, dando continuidade às já verificadas altas nessa base de comparação. Após duas quedas consecutivas, o mercado de autopeças para reposição de pesados exibiu recuperação e avançou 2,6%. Na base de comparação interanual, a alta foi de 14,3%; menor, portanto, que os 17,8% registrados em dezembro.

Deve-se levar em apreço os exitosos resultados de fabricação e vendas de automóveis, comerciais leves e caminhões em 2017, o que deve se repetir neste ano. Dessa forma, é plausível que o avanço do mercado de reposição se dê a taxas de crescimento menores do que aquelas verificadas nos últimos dois anos.

Para os próximos anos, o SINDIPEÇAS trabalha com a expectativa de que a economia siga em crescimento moderado, descolada das influências da política. "É difícil dizer o que vai acontecer depois das eleições, mas o que se espera é a continuação de uma construção macroeconômica responsável, com lições aprendidas", avalia Ioschpe. "O fato é que as perspectivas estão melhores, seguimos conservadores, mas até pouco tempo não víamos no horizonte a produção de 3 milhões de carros no País em 2020", completa. A entidade projeta produção de 2,8 milhões em 2018, de 2,9 milhões em 2019 e 3 milhões em 2020, chegando a 3,3 milhões em 2022.

Sobre as discussões em torno do Rota 2030, o novo programa de desenvolvimento do setor automotivo que se encontra empacado em divergências com a Fazenda sobre incentivos fiscais, Ioschpe diz que "não é importante se o plano vai ser este ano ou se fica para depois, o importante é que saia o mais rápido possível com regras claras e preocupação com o desenvolvimento da cadeia

de fornecedores, com visão de curto, médio e longo prazos", diz. Para ele, é razoável o incentivo à pesquisa e inovação direcionado também ao setor de autopeças: "É preciso aumentar o alcance dos programas já existentes para incentivar a própria industrialização do País", defende.

Já para as lojas de autopeças, segundo reportagem da revista PEGN, não há do que reclamar. A Mercado Car, por exemplo, rede varejista com seis lojas no Estado de São Paulo, registrou crescimento de 25% no faturamento na unidade da Barra Funda no primeiro semestre ante igual período de 2016, segundo o gerente José Augusto Martins. O ritmo de vendas hoje é mais acelerado do que na época em que o mercado de carros novos estava aquecido. Nessa fase o avanço nas vendas da loja era um pouco menor, entre 15% e 20%, lembra o gerente. Como o mercado de usados ainda está aquecido, isso provoca um aumento de vendas de autopeças, especialmente daquelas ligadas à parte mecânica dos veículos explica Martins. "Quem compra um carro usado dá uma manutenção no veículo e isso provoca um giro muito grande nas autopeças."

Ele diz que para a sua empresa não há crise. Tanto é que a varejista vai inaugurar mais uma loja no final deste ano em Santo André(SP), onde funcionava uma concessionária de veículos novos. Nada mais emblemático para ilustrar o recuo das vendas de veículos novos e o crescimento das vendas de usados (6,5% em 2017, segundo site G1).

Conclusivamente, tanto o ambiente macroeconômico quanto setorial, demonstram-se positivos e colaborativos para a retomada de crescimento da recuperando num curto horizonte de tempo.

4. Panorama da Empresa

O presente tópico tem como finalidade apresentar as empresas **CRM – COMÉRCIO DE PEÇAS E ACESSÓRIOS PARA VEÍCULOS LTDA.**, sociedade empresária de responsabilidade limitada, inscrita no CNPJ sob o n.º 07.074.360/0001-87, situada na Rua Carlos Uhr, n.º 935, Conjunto 1, bairro Uglione, Santa Maria, RS, CEP 97070-220, e **FAÍSCA & FUMAÇA AUTOPEÇAS LTDA. – EPP,** sociedade empresária de responsabilidade limitada de pequeno

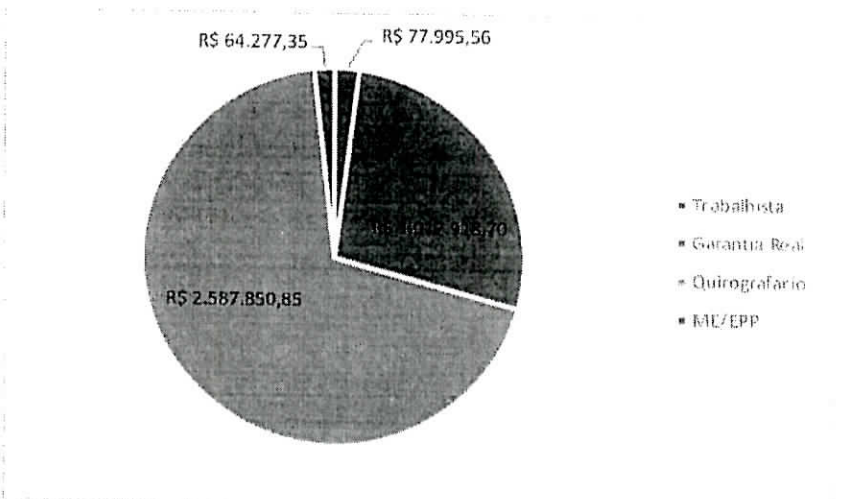
porte, inscrita no CNPJ sob o n.º 12.648.740/0001-18, situada na Rua Carlos Uhr, n.º 935, Conjunto 2, bairro Uglione, Santa Maria, RS, CEP 97070-220.

As recuperandas, denominadas também "Grupo CRM", estão estabelecidas na cidade de Santa Maria, RS, e voltadas à comercialização por atacado e varejo de peças e acessórios para veículos automotores, motocicletas e motonetas. A empresa CRM, atualmente, é composta por cinco funcionários e a empresa FAÍSCA & FUMAÇA não possui colaboradores.

Isto posto o próximo tópico trata da composição e desmembramentos do passivo da recuperanda.

5. Composição do Passivo

Para efeito de amortização do Plano de Recuperação Judicial, o passivo do Grupo CRM é desmembrado, em termos nominais, conforme ilustrado pelo gráfico a seguir:



PASSIVO SUJEITO À RECUPERAÇÃO JUDICIAL

329

Seguindo, o tópico seguinte trata da proposta de amortização deste Passivo Sujeito a Recuperação judicial.

6. Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito

O Passivo Sujeito à recuperação judicial está com base na primeira relação de credores anexada na petição inicial e dividido nas seguintes classes conforme art. 41 da Lei 11.101/05.

i. Classe I - Créditos Trabalhistas: Créditos oriundos das relações de trabalho;
ii. Classe II - Créditos com Garantia Real: Créditos decorrentes das operações com garantia real;
iii. Classe III - Créditos Quirografários: Créditos decorrentes das operações sem garantias;
iv. Classe IV - Créditos com ME/EPP: Crédito decorrentes das operações com microempresas e empresas de pequeno porte.

Assim sendo, o passivo sujeito à recuperação judicial tem, conforme seu plano de recuperação judicial, a seguinte proposta de pagamento para cada uma das classes.

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 conforme indicado no Plano de Recuperação Judicial (PRJ).

Amortização de Créditos Garantia Real

330

Credores de Garantia Real serão satisfeitos, conforme previsto no PRJ, descrito na proposta abaixo:

i) **Plano de Amortização**: os créditos desta subclasse serão pagos observando plano de amortização progressivo nos seguintes termos: 2% (dois por cento) por ano, do 1° ao 5° ano; 5% (cinco por cento) por ano, do 6° ao 9° ano; 70% (setenta por cento) no 10° ano. Os percentuais incidem sobre o saldo devedor, tomando por base o montante inscrito na relação ou quadro geral de credores. A referência a "ano" observará o termo inicial estabelecido abaixo.

ii) **Correção**: todos os pagamentos serão corrigidos anualmente pela TR a partir da data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, pro rata dies.

iii) **Juros Compensatórios**: serão aplicados juros compensatórios de 1% (um por cento) ao ano, contabilizados a partir da data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, pro rata dies.

iv) **Bônus de Adimplemento 1**: o pagamento da última parcela acima referida, até a data do vencimento (inclusive) outorgará à recuperanda um bônus de adimplemento consistente em desconto de 70% (setenta por cento) sobre o respectivo valor.

v) **Bônus de Adimplemento 2**: a qualquer momento, as recuperandas poderão, conforme disponibilidade de caixa, efetuar pagamentos antecipados das parcelas previstas entre os anos 1 e 9, referidas no item "i", acima. Estes pagamentos, que deverão se dar em iguais condições para todos os credores de cada subclasse, se consistirem em antecipação superior a 12 (doze) meses em relação ao prazo de vencimento previsto, outorgarão à recuperanda um bônus de adimplemento consistente em 70% (setenta por cento) de desconto do valor da parcela antecipada.

vi) **Termo Inicial dos Pagamentos**: os pagamentos iniciarão 24 (vinte e quatro) meses contados a partir da data de homologação do Plano de Recuperação Judicial.

Amortização de Créditos Quirografários

Credores Quirografários serão satisfeitos conforme previsto no PRJ, descrito na proposta abaixo:

i) **Plano de Amortização**: os créditos desta subclasse serão pagos observando plano de amortização progressivo nos seguintes termos: 2% (dois por cento) por ano, do 1º ao 5º ano; 5% (cinco por cento) por ano, do 6º ao 9º ano; 70% (setenta por cento) no 10º ano. Os percentuais incidem sobre o saldo devedor, tomando por base o montante inscrito na relação ou quadro geral de credores. A referência a "ano" observará o termo inicial estabelecido abaixo.

ii) **Correção**: todos os pagamentos serão corrigidos anualmente pela TR a partir da data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, pro rata dies.

iii) **Juros Compensatórios**: serão aplicados juros compensatórios de 1% (um por cento) ao ano, contabilizados a partir da data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, pro rata dies.

iv) **Bônus de Adimplemento 1**: o pagamento da última parcela acima referida, até a data do vencimento (inclusive) outorgará à recuperanda um bônus de adimplemento consistente em desconto de 70% (setenta por cento) sobre o respectivo valor.

v) **Bônus de Adimplemento 2**: a qualquer momento, as recuperandas poderão, conforme disponibilidade de caixa, efetuar pagamentos antecipados das parcelas previstas entre os anos 1 e 9, referidas no item "i", acima. Estes pagamentos, que deverão se dar em iguais condições para todos os credores de cada subclasse, se consistirem em antecipação superior a 12 (doze) meses em relação ao prazo de vencimento previsto, outorgarão à recuperanda um bônus de adimplemento consistente em 70% (setenta por cento) de desconto do valor da parcela antecipada.

vi) **Termo Inicial dos Pagamentos**: os pagamentos iniciarão 24 (vinte e quatro) meses contados a partir da data de homologação do Plano de Recuperação Judicial.

Amortização de Créditos ME-EPP

Os credores ME-EPP, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso IV do art. 41 da LRF e, eventualmente, aqueles credores que possam ser enquadrados nesta classe por eventual decisão judicial posterior, serão pagos como segue:

i) **Plano de Amortização:** os créditos serão pagos em 05 (cinco) anos, com pagamentos anuais;

ii) **Deságio:** aplica-se deságio de 40% (quarenta por cento) sobre o valor relacionado no quadro geral de credores;

iii) **Correção:** todos os pagamentos serão corrigidos anualmente pela TR a partir da data de homologação do Plano de Recuperação Judicial, pro rata dies.

iv) **Juros Compensatórios:** serão aplicados juros compensatórios de 1% (um por cento) ao ano, contabilizados desde a data de publicação da decisão de homologação da recuperação judicial, pro rata dies.

v) **Termo Inicial dos Pagamentos:** os pagamentos iniciarão 24 (vinte e quatro) meses contados da decisão que homologar a recuperação judicial.

Considerações Comuns ao Passivo Sujeito a Recuperação Judicial

Considera-se data base para efeito das amortizações previstas no plano de recuperação, a data 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.

7. Premissas Estabelecidas

Período de Elaboração

O presente Laudo foi elaborado contemplando um horizonte temporal de 12 (doze) anos, sendo o ano 1, correspondente aos primeiros 12 meses contados a partir da publicação da decisão de homologação do Plano de Recuperação Judicial.

Projeção de Faturamento

Visando a projeção de faturamento, utilizou-se como critério as perspectivas macroeconômicas e setorial, tomando-se ainda como base os dados fornecidos pela recuperanda tendo em vista a reestruturação proposta por seus administradores no exercício atual.

Ressalta-se que, no presente Laudo de Viabilidade Econômica, parte-se da Receita Operacional Liquida (ROL), razão pela qual não se demonstra as deduções e impostos diretos incidentes sobre a receita.

Custos e Despesas Variáveis

Foram considerados como custos variáveis, compondo o Custo do Serviços Prestados (CSP), entre Insumos, Matérias-Primas e Mão de Obra, a participação percentual média histórica da recuperanda conforme apurada internamente. Ainda como despesas variáveis, estimou-se conforme média histórica anuais distribuídas.

Custos e Despesas Fixas

As despesas fixas foram projetadas considerando-se dados históricos, 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 estão incluídas as seguintes rubricas:

a) Remuneração do Pessoal Administrativo;
b) Serviços de Terceiros;

c) Material de Expediente;
d) Propaganda e Publicidade;
e) Aluguéis de Lojas;
f) Despesas com Consumos (Água, Telefone, Internet, etc.);
g) Arrendamentos; e
h) Outras Despesas Administrativas.

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, quando houver.

Investimentos em CAPEX

Os investimentos em ativos fixos foram dimensionados com o objetivo de suprir o crescimento projetado e recomposição de imobilizado, quando necessário.

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.

Para melhor visualização das informações, distribui-se os demonstrativos em períodos do Ano 1 ao Ano 6 e, depois, do Ano 7 ao Ano 12. Dito isto, passa-se agora a apresentação dos referidos demonstrativos.

335

Demonstrativo de Resultado do Exercício

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6
Receita Operacional Bruta	1.920.000	1.985.280	2.064.691	2.147.279	2.233.170	2.322.497
Deduções da receita bruta	240.000	248.160	258.086	268.410	279.146	290.312
Receita Operacional Líquida	1.680.000	1.737.120	1.806.605	1.878.869	1.954.024	2.032.185
Custos dos Produtos Vendidos	672.000	694.848	722.642	751.548	781.610	812.874
Lucro Bruto	1.008.000	1.042.272	1.083.963	1.127.321	1.172.414	1.219.311
Despesas Comerciais	252.000	260.568	270.991	281.830	293.104	304.829
Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas	168.000	173.712	180.660	187.887	195.402	203.218
Depreciação	98.393	88.553	79.698	71.728	64.555	58.100
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	489.608	519.439	552.614	585.876	619.353	653.165
Despesas Financeiras	36.443	36.443	36.443	35.645	34.847	34.048
Receitas Financeiras	31.198	-	25.711	-	-	-
Resultado antes do IR e da CSLL	484.362	482.995	541.881	550.231	584.506	619.116
IR e CSLL	140.683	140.218	160.240	163.079	174.732	186.500
Resultado Líquido do Exercício	343.679	342.777	381.642	387.152	409.774	432.617

	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Receita Operacional Bruta	2.415.397	2.512.013	2.612.493	2.716.993	2.825.672	2.938.699
Deduções da receita bruta	301.925	314.002	326.562	339.624	353.209	367.337
Receita Operacional Líquida	2.113.472	2.198.011	2.285.931	2.377.369	2.472.463	2.571.362
Custos dos Produtos Vendidos	845.389	879.204	914.373	950.947	988.985	1.028.545
Lucro Bruto	1.268.083	1.318.807	1.371.559	1.426.421	1.483.478	1.542.817
Despesas Comerciais	317.021	329.702	342.890	356.605	370.870	385.704
Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas	211.347	219.801	228.593	237.737	247.246	257.136
Depreciação	52.290	47.061	42.355	38.119	34.307	33.877
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	687.425	722.243	757.721	793.960	831.055	869.100
Despesas Financeiras	33.250	32.452	30.649	28.846	27.043	25.240
Receitas Financeiras	-	-	-	-	-	1.766.827
Resultado antes do IR e da CSLL	654.175	689.791	727.072	765.114	804.012	2.610.687
IR e CSLL	198.420	210.529	223.205	236.139	249.364	863.634
Resultado Líquido do Exercício	455.756	479.262	503.868	528.975	554.648	1.747.053

Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado

Demonstrativo de Fluxo de Caixa	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6
Resultado Líquido do Exercício	343.679	342.777	381.642	397.152	409.774	432.617
(+) Depreciação	98.393	88.553	79.698	71.728	64.555	58.100
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	315.536	(31.832)	(14.393)	(14.569)	(15.568)	(16.190)
(-) Receita Financeira (Deságio)	(31.198)	-	(25.711)	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	**726.409**	**419.498**	**421.235**	**443.912**	**458.762**	**474.526**
(-) Investimento em Capex e Outros	-	-	-	-	-	-
(+) Alienação Ativos	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
(+) Ingresso Extraconcursal Antecipação do Faturamento	-	-	-	-	-	-
(-) Amortização Extraconcursal Antecipação do Faturamento						
(-) Credores Trabalhista	(46.797)	-	-	-	-	-
(-) Credores Garantia Real	-	-	(20.358)	(20.358)	(20.358)	(20.358)
(-) Credores Quirografários	-	-	(51.757)	(51.757)	(51.757)	(51.757)
(-) Credores ME/EPP	-	-	(7.713)	(7.713)	(7.713)	(7.713)
(-) Credores Não Sujeitos	-	-	-	-	-	-
(-) Endividamento Tributário	(226.038)	(226.038)	(226.038)	(226.038)	(226.038)	(226.038)
Fluxo de Caixa do Financiamento	**(272.836)**	**(226.038)**	**(305.867)**	**(305.867)**	**(305.867)**	**(305.867)**
Fluxo de Caixa das Atividades	**453.574**	**193.460**	**115.369**	**138.045**	**152.895**	**168.659**
Saldo de Caixa	**518.478**	**711.938**	**827.307**	**965.351**	**1.118.246**	**1.286.905**

Demonstrativo de Fluxo de Caixa	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Resultado Líquido do Exercício	455.756	479.262	503.868	528.975	554.648	1.747.053
(+) Depreciação	52.290	47.051	42.355	38.119	34.307	30.877
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	(16.838)	(17.512)	(18.212)	18.795	(18.189)	(18.916)
(-) Receita Financeira (Deságio)	-	-	-	-	-	(1.766.827)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	**491.207**	**508.811**	**528.010**	**585.890**	**570.766**	**(7.814)**
(-) Investimento em Capex e Outros	-	-	-	-	-	-
(+) Alienação Ativos	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
(+) Ingresso Extraconcursal Antecipação do Faturamento	-	-	-	-	-	-
(-) Amortização Extraconcursal Antecipação do Faturamento	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Trabalhista	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Garantia Real	(20.358)	(50.896)	(50.896)	(50.896)	(50.896)	(213.763)
(-) Credores Quirografários	(51.757)	(129.393)	(129.393)	(129.393)	(129.393)	(543.449)
(-) Credores ME/EPP	(7.713)	-	-	-	-	-
(-) Credores Não Sujeitos	-	-	-	-	-	-
(-) Endividamento Tributário	(226.038)	(226.038)	(226.038)	(226.038)	(226.038)	(226.038)
Fluxo de Caixa de Financiamento	**(305.867)**	**(406.327)**	**(406.327)**	**(406.327)**	**(406.327)**	**(983.250)**
Fluxo de Caixa das Atividades	**185.341**	**102.485**	**121.684**	**179.563**	**164.440**	**(991.063)**
Saldo de Caixa	**1.472.246**	**1.574.730**	**1.696.414**	**1.875.977**	**2.040.417**	**1.049.353**

Balanço Patrimonial Projetado

ATIVO	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6
Ativo Circulante	**934.139**	**1.143.335**	**1.275.413**	**1.428.835**	**1.599.883**	**1.787.258**
Caixa e Equivalentes	518.478	711.938	827.307	965.351	1.118.246	1.286.935
Contas a Receber	320.000	330.800	344.115	357.880	372.195	387.093
Estoques	84.000	86.856	90.330	93.943	97.701	101.609
Outros Ativos Circulantes	11.661	11.661	11.661	11.661	11.661	11.661
Ativo Não Circulante	**1.757.919**	**1.669.365**	**1.589.687**	**1.517.939**	**1.453.384**	**1.395.284**
Depósito Judiciais	56.100	56.100	56.100	56.100	56.100	56.100
Outros Ativos	56.195	56.195	56.195	56.195	56.195	56.195
Investimentos	10.549	10.549	10.549	10.549	10.549	10.549
Imobilizado	1.625.585	1.537.031	1.457.333	1.385.605	1.321.050	1.262.950
Intangível	9.490	9.490	9.490	9.490	9.490	9.490
TOTAL DO ATIVO	**2.692.057**	**2.810.700**	**2.863.080**	**2.946.775**	**3.053.187**	**3.182.542**

PASSIVO	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6
Passivo Circulante	**56.800**	**57.904**	**60.220**	**62.629**	**65.134**	**67.739**
Fornecedores	56.000	57.904	60.220	62.629	65.134	67.739
Passivo Extraconcursal Antecipação de Faturamento	-	-	-	-	-	-
Passivo Não Circulante	**6.156.467**	**6.930.429**	**5.598.851**	**5.292.984**	**4.987.317**	**4.681.250**
Credores Trabalhistas	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários	2.587.851	2.587.851	2.536.094	2.484.337	2.432.580	2.380.823
Credores ME/EPP	64.277	64.277	30.853	23.140	15.427	7.713
Credores Garantia Real	1.017.919	1.017.919	997.560	977.202	956.844	936.485
Passivo Tributário	2.486.420	2.260.382	2.034.344	1.808.305	1.582.267	1.356.229
Patrimônio Líquido Ajustado	**(3.520.409)**	**(3.177.632)**	**(2.795.991)**	**(2.408.838)**	**(1.999.064)**	**(1.566.447)**
Capital Social	210.000	210.000	210.000	210.000	210.000	210.000
Resultados Acumulados e Ajustes	(3.730.409)	(3.387.632)	(3.005.991)	(2.618.838)	(2.209.064)	(1.776.447)
TOTAL DO PASSIVO	**2.692.057**	**2.810.700**	**2.863.080**	**2.946.775**	**3.053.187**	**3.182.542**

ATIVO	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Ativo Circulante	**1.592.117**	**2.114.961**	**2.287.787**	**2.421.603**	**2.607.401**	**1.638.551**
Caixa e Equivalentes	1.472.246	1.574.730	1.696.414	1.875.977	2.040.417	1.019.353
Contas a Receber	402.566	418.669	435.415	415.056	431.700	448.968
Estoques	105.674	109.901	114.297	118.868	123.623	128.568
Outros Ativos Circulantes	11.661	11.661	11.661	11.661	11.661	11.661
Ativo Não Circulante	**1.342.934**	**1.295.933**	**1.253.579**	**1.215.459**	**1.181.152**	**1.150.275**
Depósito Judiciais	56.100	56.100	56.100	56.100	56.100	56.100
Outros Ativos	56.195	56.195	56.195	56.195	56.195	56.195
Investimentos	10.549	10.549	10.549	10.549	10.549	10.549
Imobilizado	1.210.660	1.163.599	1.121.245	1.083.125	1.048.818	1.017.941
Intangível	9.490	9.490	9.490	9.490	9.490	9.490
TOTAL DO ATIVO	**3.335.141**	**3.410.894**	**3.511.366**	**3.637.062**	**3.788.553**	**2.788.826**

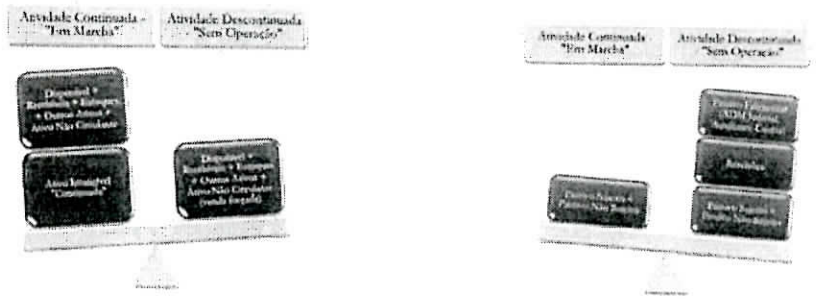
PASSIVO	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Passivo Circulante	**70.449**	**73.267**	**76.198**	**79.246**	**82.415**	**85.712**
Fornecedores	70.449	73.267	76.198	79.246	82.415	85.712
Passivo Extraconcursal Antecipação de Faturamento	-	-	-	-	-	-
Passivo Não Circulante	**4.373.383**	**3.969.857**	**3.562.730**	**3.156.403**	**2.750.077**	**-**
Credores Trabalhistas	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários	2.329.066	2.199.673	2.070.281	1.940.888	1.811.496	-
Credores ME/EPP	-	-	-	-	-	-
Credores Garantia Real	916.327	865.231	814.135	763.039	712.943	-
Passivo Tributário	1.127.991	904.153	678.315	452.476	226.638	-
Patrimônio Líquido Ajustado	**(1.110.692)**	**(631.430)**	**(127.562)**	**401.413**	**956.061**	**2.703.114**
Capital Social	210.000	210.000	210.000	210.000	210.000	210.000
Resultados Acumulados e Ajustes	(1.320.692)	(841.430)	(337.562)	191.413	746.061	2.493.114
TOTAL DO PASSIVO	**3.335.141**	**3.410.894**	**3.511.366**	**3.637.062**	**3.788.553**	**2.788.826**

338

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, apresenta-se 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"	-	R$3.589.980,00	-
Despesas Relacionadas a ADM Massa (ADM Judicial, Auxiliares, Custas)	R$158.998,00	R$3.230.982,00	Coberto
Rescisões Trabalhistas (Estimadas)	R$237.412,73	R$2.993.569,27	Coberto
Outros Credores Não Sujeitos	R$150.672,00	R$2.842.897,27	Coberto
Operacionais (Pós RJ)	R$218.691,12	R$2.624.206,15	Coberto
Trabalhista Sujeito a Recuperação	R$77.995,56	R$2.546.210,59	Coberto
Tributos decorrentes últimas operações	R$24.840,82	R$2.521.369,77	Coberto
Garantia Real	R$1.017.918,70	R$1.503.451,07	Coberto
Tributários	R$2.712.458,00	(R$1.209.006,93)	Coberto Parcialmente
ME/EPP	R$64.277,35	(R$1.273.284,28)	Descoberto
Quirografários	R$2.587.850,85	(R$3.861.135,13)	Descoberto

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

337

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:

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.

340

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.

Santa Maria, RS, Abril de 2018.

ALBERTO WALDYR SCHWINGEL
CONTADOR
CRC/RS 071065/O-4

JOÃO CARLOS MERONI MIRANDA
CONTADOR
CRC/RS 90.107

GILMAR LEMES LAGUNA
TÉCNICO CONTÁBIL
CRC/RS-059914/O

341

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.

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.

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 Bason Tecnologia e Linguística. S. Reimpressão. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora, 2003. 630p

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>.

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

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.

342

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.

REVISTA AUTO ESPORTE, Disponível em https://g1.globo.com/carros/noticia/producao-de-veiculos-sobe-xx-em-setembro-diz-anfavea.ghtml

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

Site da Web: **DRE – Demonstrativo de Resultados do Exercício,** Disponível em - https://www.treasy.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.