

422
up

**EXCELENTÍSSIMA SENHORA DOUTORA JUÍZA DE DIREITO DA 2ª VARA
CÍVEL DO FORO DA COMARCA DE BAGÉ – RS**

PROCESSO N.º 004/1.16.0003872-7

OBJETO: APRESENTAÇÃO DE PLANO



Sr

FORO BAGÉ - TRIBUNAL DE COMARCA

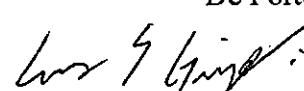
02-SET-2016 11:22 296429 V1

**COMERCIAL INTERNACIONAL LTDA. – EM
RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, qualificada nos autos do processo em epígrafe, de sua
Recuperação Judicial, vem, respeitosamente, perante Vossa Excelência, por intermédio
dos advogados signatários, apresentar seu Plano de Recuperação Judicial (**doc. 01**).

Requer, outrossim, digno-se Vossa Excelência determinar
publicação de informação dando conta aos interessados da apresentação do Plano de
Recuperação Judicial.

Nesses termos, pede deferimento.

De Porto Alegre para Bagé, 02 de setembro de 2016.


LUCAS SCHERBER GIUGNO
OAB/RS 98.715


DÉBORA CERÉSIER MUSSI
OAB/RS 100.366

ECT, EMP. BRAS. DE CORREIOS, TELEGRAFOS
URM24028 - AGF PARCAO
AV BOETHE, 74
PORTO ALEGRE - RS - 90430
CNPJ: 07122868000103 - IE: 0963526081
DATA: 02/09/2016 HORARIO: 17:30
OPERADOR 013 - KAROL
ATENDIMENTO NUMERO: 0071
JOAO CARLOS E FERNANDO SCALZILLI ADVOGADOS ASSOC
IADO

CEP: 90570-000
CONTRATO: 9912384087 AOH: 0015315037
FATURADO ECT

COMPROVANTE DO CLIENTE
DV319170279BR SEDEX PROTOCOLO ECT
DEST: 00411600038727

CEP: 96400-201-BAGE-RS
PESO (g): 350 PRECO: 18,23
VALOR DECLARADO NAO SOLICITADO, NO CASO DE
OBJETO COM VALOR, FAÇA SEGURO, DECLARANDO
O VALOR DO OBJETO.
ANOTACOES:

TOTAL: 1 18,23

VALOR A PAGAR	18,23
VALOR RECEBIDO	18,23
TROCO	0,00

AUTORIZAMOS O LANCAMENTO DO VALOR DAS POSTAGENS
DOS OBJETOS ACIMA DISCRIMINADOS EM NOSSA CONTA
PARA PAGAMENTO NO VENCIMENTO DE ACORDO COM O CON
TRATO 9912384087.
O PRECO FINAL PODERA SER ALTERADO EM FUNCAO DA Q
UANTIDADE, AGRUPAMENTO OU PARTICULARIDADES FINAI
S DE CONTRATO.

PORTO ALEGRE, 02 DE SETEMBRO DE 2016
JOAO CARLOS E FERNANDO SCALZILLI ADVOGADOS ASSOC

ASSINATURA DO REMETENTE

NOME: _____

RG: _____

FALE CONOSCO 0800.7250100-WWW.CORREIOS.COM.BR. R
EGIME ESPECIAL ATO DECLARATORIO 2012/048.

423
UP

Documento 01

224
CJP


PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

COMERCIAL INTERNACIONAL LTDA.

COMPOSTO DE:

- (I) Discriminação pormenorizada dos meios de recuperação;
- (II) Laudo demonstração de sua viabilidade econômica (Anexo I);
- (III) Laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor (Anexo II).

ELABORADO POR:

<p>joão carlos e fernando Scalzilli advogados & associados</p>	
---	--

Bagé/RS, 02 de setembro de 2016

425
Wp

COMERCIAL INTERNACIONAL LTDA., pessoa jurídica de direito privado, inscrita no CNPJ sob o nº 93.810.919/0001-21, com sede na Avenida General Osório, nº 98, Centro, Bagé/RS, apresenta o Plano de Recuperação Judicial, nos termos a seguir.

PREÂMBULO

A conjuntura econômico-institucional brasileira vem prejudicando as empresas do ramo de combustíveis. A empresa apresenta nível de atividade ligeiramente abaixo do ponto de equilíbrio de suas finanças, de modo que a cautela determina ajustes para amortização do passivo sujeito à recuperação judicial não apenas com base na geração de caixa.

A empresa busca superar sua crise econômico-financeira e reestruturar seus negócios, com o objetivo de preservar a sua atividade empresarial, e com o intuito de se manter como fonte de geração de riquezas, de tributos e de empregos e, ainda, preservar a forma de pagamento de seus credores.

Para tanto, apresenta-se o Plano de Recuperação Judicial que pormenoriza os meios de recuperação empregados, apresenta-se viável e contém proposta clara e específica para pagamento dos credores.

A recuperanda submete o Plano à aprovação da Assembleia Geral de Credores, caso venha a ser convocada, nos termos do artigo 56 da Lei de Recuperação e Falência de Empresas, e à subsequente homologação judicial, nos termos seguintes.

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 da recuperanda; (ii) reorganização societária; (iii) venda de ativos, próprios ou de terceiros; (iv) captação de novos recursos; (v) providências destinadas ao reforço do Caixa.
- 1.2. **Concessão de prazos e condições especiais de pagamento.** O plano prevê a remissão parcial de dívidas (“deságio”), parcelamento do saldo e substituição de taxa de juros vigente para os créditos previstos nas diferentes classes e subclasses do Plano.
- 1.3. **Reorganização societária.** As operações de reorganização societária envolvendo a empresa são regidas por esta cláusula. Até que ocorra a quitação, a recuperanda está autorizada a realizar operações de reorganizações societárias, inclusive fusões, incorporações, cisões, transformações, constituição de subsidiária integral. Os credores sujeitos ao Plano não podem se opor a nenhuma operação societária.
- 1.4. **Alienação de ativos.** A recuperanda poderá alienar ativos a fim de destinar recursos ao pagamento dos credores e recomposição do capital de giro. Ainda, ao exclusivo critério da recuperanda e de acordo com as oportunidades de mercado, poderão ser alienadas ou arrendadas unidades produtivas isoladas ou ativos estratégicos, especialmente projetados para atender os objetivos da recuperação judicial, de forma ampla ou restrita, sem sucessão dos adquirentes nas obrigações da alienante, nas modalidades previstas na LREF (leilão, propostas fechadas ou lances orais). Do produto da alienação antes descrita, parte será destinada ao capital de giro, novos investimentos e destinações afins e parte será empregada em “leilão reverso” (“maior desconto”). Por “leilão reverso” se entenda quitação de dívidas já parceladas e desagiadas, mediante antecipação de valores e obtenção de novos descontos, na forma proposta pela recuperanda no momento da

426
UP

operação. A realização de leilão reverso atenderá ao juízo de oportunidade, conveniência e disponibilidade da recuperanda. Será possível também alienação de bens de terceiros, para, através do fruto dessa operação, quitação das dívidas sujeitas a este Plano de Recuperação Judicial.

- 1.5. **Captação de novos recursos.** A recuperanda pretende obter novos recursos junto a credores fomentadores para fazer frente às obrigações assumidas no Plano ou recomposição do capital de giro.
- 1.6. **Providências destinadas ao reforço do Caixa.** A recuperanda está adotando uma série de medidas destinadas a reforçar seu caixa, para fazer frente às obrigações assumidas neste Plano. 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 já foram tomadas.

CAPÍTULO II REESTRUTURAÇÃO DOS CRÉDITOS SUJEITOS AO PLANO

- 2.1. **Reestruturação de créditos.** O Plano implica novação de todos os créditos, que serão pagos pela sociedade nos prazos e nas formas estabelecidos para cada classe de credores, ainda que os contratos que deram origem aos créditos disponham de maneira diferente. Com a referida 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 recuperanda e o respectivo credor.
- 2.2. **Opções de pagamento.** O Plano confere a determinados credores o direito de escolher, dentre as opções oferecidas, a alternativa de recebimento de seus créditos que lhes seja mais atraente e que melhor atenda a seus interesses creditórios. 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. Eventual impossibilidade ou impedimento de escolher determinada opção não implica tratamento diferenciado ou discriminatório em relação aos demais credores da mesma classe. Os credores a que o Plano atribua diferentes opções de recebimento de seus créditos deverão formalizar a escolha da sua respectiva opção por meio de manifestação na Assembleia Geral de Credores. A escolha da opção é final, definitiva e vinculante, e somente será possível a retratação posterior com a concordância da recuperanda.
- 2.3. **Início dos prazos para pagamento.** Os prazos previstos para pagamento dos créditos, bem como eventuais períodos de carência, 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 responsabilidade exclusiva do credor informar os dados bancários à recuperanda em até 15 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 em descumprimento do presente 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 sujeita ao Plano estar prevista para ser realizada ou satisfeita em um dia que não seja considerado útil, o referido pagamento ou obrigação deverá ser realizado ou satisfeita, conforme o caso, no dia útil seguinte.
- 2.6. **Antecipação de pagamentos.** A recuperanda poderá antecipar o pagamento de quaisquer credores, desde que tais antecipações de pagamento não prejudiquem o pagamento regular dos demais créditos. As antecipações poderão ser feitas mediante

427
cup

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 recuperanda.

- 2.7. **Vinculação dos pagamentos ao fluxo de caixa livre.** Trata-se de garantia de recebimento dos créditos, por parte dos credores em cuja classe exista essa previsão. Seu objetivo é garantir manutenção da atividade empresarial no curso da amortização dos créditos. Na eventualidade de alguma parcela não ser liquidada, por não ter sido gerado fluxo de caixa livre suficiente, com o respectivo saldo será constituída nova parcela ao final do pagamento das previstas.
- 2.8. **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 respectivo valor adicional será acrescido de forma proporcional nas parcelas remanescentes. Caso todas as parcelas dos créditos já tenham sido pagas, o valor remanescente, decorrente da inclusão do crédito em sua respectiva classe e sua submissão às condições de pagamento previstas, será quitado conforme tenham sido os demais créditos de mesma natureza.
- 2.9. **Valor mínimo da parcela.** Com o objetivo de reduzir os custos na administração dos pagamentos, o valor mínimo de cada parcela de pagamento aos credores sujeitos ao Plano será de R\$ 1.000,00 (um mil reais), respeitado o valor dos respectivos créditos.
- 2.10. **Compensação.** A recuperanda poderá compensar os créditos sujeitos ao Plano com créditos detidos frente aos respectivos credores, sobretudo aqueles declarados judicialmente, inclusive valores retidos ou debitados indevidamente de suas contas, ficando eventual saldo sujeito às disposições do presente Plano, conforme categoria de credores em que se enquadre.
- 2.11. **Quitação.** Os pagamentos e distribuições realizadas na forma estabelecida neste Plano acarretarão quitação. Com a ocorrência da quitação, os credores serão considerados como tendo quitado, liberado e renunciado todos e quaisquer créditos sujeitos ao Plano, e não mais poderão reclamá-los, contra a recuperanda, seus diretores, seus conselheiros, seus sócios, seus agentes, seus funcionários, seus representantes, seus sucessores e seus cessionários.

CAPÍTULO III CRÉDITOS TRABALHISTAS

- 3.1. **Créditos trabalhistas até 10 salários mínimos.** Os credores trabalhistas que se enquadram na classe prevista no inciso I do artigo 41 da LREF serão pagos até o limite de 10 (dez) salários mínimos por credor, vigentes na data de apresentação deste Plano, em até um ano do trânsito em julgado da decisão que homologá-lo. Registre-se que, em havendo valores de natureza estritamente salarial, os mesmos serão pagos, até o limite de 05 (cinco) salários mínimos por credor, em até 30 (trinta) dias do trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano, na forma do artigo 54, parágrafo único, da LREF.
- 3.2. **Créditos trabalhistas que excederem o limite previsto no item 3.1.** Ao saldo remanescente, quando houver, será aplicado deságio de 90%. A quantia remanescente será paga em até um ano do trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano.

CAPÍTULO IV CRÉDITOS COM GARANTIA REAL

- 4.1. Não existem credores com garantia real que se enquadram na classe prevista no inciso II do art. 41 da LREF.
- 4.2. Para o caso da reclassificação de crédito ou inclusão de novo credor, a forma de pagamento será a mesma proposta no item de nº 5.1.

428
UyP

CAPÍTULO V CRÉDITOS QUIROGRAFÁRIOS

- 5.1. **Classificação dos credores quirografários.** Este Plano prevê a classificação dos credores quirografários em Quirografários Operacionais e Quirografários Financeiros. A classificação dos quirografários se justifica pela necessidade da empresa de manter relações comerciais de fornecimento com os credores operacionais e de ter à sua disposição novos recursos de capital para o cumprimento do Plano ou para recomposição do capital de giro.
- 5.2. **Credores Quirografários Operacionais.** Os credores quirografários operacionais serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento de 03 (três) anos após a homologação do Plano; (iii) sem carência; (iv) com atualização pela TR + 6% ao ano; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) o valor será adimplido 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 livre; (vii) tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata, entre os credores.
- 5.3. **Credores Quirografários Financeiros.** Os credores Quirografários Financeiros serão pagos da seguinte forma: (i) deságio de 30%; (ii) prazo de pagamento de 10 (dez) anos; (iii) carência de 02 (dois) anos para início dos pagamentos após trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano; (iv) atualização pela TR + 6% ao ano; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) o valor será adimplido 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 livre; (vii) tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata, entre os credores.

CAPÍTULO VI CRÉDITOS DAS ME/EPP

- 5.4. **Credores enquadrados como ME/EPP.** Os titulares de créditos que se enquadram na classe prevista no inciso IV do art. 41 da LREF serão pagos da seguinte forma: (i) sem deságio; (ii) prazo de pagamento de 01 (um) ano após trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano; (iii) sem carência; (iv) atualização do saldo pela TR + 6% ao ano; (v) periodicidade da amortização anual; (vi) o valor será adimplido 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; (vii) tais pagamentos estão vinculados de forma pró-rata, entre os credores;

CAPÍTULO VII EFEITOS DO PLANO

- 7.1. **Vinculação do Plano.** As disposições do Plano vinculam a recuperanda e os credores, 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 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 ao Plano 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; (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

429
54

ao Plano; (iii) penhorar quaisquer bens da empresa, 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, suas controladas, coligadas, afiliadas e outras sociedades pertencentes ao mesmo grupo societário ou econômico, 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 constrições 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, ocasião em que o credor deverá providenciar a habilitação da referida quantia na Lista de Credores, para recebimento nos termos do Plano. Em hipótese alguma haverá pagamento de credores 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. Os créditos trabalhistas liquidados depois de realizados os pagamentos previstos neste Plano serão quitados até o limite de 10 (dez) salários mínimos.
- 7.4. **Credores aderentes.** O presente plano contempla o pagamento dos créditos sujeitos aos efeitos da recuperação (LREF, artigo 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, artigos 67 e 84) e aqueles arrolados no artigo 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. Os credores desta categoria deverão aderir formalmente ao plano em até 20 dias antes da Assembleia Geral de Credor.
- 7.5. **Modificação do Plano na Assembleia Geral de Credores.** Aditamentos, alterações ou modificações ao Plano podem ser propostos pela recuperanda a qualquer tempo após a homologação judicial do Plano, vinculando a empresa e todos os credores, desde que tais aditamentos, alterações ou modificações sejam aprovados pela recuperanda e sejam submetidos à votação na Assembleia Geral de Credores, e que seja atingido o quórum requerido pelos artigos 45 e 58, caput ou § 1º, da LREF.
- 7.6. **Julgamento posterior de impugnações de crédito.** Os credores 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 pelo valor proporcional, se a habilitação de crédito tiver sido retardatória.
- 7.7. **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 devem permanecer válidos e eficazes, desde que as premissas que o embasaram sejam mantidas.
- 7.8. **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.

430
44


- 7.9. **Encerramento da Recuperação Judicial.** A Recuperação Judicial será encerrada a qualquer tempo após a homologação judicial do Plano, a requerimento da recuperanda, 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. **Anexos.** O laudo de viabilidade econômica da recuperanda e o laudo econômico-financeiro e de avaliação dos seus bens e ativos seguem em anexo, 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.

Bagé/RS, 02 de setembro de 2016.


JOÃO CARLOS MERONI MIRANDA
CRC/RS 37.218


DIEGO LEANDRO MALGARIZI
CRC/RS 90.107

JOÃO CARLOS LOPES SCALZILLI
OAB/RS 16.581


JOÃO PEDRO DE SOUZA SCALZILLI
OAB/RS 61.716

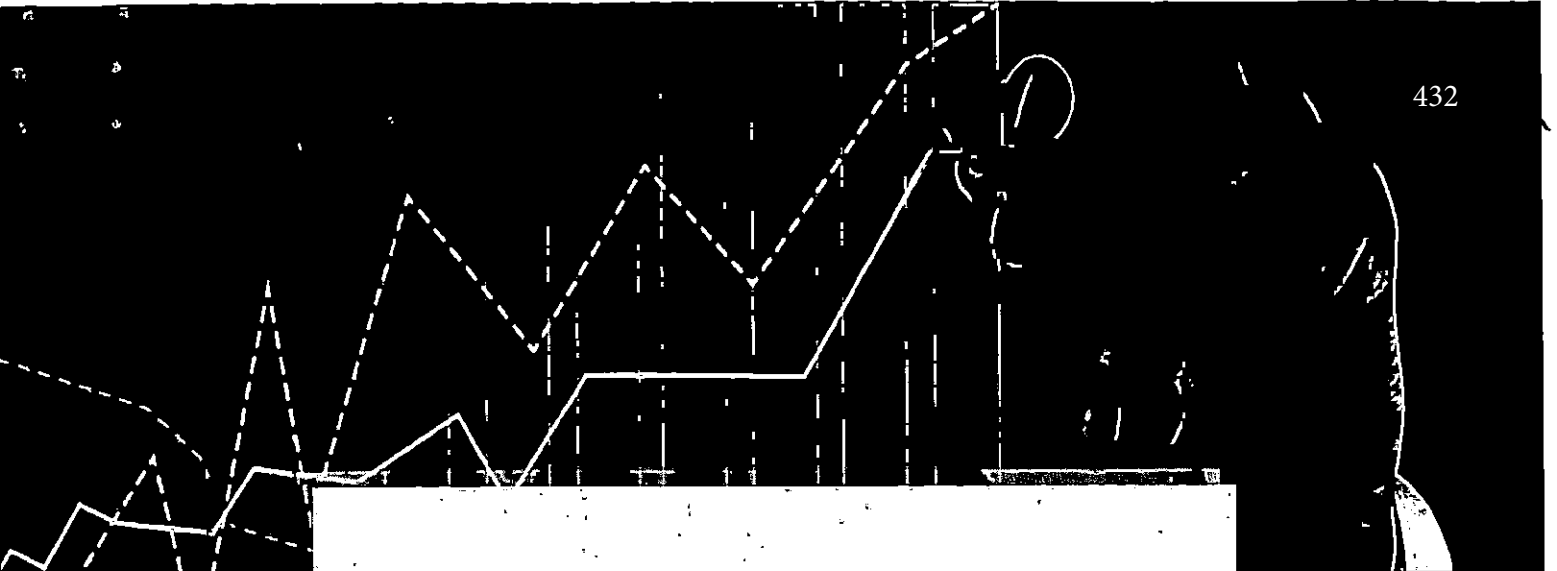

MARCELO BAGGIO
OAB/RS 56.741


LUCAS SCHERBER GIUGNO
OAB/RS 98.715

DÉBORA CERESER MUSSI
OAB/RS 100.366

431
Cup

ANEXO I
DEMONSTRAÇÃO DE SUA VIABILIDADE
ECONÔMICA (ART. 53 – ITEM II, LEI 11.101/05)



LAUDO DE VIABILIDADE
ECONÔMICO - FINANCEIRO

COML INTERNACIONAL LTDA

Bagé/RS, 31 de Agosto de 2016

 **Mirar**
Gestão Empresarial

433
CJP

Sumário

1.	Método.....	3
1.1	Demonstrativo de Resultado do Exercício.....	3
1.1.1.	Receitas.....	5
1.1.2.	Custos e Despesas Variáveis	7
1.1.3.	Custos e Despesas Fixas	7
1.1.4.	Resultado Operacional	8
1.1.5.	Despesas e Receitas Financeiras	8
1.1.6.	Imposto de Renda e Contribuição Social.....	9
1.1.7.	Resultado Líquido.....	10
1.2	Demonstrativo de Fluxo de Caixa.....	10
1.2.1	Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais.....	13
1.2.2	Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos	14
1.2.3	Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos.....	14
1.3	Balanço Patrimonial.....	15
1.3.1	Ativo	16
1.3.2	Passivo	18
1.3.3	Patrimônio Líquido.....	19
1.4	Necessidade de Capital de Giro	20
1.5	Investimentos em CAPEX	21
2.	Elaboração	23
3.	Cenário Econômico.....	24
4.	Panorama da Empresa	36
5.	Composição do Passivo	36
6.	Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito	38
6.1	Amortização de Créditos Trabalhistas.....	40
6.2	Amortização de Créditos com Garantia Real.....	40
6.3	Amortização de Créditos Quirografários.....	41
6.4	Amortização Créditos ME/EPP	42
6.5	Considerações Comuns ao Passivo Sujeito a Recuperação Judicial	43
7.	Premissas Estabelecidas	44
7.1	Período de Elaboração.....	44
7.2	Projeção de Faturamento.....	44

434
up

7.3 Custos e Despesas Variáveis 44

7.4 Custos e Despesas Fixas 45

7.5 Necessidade de Capital de Giro 46

7.6 Investimentos em CAPEX e Outros 46

8. Projeções Orçamentárias 47

8.1 Demonstrativo de Resultado do Exercício 47

8.2 Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado 49

8.3 Balanço Patrimonial Projetado 50

9. Teste de Razoabilidade do Plano 52

10. Da Viabilidade Econômica 54

11. Referências Bibliográficas 56

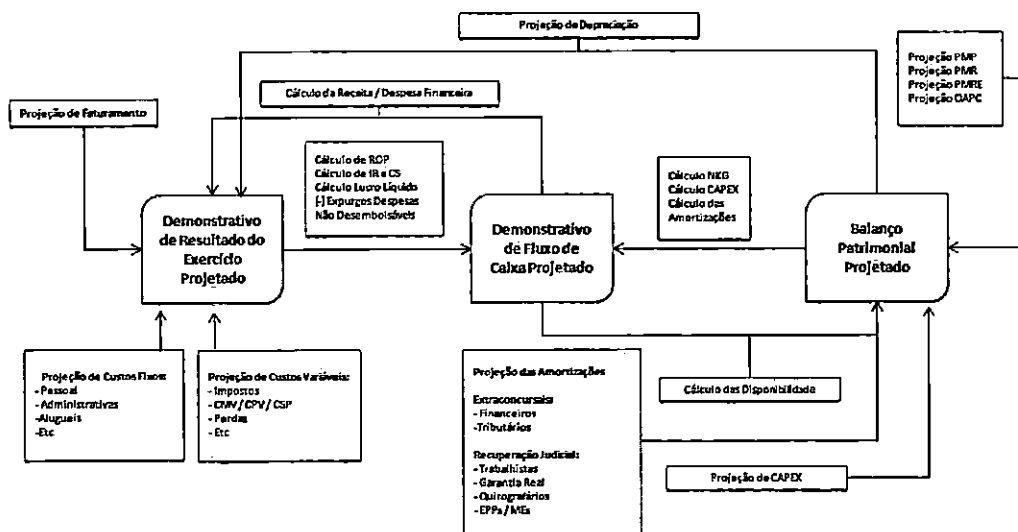
435
up

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; (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



1.1 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



436
ul

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.



437
34

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.



A38
C4

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



439
JF

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.”



440
Cf

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.



441
34

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.



42
up

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



443
up

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



AAA
UP

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).

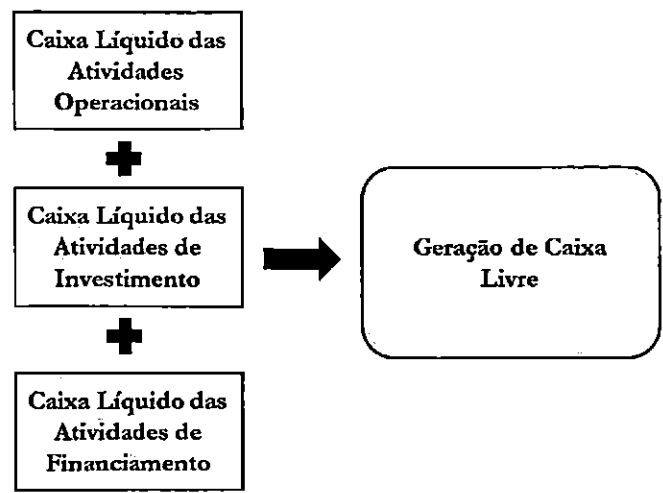
Segundo Gitman (Princípios de Administração Financeira, 2010 Pág. 103), o Fluxo de Caixa de uma empresa representa o montante de fluxo de caixa disponível para os investidores – os fornecedores de capital de terceiros (credores) e de capital próprio (sócios) – depois de a empresa ter satisfeito todas 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:



995
up



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.

946
UP

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



447
34

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



448
up

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



449
C4

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;



450
Uy

- 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.



451
up

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;



452
up

- 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.



453
Wf

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



454
Cup

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.



435
44

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, n°. 554, Bairro Intercap.

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 n°. CRC/RS 37.218.

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.



456
UP

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 Agosto/16, o desempenho da economia no segundo trimestre deste ano surpreendeu positivamente, principalmente no que se refere aos resultados da indústria. Este otimismo na retomada da atividade econômica baseia-se em especial, na atuação da indústria de transformação, cuja recuperação levou a indústria geral medida pela PIM-PF a apresentar, neste segundo trimestre, o primeiro crescimento positivo (1,2%) desde junho de 2013, o que pode significar que existe espaço para um rápido reestabelecimento.

Segundo as análises do Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), pertencente à Fundação Getúlio Vargas (FGV) percebe-se que a troca de governos impactou positivamente o cenário econômico Brasileiro, gerando expectativas otimistas entre os agentes econômicos. Após os resultados de julho, a virada dos índices de confiança iniciada no primeiro semestre deste ano parece assegurada. Ressalta-se que para a Indústria o ponto de virada nos índices de confiança neste mês foi mais avançado que nos outros segmentos. Ademais, a melhora ainda é concentrada nas expectativas, embora a distância em relação aos indicadores que medem o grau de satisfação com a situação atual tenha se estabilizado no mês de agosto.

O nível de incerteza econômica vem sendo mantido elevado pelo ambiente político, gerando dúvidas quanto à política econômica que regerá o país até as eleições de 2018. Nas desacelerações ocorridas desde 2001, a retomada da confiança só se consolidou após redução expressiva da incerteza econômica. O indicador de Incerteza criado pelo



437
44

FGV/IBRE, com série iniciada em 2000, continuou registrando, em julho, níveis próximos ao recorde histórico de 2008.

Destaca-se que o nível de desemprego aumentou neste último mês, acrescentando as incertezas no mercado de trabalho. Neste os resultados positivos demoram a aparecer com mais clareza em fases de retomada; em geral, só se confirmam com defasagem. A taxa de desemprego medida pela PNAD Contínua registrou leve alta, de 0,1 pp, para 11,3% da força de trabalho. Apesar da alta mínima, ressalta-se a persistência de piora no período, em especial nos meses de maio-junho, em que historicamente ocorre melhora sazonal. Outrossim, os resultados da PNAD Contínua de junho revelaram que, além de ter ocorrido uma piora no nível de ocupação, a renda real caiu de forma acelerada. Os setores com forte participação na força de trabalho como os de serviços, indústria e comércio, obtiveram quedas no mês de junho com variações de -6,3%, -5,3% e -3,8% respectivamente, se comparados ao mesmo período do ano anterior. Contudo, nota-se leve recuperação dos rendimentos da construção civil, de 2,3%, a primeira alta em meses, completa o Boletim Macro IBRE Agosto/2016.

No saldo líquido de emprego do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) de junho, 91 mil vagas foram destruídas pela crise econômica. Percebe-se por estes dados, que o mercado de trabalho ainda está passando por um processo de ajuste, o relatório do IBRE prevê que o desemprego poderá atingir 12,3% em dezembro deste ano.

Inflação

No que refere-se a inflação as análises do Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) destacam que em 2016 esta, será mais resistente do que se previa. A queda da atividade econômica está ajudando a frear o avanço nos preços, mas não na velocidade esperada. Houve alta de 8,74% no IPCA acumulado dos últimos 12 meses encerrados em julho, devido principalmente aos aumentos nos preços de produtos alimentares. Tendo em vista que a taxa referida é apenas 0,65 ponto percentual inferior à registrada em março, o Boletim do IBRE prevê que a inflação feche o ano em 7,3% e enaltece-se que a renovada resistência apresentada pelo IPCA, especialmente no caso dos serviços, lançam dúvidas sobre o ritmo de desaceleração da inflação em 2017.



458
up

Conforme o relatório Focus de Agosto, as previsões da inflação elevaram-se neste último mês tanto para 2016 quanto em 2017. Para o ano que vem, que é o foco do Banco Central, o mercado segue projetando um cenário de inflação menor, mas desta vez a estimativa subiu de 5,12% para 5,14%. Há quatro semanas, estava em 5,20%. Já para este ano, a projeção para a inflação oficial, medida pelo IPCA, subiu de 7,31% para 7,34%. No mês passado este encontrava-se no patamar de 7,21%.

Ademais, as previsões para o Produto Interno Bruto (PIB) indicam retração de 3,16% para este ano, fruto da forte recessão. Para 2017, o cenário é um pouco melhor, com perspectiva de PIB positivo, com crescimento de 1,23%.

Políticas Monetária e Fiscal

A condução da política monetária no Brasil passa atualmente por importante transformação, é o que aponta o Boletim Macro IBRE Agosto/2016. O novo presidente do Banco Central, Ilan Goldfajn, definiu a estratégia que se baseia no princípio de que inflation targeting é o mesmo que inflation-forecast targeting. Ou seja, significa pilotar o juro básico de maneira que a projeção de inflação esteja na meta, no horizonte relevante para a política monetária. Nesse caso, o intervalo de tolerância serve apenas para acomodar eventuais choques de preço surgidos quando nada mais se possa fazer para atingir o objetivo no horizonte estipulado.

Na hipótese do Bacen ter efetivamente por objetivo atingir 4,5% em 2017, tal amarração pode significar uma demora superior à esperada para a queda do juro. A razão tem a ver com a dificuldade de se “cravar” 4,5% no cenário de mercado em 2017. Na medida em que a política monetária adquira cada vez mais credibilidade, os juros previstos caem e isso pode dificultar a obtenção da desejada projeção.

Já em relação à política fiscal, a crise enfrentada pelos Estados, que passam por dificuldades, pois não possuem caixa suficiente para honrar despesas básicas, levou o governo federal a propor um Plano de Auxílio aos Estados e ao Distrito Federal, além de medidas de estímulo ao reequilíbrio fiscal.

Ainda assim, a proposta de socorro do governo federal visa atingir diretamente os estoques, para que indiretamente se resolvam os problemas de curto prazo. Certamente,

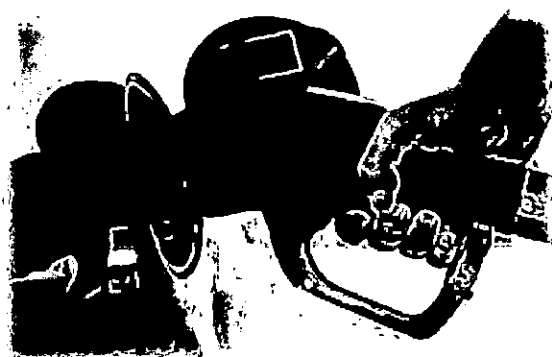


959
Cp

durante um período os Estados terão alívio para gerir suas contas e honrar compromissos de curto prazo. Entretanto, essas medidas não constituem ajuste fiscal, mas tão somente um socorro emergencial. Se nada mais for feito, após o período de dois anos — em que ocorre a redução das parcelas a pagar — o país estará novamente discutindo como resolver as dificuldades fiscais estaduais de curto prazo. Para tentar evitar esse problema, foi exigido que os Estados se comprometessem com um teto para gastos primários, como contrapartida à obtenção do refinanciamento, conforme dados do IBRE (2016).

Em resumo, é sabido que os problemas enfrentados pelos Estados não vêm de agora. Desde o início desta década, muitos Estados ampliaram seus gastos com pessoal, concedendo reajustes acima da inflação, além de aumentar consideravelmente seu endividamento via novos empréstimos nacionais e internacionais, a única solução a cerca disto, é a redução dos gastos públicos, onde as variações das despesas primárias não superem a inflação do ano anterior. Em relação a capacidade de recuperação da economia, ainda espera-se retrações no terceiro e quarto trimestres de 2016 em relação aos mesmos trimestres do ano passado, mas com intensidade progressivamente menor, completa o Boletim Macro IBRE Agosto/2016.

Análise Setorial



Iniciando-se a análise setorial, e ao encontro ao já mencionado na petição inicial, segue breve resumo do setor:



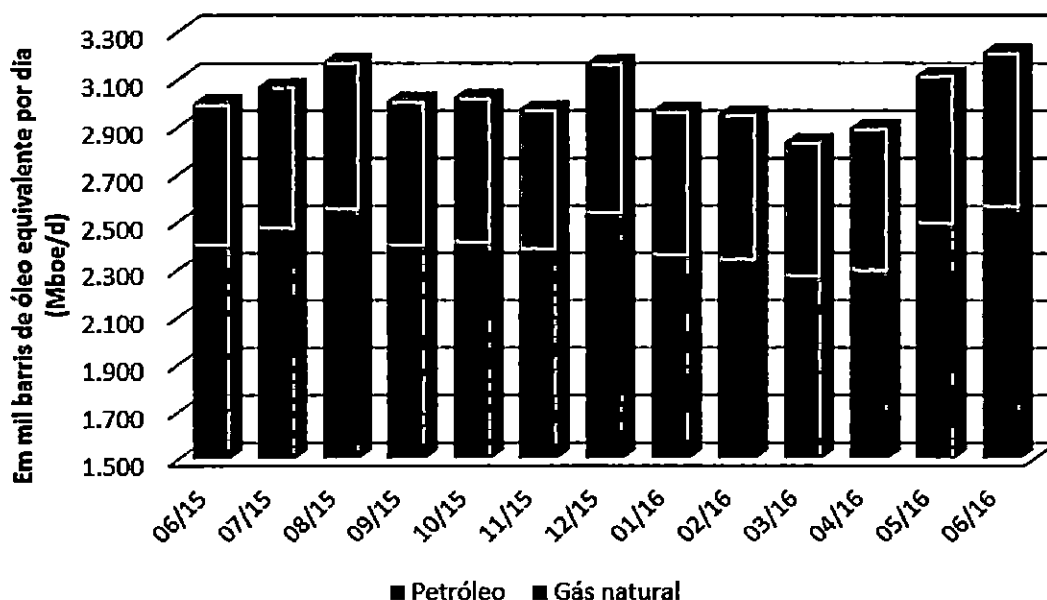
460
JJP

Produção de Petróleo e Gás Natural

Conforme dados do Boletim da Produção de Petróleo e Gás Natural Junho/16, produzido pela Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) a produção total de petróleo e gás natural no Brasil no mês de junho bateu recorde, totalizando em 3,210 milhões de barris de óleo equivalente por dia (boe/d).

Visualizando separadamente, a produção de petróleo, foi de aproximadamente 2,558 milhões de barris por dia (bbl/d), um aumento de 2,9% na comparação com o mês anterior, e de 6,8% em relação ao mesmo mês em 2015. Enquanto a produção de gás natural totalizou 103,5 milhões de metros cúbicos por dia (m³/d), o que representa um aumento de 3,7% frente a maio de 2016 e de 8,4% na comparação com junho de 2015, conforme demonstra o Gráfico 1 – Histórico de produção de petróleo e gás natural.

Gráfico 1 – Histórico de produção de petróleo e gás natural



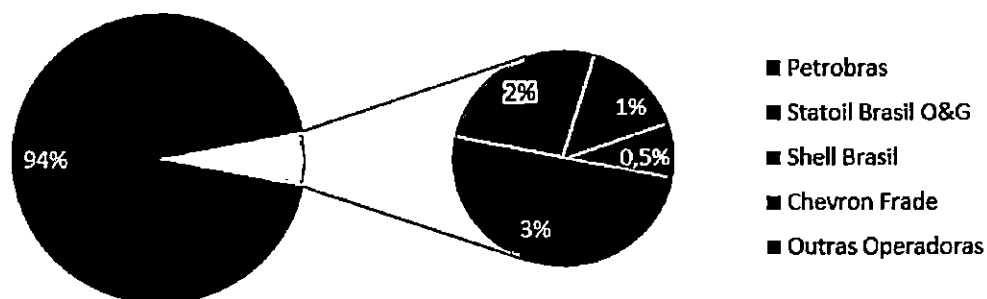
Fonte: ANP/SDP/Sigep (Jun/2016)

No Brasil, quase todo o refino de petróleo para produzir combustível é feito pela Petrobras (94%). Cento e oitenta empresas distribuem o produto pelo País, essas também podem importar se obtiverem autorização. A distribuição da produção de Petróleo no mês de junho ficou assim estruturada por operadoras:



461
cup

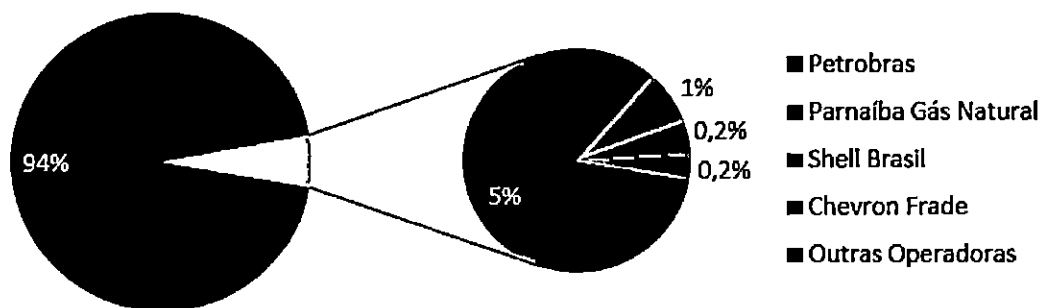
Gráfico 2 – Distribuição da Produção de Petróleo por Operador



Fonte: ANP/SDP/Sigep (Jun/2016)

Ressalta-se que no mês de junho a produção total de petróleo da Petrobrás foi de 2.404.190 (bbl/d), já a Statoil Brasil O&G, a segunda com maior fatia no mercado, a produção foi de 77.280 (bbl/d). A Shell Brasil produziu 41.163 (bbl/d), ficando em terceiro lugar no ranking de produção. Ademais, o resultado deste mês para produção de Gás Natural totalizou 103.518 (Mm³/d), dividindo-se nas seguintes maiores operadoras:

Gráfico 3 – Distribuição da Produção de Gás Natural por Operador



Fonte: ANP/SDP/Sigep (Jun/2016)

A produção de Petróleo e Gás Natural ocorreu em 8.869 poços, sendo 773 marítimos e 8.096 terrestres. A cotação do Barril do petróleo está em torno de US\$ 46,17 no mês de junho, o preço faz-se importante devido aos derivados produzidos a partir do



refino. O combustível mais utilizado no Brasil é o óleo diesel, 40% de cada refino vão para a produção deste derivado. Já a Gasolina estima-se que do refino, em torno de 15% a 20% vá para a produção deste combustível, conforme dados da ANP (2016). Finalizando a análise da produção no mês de Junho, passa-se a seguir o estudo das distribuidoras e postos de combustíveis.

Comércio Varejista de Combustíveis

Mais de 40 mil postos de combustíveis espalhados pelo território nacional vendem para os consumidores finais. Sendo um a cada três postos, de bandeira branca, ou seja, desvinculado de qualquer distribuidora ou revendedora, segundo dados apresentados pelo Ministério de Minas e Energia em reunião no mês de agosto de 2016 na Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio. O encontro foi estabelecido para justificar o preço do combustível no País, este que está mais alto do que o praticado internacionalmente.

A gasolina aumentou mais de 15%, entre maio de 2015 e abril deste ano, apesar da inflação (IPCA) ter ficado em 9% no período e o preço do barril do petróleo ter baixado mais da metade do preço. O aumento justifica-se pelo fato da composição do preço da gasolina não estar atrelada ao do valor do barril de petróleo comercializado internacionalmente. Desde 2002, não existe nenhum tipo de controle ou interferência do governo no preço dos combustíveis no Brasil. O valor cobrado nas bombas é determinado pelo mercado, informa a ANP. Esta decisão do mercado brasileiro é uma proteção ao consumidor, assim, evita-se transmitir a volatilidade ao consumidor – o preço não sobe e desce o tempo todo.

Apesar da queda no preço dos barris de Petróleo, a Petrobras mantém os preços mais altos nas refinarias no Brasil, buscando compensar perdas ao longo de 2014 no Governo Dilma – quando manteve os preços abaixo dos internacionais, para evitar repasse à inflação. No final de 2014, os preços no Brasil passaram a ficar maiores que os internacionais. Em novembro daquele ano, a diferença entre o custo aqui dentro e o lá fora era de 9,8%, de acordo com a Tendências Consultoria. Em maio de 2015, a gasolina no mercado interno voltou a ficar mais barata que no exterior, mas esse cenário só se manteve



462
up

763
Cyp

por três meses. Até dezembro de 2015, o custo brasileiro já era 21,3% superior aos do exterior, de acordo com dados da Revista Exame (2016).

A alta do dólar também pesa e dificulta a queda do preço da gasolina no Brasil. Isso acontece porque, desde 2011, o país voltou a consumir mais do que produz, aumentando assim, a quantidade de gasolina que importa do exterior, que é paga em dólares, completa a matéria.

O relatório de combustíveis da ANP, de junho de 2016, mostra que, apesar das vendas internas de gasolina e diesel estarem caindo, a importação destes produtos vem crescendo. As vendas de gasolina caíram 7% e as de diesel 8,5% no primeiro semestre de 2016, em comparação com o segundo semestre de 2015, mas as importações aumentaram 182% e 23%, respectivamente.

Em junho, o consumo de combustíveis no Brasil foi de 4,25 bilhões de litros. Este volume comercializado apresenta queda de 3,06% em relação ao mesmo mês do ano passado e retração de 2,27% em relação a maio deste ano. Em termos regionais, em junho, no Centro-Sul, as vendas de etanol hidratado alcançaram 1,17 bilhão de litros e as da gasolina C atingiram 3,37 bilhões de litros, apresentando quedas de 4,91% em relação ao mês anterior e de 2,24% comparando-se igual período de 2015. Conforme dados da Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP) e compilados pela União da Indústria de Cana-de-Açúcar (UNICA).

Ressalta-se que na região Norte-Nordeste, nota-se em junho a expansão da demanda pelo biocombustível de cana em 1,71% (88,7 milhões de litros comercializados) e um consumo por gasolina C estável em relação a maio, com uma demanda de 952 milhões de litros.

Em meio à crise econômica e à queda no consumo de combustíveis, o grupo Ultrapar decidiu ampliar sua posição no setor de distribuição no país, sua subsidiária Ipiranga comprou a rede Ale por R\$ 2,17 bilhões. A Ale possui uma rede de aproximadamente 2 mil postos e 260 lojas de conveniência. O negócio está sujeito à aprovação do Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e de acionistas da Ultrapar, conforme matéria publicada no Jornal O Globo.

Com o negócio, a Ipiranga consolidou sua posição como a segunda maior distribuidora do país, atrás da BR Distribuidora, passando a ter agora 25,8% do mercado de



464
Cp

venda de gasolina, contra os 20,4% anteriores, segundo dados consolidados do último relatório da Agência Nacional do Petróleo (ANP). A BR, da Petrobras, tem 29% de participação. Com um faturamento da ordem de R\$ 300 bilhões anuais, cada 1% de mercado de combustíveis representa um ganho de cerca de R\$ 3 bilhões de participação de mercado.

O objetivo da operação foi principalmente fortalecer a presença da Ipiranga no Nordeste. Esta região que é considerada estratégica, por ser um mercado que, além do potencial de crescimento, perde menos vendas em períodos de crise, e cresce mais fortemente em momentos de expansão econômica. A Ale tem participação de 7,3% nas vendas de combustíveis na região que, somados aos 13,8% da Ipiranga, permitirá à rede do grupo Ultra elevar para 21,1% sua fatia no Nordeste.

Se o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) ratificar a compra da Ale pela Ipiranga, além dela, o segmento será dominado pela BR e Raízen, esta última, resultado da integração entre Cosan e Shell em 2011. Estas três companhias passarão a dominar 80% da distribuição de derivados de petróleo e etanol hidratado no país.

Segundo os dados da ANP, na região Sul do País, a Ipiranga detém 24,8% dos postos com contratos vinculados. A segunda colocada é a BR, com 16,8%. Com a expansão da Ipiranga, esta ficará com um alto grau de concentração do mercado, especialistas analisam a possibilidade de exercício do poder econômico por este. Passa-se a seguir o estudo com valores praticados no Comércio Varejista de Combustíveis no mês de Agosto.

Preços Praticados Brasil e Região

A ANP divulga a síntese dos preços praticados no Brasil e Regiões mensalmente, conforme dados da pesquisa realizada no mês de agosto de 2016 a Margem média praticada no Brasil para os produtos: Gasolina, Diesel e Etanol, foram respectivamente, R\$ 0,467, R\$ 0,34 e R\$ 0,351 de acordo com a Tabela 1 - Síntese dos Preços Praticados – Brasil.

Tabela 1 - Síntese dos Preços Praticados – Brasil



965
440

DADOS BRASIL										
PRODUTO	UNIDADE	POSTOS PESQUISADOS	Preço ao Consumidor				Preço Distribuidora			
			PREÇO MÉDIO	DESVIO PADRÃO	PREÇO MÍNIMO	PREÇO MÁXIMO	PREÇO MÉDIO	DESVIO PADRÃO	PREÇO MÍNIMO	PREÇO MÁXIMO
GLP	R\$/13kg	11002	52,78	7,04	33	82	36,92	6,52	21,84	60
GNV	R\$/m3	611	2,203	0,248	1,699	2,999	1,521	0,258	1,231	2,352
Gasolina	R\$/l	11352	3,654	0,236	3,079	4,89	3,187	0,183	2,59	3,731
Diesel	R\$/l	7176	3,011	0,172	2,539	3,98	2,671	0,138	2,296	3,339
Diesel S10	R\$/l	8053	3,152	0,173	2,73	4,25	2,787	0,134	2,43	3,714
Etanol	R\$/l	10415	2,482	0,422	1,89	3,995	2,131	0,338	1,641	3,57

Fonte: Relatório Mensal Combustíveis ANP (Agosto, 2016).

Percebe-se que o menor preço praticado nos postos pesquisados no Brasil, para a Gasolina foi de R\$ 3,079, enquanto que o preço máximo foi de R\$4,89. Para o Etanol esta discrepância foi maior, totalizando uma diferença de preços de R\$ 2,105, com um preço mínimo de R\$ 1,89 e máxima de R\$ 3,995 nos postos pesquisados.

Contextualizando ao cenário gaúcho, a média do preço praticado nos postos da Região Metropolitana de Porto Alegre, para a Gasolina é de R\$ 3,883 com desvio padrão de 0,04. O valor mínimo observado no período de 07/08/2016 a 13/08/2016 pela ANP foi de R\$ 3,799. Já o valor máximo praticado na capital gaúcha neste período foi de R\$ 3,999. Abaixo segue a Tabela 2 - Síntese dos Preços Praticados para Gasolina em Porto Alegre, com dados da pesquisa.



466
up

Tabela 2 - Síntese dos Preços Praticados para Gasolina em POA

RELAÇÃO DE POSTOS PESQUISADOS				
RAZÃO SOCIAL	ENDEREÇO	BANDEIRA	PREÇO VENDA	PREÇO COMPRA
GARG POSTO DE SERVICOS EIRELI	RUA JOSE DO PATROCINIO, 707	PETROBRAS	3,799	3,281
FIRENSE POSTO DE SERVIÇOS	RUA SANTANA, 345 0	IPIRANGA	3,839	-
GARAGEM LAITANO LTDA	RUA SANTANA, 608	LATINA	3,839	3,321
POSTO DE COMBUSTÍVEIS DA ROTULA LTDA	AVENIDA CAVALHADA, 2490	MEGAPETRO	3,84	-
CONJUNTO COMERCIAL OREL LTDA	AVENIDA CAIRU, 1477	BRANCA	3,849	-
COMERCIAL DE COMBUSTÍVEIS CAVALHADA LTDA	AVENIDA CAVALHADA, 3833	PETROBRAS	3,849	-
AUTO POSTO JR LTDA.	RUA SEPE TIARAJU, 970	PETROBRAS	3,849	3,278
COMERCIAL DE COMBUSTIVEIS PHOENIX LTDA - EPP	AVENIDA FRANCISCO SILVEIRA BITENCOURT, 1955	IPIRANGA	3,87	-
GARAGE SIGARAN LTDA.	RUA BARBEDO, 504 0	PETROBRAS	3,87	-
COMERCIAL DE COMBUSTÍVEIS PAINEIRA LTDA.	AVENIDA PROTASIO ALVES, 5095	RAIZEN	3,879	-
GARAGEM SIQUEIRA CAMPOS LTDA	RUA SIQUEIRA CAMPOS, 866	IPIRANGA	3,879	-
POSTO DAS PALMEIRAS LTDA	7917	PETROBRAS	3,879	-
COMERCIAL DE COMBUSTIVEIS LAMI LTDA	AVENIDA BENTO GONÇALVES, 9023	RAIZEN	3,879	3,39
POSTO DE COMBUSTIVEIS ALICAR LTDA	AVENIDA BENTO GONCALVES, 4985	IPIRANGA	3,879	3,432

Fonte: Relatório Mensal Combustíveis ANP (Agosto, 2016).



967
340

(*) Continuação Tabela 2 - Síntese dos Preços Praticados para Gasolina em POA

RELAÇÃO DE POSTOS PESQUISADOS				
RAZÃO SOCIAL	ENDEREÇO	BANDEIRA	PREÇO VENDA	PREÇO COMPRA
ETNA COMÉRCIO A VAREJO DE COMBUSTÍVEIS LTDA	AVENIDA DOS ESTADOS, 75	IPIRANGA	3,879	-
POSTO PIANEZZOLA LTDA	1188	RAIZEN	3,879	3,36
POSTO DE COMBUSTIVEIS ALICAR LTDA	AVENIDA BENTO GONÇALVES, 4937	IPIRANGA	3,879	-
R S T COMÉRCIO DE COMBUSTIVEIS LTDA	AVENIDA VICENTE MONTEGGIA, 1441	IPIRANGA	3,897	3,447
LUCIO RENE BENTZ & CIA. LTDA.	ESTRADA DO VAREJAO, 244 0	PETROBRAS	3,899	-
COMÉRCIO DE COMBUSTÍVEIS PROPP LTDA. - ME.	ESTRADA JOAO DE OLIVEIRA REMIAO, 5839	PETROBRAS	3,899	-
ABASTECEDORA DE COMBUSTÍVEIS PETRODER LTDA.	AVENIDA MANOEL ELIAS, 555	IPIRANGA	3,899	3,432
ABASTECEDORA DE COMBUSTÍVEIS SMR LTDA	AVENIDA BORGES DE MEDEIROS, 2205	IPIRANGA	3,899	-
POSTO DE COMBUSTÍVEIS MILLANI LTDA.	AV BENTO GONÇALVES, 8235	PETROBRAS	3,899	-
TANIA MARIA H. BENTS	10822 0	IPIRANGA	3,899	-
FCJ- COMÉRCIO DE COMBUSTIVEIS LTDA	ESTRADA JOAO DE OLIVEIRA REMIAO, 4000	PETROBRAS	3,899	-
OURO NEGRO - COMERCIO E SERVIÇOS LTDA	AVENIDA CRISTOVAO COLOMBO, 1867	IPIRANGA	3,899	3,462
POSTO DE SERVIÇOS 2Z LTDA.	FISHER, 1272	IPIRANGA	3,99	-
POSTO DE SERVIÇOS ANCHIETA LTDA	AVENIDA NILO PECANHA, 1342	IPIRANGA	3,999	-

Fonte: Relatório Mensal Combustíveis ANP (Agosto, 2016).

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



468
49

4. Panorama da Empresa

A Comercial Internacional Ltda. atua no ramo de comercialização de combustíveis desde 1991.

Situada em Bagé, desempenha importante papel na comercialização de combustíveis, principalmente na região Sul do Estado, onde possui a maior concentração de suas operações.

Há mais de 20 (anos) anos no mercado, comercializando produto de alto padrão e prestando serviços de alta qualidade, a sociedade emprega, aproximadamente, 53 (cinquenta e três) funcionários diretos, todos treinados e capacitados para proporcionar o melhor produto e o melhor serviço aos seus clientes.

Conquanto tenha enfrentado relevante crise financeira nos últimos anos, em muito atrelada à difícil situação econômica do Brasil, a empresa manteve suas vendas.

Finalizando, uma vez apresentada a empresa, o capítulo seguinte apresenta a composição do seu passivo.

5. Composição do Passivo

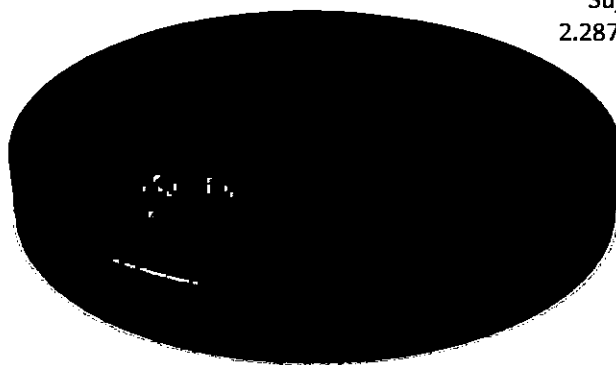
Para efeito de amortização do Plano de Recuperação Judicial, o passivo da Coml Internacional Ltda é decomposto conforme ilustrado pelo gráfico a seguir:



769
up

Composição do Passivo

Passivo Não
Sujeito;
2.287.907,62



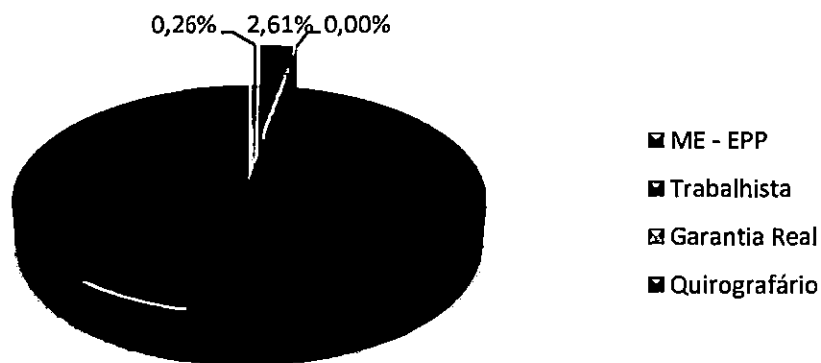
470
Cyp

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 fica dividido nas seguintes classes:

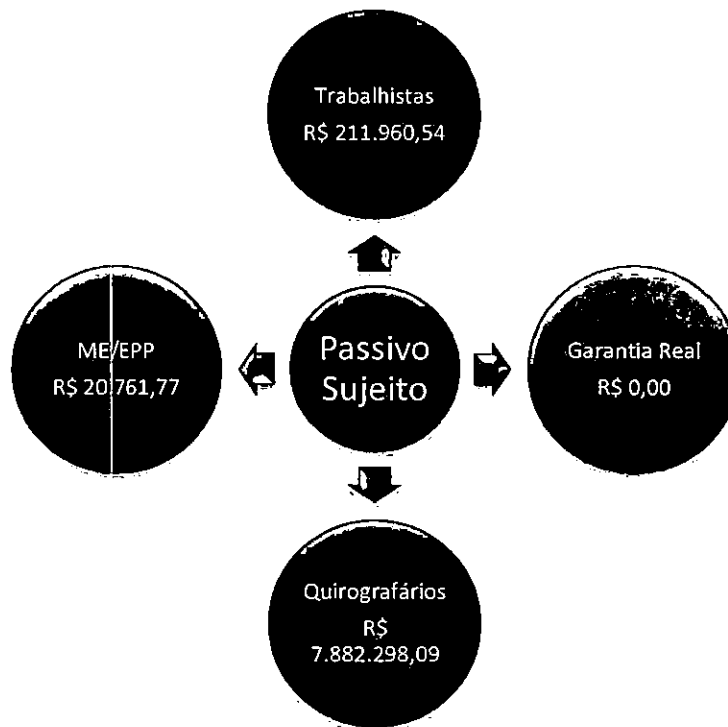
- (i) Créditos Trabalhistas – Créditos oriundos das relações de trabalho.
- (ii) Créditos com Garantia Real - Créditos decorrentes das operações com garantia real.
- (iii) Créditos Quirografários – Créditos decorrentes das operações sem garantia real.
- (iv) Créditos ME/EPP – Créditos decorrentes de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

Composição do Passivo Sujeito à RJ

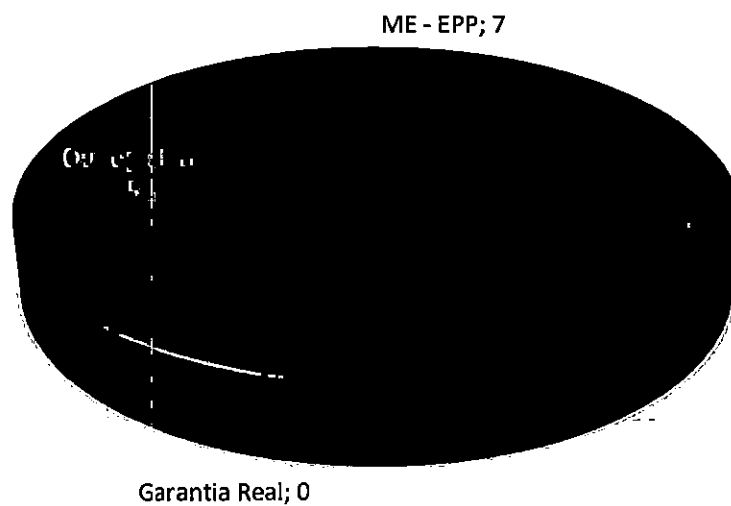


471
48

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:



472
JJP

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 10 (dez) 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 10 (dez) salários mínimos, terão seu saldo remanescente, quando houver, pago, 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, e eventualmente aqueles credores que possam ser enquadrados nesta classe por eventual decisão judicial posterior, serão pagos conforme o quadro a seguir:

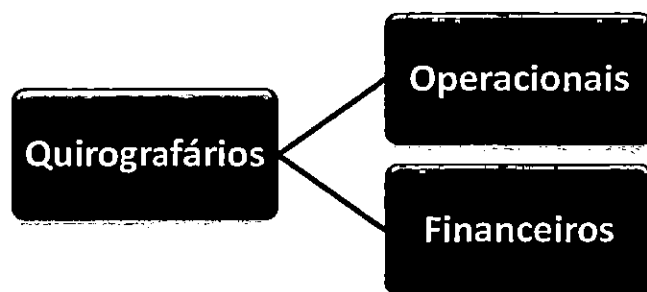
Deságio	• 30%
Prazo	• 10 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 6% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual



473
UP

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 Coml Internacional Ltda foram distribuídos em:



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

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• Até 3 anos
Carência	• Sem carência
Atualização	• TR + 6% a.a.
Periodicidade de Amortização	• NA



474
34

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

Deságio	• 30%
Prazo	• 10 anos
Carência	• 2 anos
Atualização	• TR + 6% 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, serão satisfeitos conforme o quadro resumo a seguir:

Deságio	• Sem deságio
Prazo	• Até 1 ano
Carência	• Sem Carência
Atualização	• TR + 6% a.a.
Periodicidade de Amortização	• NA



475
CP

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.



976
up

7. Premissas Estabelecidas

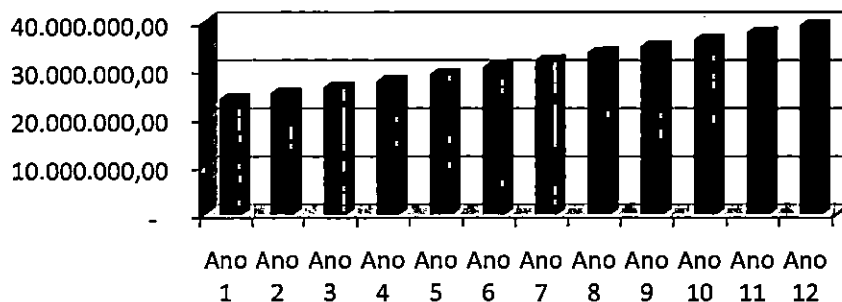
7.1 Período de Elaboração

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 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.

Receita Projetada

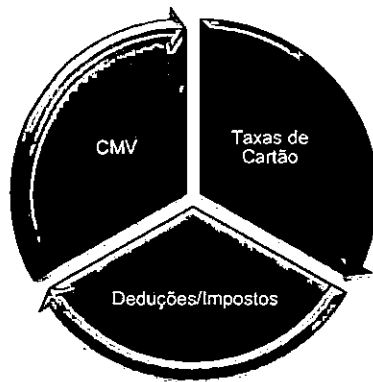


7.3 Custos e Despesas Variáveis

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. Segue esquema ilustrativo da composição dos Custos/Despesas variáveis:



**Principais Elementos*

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 estão incluídas as seguintes rubricas:

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

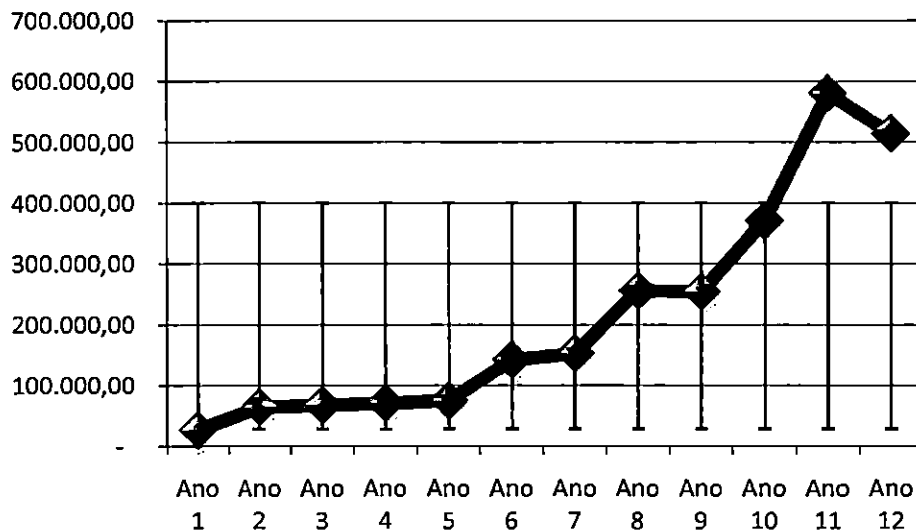


478
C4P

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.

Para melhor visualização, analisa-se graficamente adiante a variação da necessidade de capital de giro destas projeções, bem como seu desvio padrão:



7.6 Investimentos em CAPEX

Os investimentos em ativos fixos foram dimensionados com o objetivo de suprir o crescimento projetado e recomposição de maquinários e equipamentos.



8. Projeções Orçamentárias

479
up

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
Receita Operacional Bruta	23.723.912,53	24.910.108,16	26.155.613,56	27.463.394,24	28.836.563,95	30.278.392,15
Deduções da Receita Bruta	76.355,18	80.172,94	84.181,58	88.390,66	92.810,20	97.450,71
Receita Operacional Líquida	23.647.557,35	24.829.935,22	26.071.431,98	27.375.003,58	28.743.753,76	30.180.941,45
Custos das Mercadorias Vendidas	17.939.701,84	18.836.686,93	19.778.521,28	20.767.447,34	21.805.819,71	22.896.110,70
Lucro bruto	5.707.855,51	5.993.248,29	6.292.910,70	6.607.556,24	6.937.934,05	7.284.830,75
Despesas Pessoal	2.503.591	2.628.771	2.760.210	2.898.220	3.043.131	3.195.288
Despesas Gerais e Administrativas	1.904.341	1.999.558	2.099.536	2.204.513	2.314.738	2.430.475
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	1.299.923,15	1.364.919,31	1.433.165,27	1.504.823,54	1.580.064,71	1.659.067,95
Despesas Financeiras	379.645,53	379.645,53	379.645,53	341.680,98	303.716,43	265.751,87
Receitas Financeiras	-	-	232.436,04	232.436,04	232.436,04	232.436,04
Resultado antes do IR e CSLL	920.277,62	985.273,78	1.285.955,78	1.395.578,60	1.508.784,33	1.625.752,12
IR e CSLL	202.226,07	217.695,16	289.257,48	315.347,71	342.290,67	370.129,00
Resultado Líquido do Exercício	718.051,55	767.578,62	996.698,31	1.080.230,89	1.166.493,66	1.255.623,11

	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Receita Operacional Bruta	31.792.311,76	33.381.927,35	34.717.204,44	36.105.892,62	37.550.128,32	39.052.133,46
Deduções da Receita Bruta	102.323,24	107.439,40	111.736,98	116.206,46	120.854,72	125.688,91
Receita Operacional Líquida	31.689.988,52	33.274.487,95	34.605.467,46	35.989.686,16	37.429.273,61	38.926.444,55
Custos das Mercadorias Vendidas	24.040.916,23	25.242.962,04	26.252.680,52	27.302.787,75	28.394.899,26	29.530.695,23
Lucro bruto	7.649.072,29	8.031.525,90	8.352.786,94	8.686.898,42	9.034.374,35	9.395.749,33
Despesas Pessoal	3.355.052	3.522.805	3.698.945	3.883.892	4.078.087	4.281.991
Despesas Gerais e Administrativas	2.551.999	2.679.599	2.813.579	2.954.258	3.101.971	3.257.069
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	1.742.021,35	1.829.122,41	1.840.263,28	1.848.748,57	1.854.317,01	1.856.689,12
Despesas Financeiras	227.787,32	189.822,77	151.858,21	113.893,66	75.929,11	37.964,55
Receitas Financeiras	232.436,04	232.436,04	232.436,04	232.436,04	232.436,04	232.436,04
Resultado antes do IR e CSLL	1.746.670,07	1.871.735,69	1.920.841,10	1.967.290,95	2.010.823,95	2.051.160,61
IR e CSLL	398.907,48	428.673,09	440.360,18	451.415,25	461.776,10	471.376,22
Resultado Líquido do Exercício	1.347.762,59	1.443.062,59	1.480.480,92	1.515.875,70	1.549.047,85	1.579.784,38



480
C4

4871
Cup

8.2 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	718.051,55	767.578,62	996.698,31	1.080.230,89	1.166.493,66	1.255.623,11
(+) Depreciação	-	-	-	-	-	-
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	(27.043,87)	(64.374,57)	(67.593,30)	(70.972,96)	(74.521,61)	(141.848,00)
(-) Receita financeira (Deságio)	-	-	(232.436,04)	(232.436,04)	(232.436,04)	(232.436,04)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	691.007,68	703.204,05	696.668,97	776.821,89	859.536,01	881.339,07
(-) Investimento em Capex	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)
(+) Alienação Ativos	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)	(100.000,00)
(-) Credores Trabalhista	(211.960,54)	-	-	-	-	-
(-) Credores Garantia Real	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Quirografários Financeiros	-	-	(542.350,76)	(542.350,76)	(542.350,76)	(542.350,76)
(-) Credores Quirografários Operacionais	(44.810,03)	(44.810,03)	(44.810,03)	-	-	-
(-) Credores ME/EPP	(20.761,77)	-	-	-	-	-
(-) Credores Não Sujeitos	-	-	-	-	-	-
(-) Endividamento Tributário	(228.790,76)	(228.790,76)	(228.790,76)	(228.790,76)	(228.790,76)	(228.790,76)
Fluxo de Caixa de Financiamento	(506.323,10)	(273.600,79)	(815.951,55)	(771.141,52)	(771.141,52)	(771.141,52)
Fluxo de Caixa das Atividades	84.684,58	329.603,26	(219.282,58)	(94.319,63)	(11.605,51)	10.197,55

Demonstrativo de Fluxo de Caixa	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Resultado Líquido do Exercício	1.347.762,59	1.443.062,59	1.480.480,92	1.515.875,70	1.549.047,85	1.579.784,38
(+) Depreciação	-	-	-	-	-	-
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	(152.120,41)	(255.793,03)	(253.949,40)	(371.175,96)	(580.260,80)	(513.819,77)
(-) Receita financeira (Deságio)	(232.436,04)	(232.436,04)	(232.436,04)	(232.436,04)	(232.436,04)	(232.436,04)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	963.206,14	954.833,53	994.095,48	912.263,71	736.351,01	833.528,57
(-) Investimento em Capex	(150.000,00)	(150.000,00)	(150.000,00)	(200.000,00)	(200.000,00)	(200.000,00)
(+) Alienação Ativos	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	(150.000,00)	(150.000,00)	(150.000,00)	(200.000,00)	(200.000,00)	(200.000,00)
(-) Credores Trabalhista	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Garantia Real	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Quirografários Financeiros	(542.350,76)	(542.350,76)	(542.350,76)	(542.350,76)	(542.350,76)	(542.350,76)
(-) Credores Quirografários Operacionais	-	-	-	-	-	-
(-) Credores ME/EPP	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Não Sujeitos	-	-	-	-	-	-
(-) Endividamento Tributário	(228.790,76)	(228.790,76)	(228.790,76)	(228.790,76)	-	-
Fluxo de Caixa de Financiamento	(771.141,52)	(771.141,52)	(771.141,52)	(771.141,52)	(542.350,76)	(542.350,76)
Fluxo de Caixa das Atividades	42.064,62	33.692,01	72.953,96	(58.877,81)	(5.999,75)	91.177,81



482
Cup

8.3 Balanço Patrimonial Projetado

ATIVO	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6
Ativo Circulante	1.665.408,95	2.071.844,90	1.933.236,65	1.923.625,06	2.000.962,99	2.168.151,48
Caixa e equivalentes	128.755,04	458.358,29	239.075,71	144.756,08	133.150,56	143.348,11
Contas a receber	988.496,36	1.037.921,17	1.089.817,23	1.144.308,09	1.201.523,50	1.261.599,67
Estoques	548.157,56	575.565,43	604.343,71	634.560,89	666.288,94	763.203,69
Outros ativos circulantes	-	-	-	-	-	-
Ativo Não Circulante	2.491.554	2.591.554	2.691.554	2.791.554	2.891.554	2.991.554
Realizável a Longo Prazo	-	-	-	-	-	-
Investimentos	259.504	259.504	259.504	259.504	259.504	259.504
Imobilizado	1.497.921,56	1.597.921,56	1.697.921,56	1.797.921,56	1.897.921,56	1.997.921,56
Intangível	734.129	734.129	734.129	734.129	734.129	734.129
TOTAL DO ATIVO	4.156.963,06	4.663.399,01	4.624.790,76	4.715.179,17	4.892.517,10	5.159.705,59
PASSIVO						
Passivo Circulante	249.162,53	261.620,65	274.701,68	288.436,77	302.858,61	318.001,54
Instituições financeiras						
Fornecedores	249.162,53	261.620,65	274.701,68	288.436,77	302.858,61	318.001,54
Passivo Não Circulante	9.896.605	9.623.004	8.574.617	7.571.039	6.567.461	5.563.884
Endividamento Tributário	2.059.116,86	1.830.326,10	1.601.535,33	1.372.744,57	1.143.953,81	915.163,05
Credores Trabalhistas	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Credores Garantia Real	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários Financeiros	7.747.868,00	7.747.868,00	6.973.081,20	6.198.294,40	5.423.507,60	4.648.720,80
Credores Quirografários Operacionais	89.620,06	44.810,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Credores ME/EPP	-	-	-	-	-	-
Credores Não Sujeitos	-	-	-	-	-	-
Patrimônio Líquido Ajustado	(5.988.804,38)	(5.221.225,77)	(4.224.527,46)	(3.144.296,57)	(1.977.802,91)	(722.179,80)
Capital social	215.402	215.402	215.402	215.402	215.402	215.402
Resultados Acumulados e Ajustes	(6.204.206,38)	(5.436.627,77)	(4.439.929,46)	(3.359.698,57)	(2.193.204,91)	(937.581,80)
TOTAL DO PASSIVO	4.156.963,06	4.663.399,01	4.624.790,76	4.715.179,17	4.892.517,10	5.159.705,59



483
Jup

ATIVO	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Ativo Circulante	2.378.236,58	2.684.416,70	3.025.343,92	3.352.226,89	3.941.656,15	4.562.428,68
Caixa e equivalentes	185.412,73	219.104,73	292.058,69	233.180,88	227.181,12	318.358,93
Contas a receber	1.324.679,66	1.483.641,22	1.639.423,54	1.905.588,78	2.294.730,06	2.603.475,56
Estoques	868.144,20	981.670,75	1.093.861,69	1.213.457,23	1.419.744,96	1.640.594,18
Outros ativos circulantes	-	-	-	-	-	-
Ativo Não Circulante	3.141.554	3.291.554	3.441.554	3.641.554	3.841.554	4.041.554
Realizável a Longo Prazo	-	-	-	-	-	-
Investimentos	259.504	259.504	259.504	259.504	259.504	259.504
Imobilizado	2.147.921,56	2.297.921,56	2.447.921,56	2.647.921,56	2.847.921,56	3.047.921,56
Intangível	734.129	734.129	734.129	734.129	734.129	734.129
TOTAL DO ATIVO	5.519.790,69	5.975.970,81	6.466.898,03	6.993.781,00	7.783.210,26	8.603.982,79
PASSIVO						
Passivo Circulante	333.901,61	350.596,70	364.620,56	379.205,39	394.373,60	410.148,54
Instituições financeiras Fomecedores	333.901,61	350.596,70	364.620,56	379.205,39	394.373,60	410.148,54
Passivo Não Circulante	4.560.306	3.556.729	2.553.151	1.549.574	774.787	0
Endividamento Tributário	686.372,29	457.581,52	228.790,76	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Credores Trabalhistas	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)	(0,00)
Credores Garantia Real	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários Financeiros	3.873.934,00	3.099.147,20	2.324.360,40	1.549.573,60	774.786,80	0,00
Credores Quirografários Operacionais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Credores ME/EPP	-	-	-	-	-	-
Credores Não Sujeitos	-	-	-	-	-	-
Patrimônio Líquido Ajustado	625.582,79	2.068.645,39	3.549.126,31	5.065.002,01	6.614.049,86	8.193.834,24
Capital social	215.402	215.402	215.402	215.402	215.402	215.402
Resultados Acumulados e Ajustes	410.180,79	1.853.243,39	3.333.724,31	4.849.600,01	6.398.647,86	7.978.432,24
TOTAL DO PASSIVO	5.519.790,69	5.975.970,81	6.466.898,03	6.993.781,00	7.783.210,26	8.603.982,79

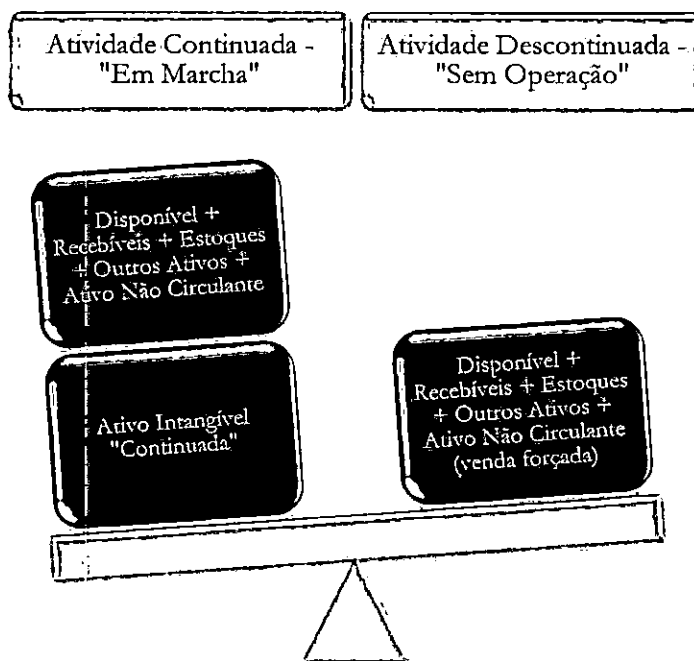


484
34

9. Teste de Razoabilidade do Plano

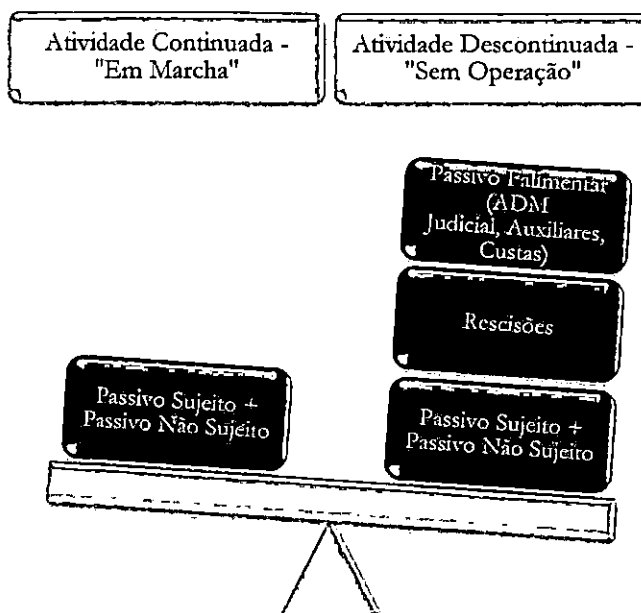
Os credores necessitam do maior número de informações possíveis para o processo de tomada de decisão quanto da aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial. Uma informação fundamental é o que aconteceria com seus direitos em caso de uma possível falência.

ATIVO



ABS
Cup

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"		1.139.585,93	
Despesas Relacionadas a ADM Massa (ADM Judicial, Auxiliares, Custas)	217.986,74	921.599,19	Coberto
Rescisões Trabalhistas (Estimadas)	198.697,73	722.901,46	Coberto
Outros Credores Não Sujeitos		722.901,46	Coberto
Operacionais (Pós R)	221.356,00	501.545,46	Coberto
Trabalhista Sujeito a Recuperação	211.960,54	289.584,92	Coberto
Tributos decorrentes últimas operações	76.355,18	213.229,74	Coberto
Garantia Real		213.229,74	Coberto
Tributários	2.287.907,62	(2.074.677,88)	Coberto Parcialmente
ME/EPP	20.761,77	-	Não Coberto
Quirografários	7.882.298,09	-	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.



486
CJP

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.



487
up

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.

BAGÉ/RS, 31 DE AGOSTO DE 2016.


JOÃO CARLOS MERONI MIRANDA
CONTADOR
CRC/RS 37.218


DIEGO LEANDRO MALGARIZI
CONTADOR
CRC/RS 90.107



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.

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.

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

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>



489
cup

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

INFOMONEY, consulta no site <<HTTP://www.infomoney.com.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.

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.

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>



490
44

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.

ANEXO II
LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO E DE
AVALIAÇÃO DOS BENS E ATIVOS DO DEVEDOR
(ART. 53 – ITEM III, LEI 11.101/05)

997
Cup

492
UP

Relação de bens da Comercial Internacional Ltda.

03 MOTOS HONDA..... R\$ 15.000,00

- MOTO HONDA CG 125 CARGO ES, ANO FAB.2011,

MODELO 2011, PLACA ISE4394.

- MOTO HONDA CG 125 CARGO, ANO FAB.2001,

MODELO 2001, PLACA IJY5633

- MOTO HONDA CG 150 TITAN KS, ANO FAB.2005,

MODELO 2005, PLACA IMO0145

01 CAMIONETE SEAT.....R\$9.000,00

- CAMIONETA IMP/SEAT INCA, ANO FAB 1999

/MODELO 1999, PLACA IJA4023.

03 MÁQUINAS FABRICAÇÃO DE GELO.....R\$13.500,00

01 CÂMARA FRIA.....R\$ 25.000,00

MÓVEIS, EQUIPAMENTOS E INSTALAÇÕES.....R\$ 66.982,41

(MESAS, CADEIRAS, ARMÁRIOS, BALCÕES, ESTANTES)

INFORMÁTICAR\$ 70.000,00

INSTALAÇÕES PADARIA.....R\$ 240.000,00

UM AUTOMÓVEL VW JETTA.....R\$ 25.000,00

- AUTOMÓVEL I/VW JETTA, ANO FAB.2007, MODELO

2007, PLACA INX3252.



493
UP

UM PRÉDIO RUA CEL.PEDROSO EM BAGÉ RS.....R\$480.000,00

UM CAMINHÃO MERCEDES.....R\$180.000,00

- CAMINHÃO/TANQUE, MERCEDEZ BENZ/L 1620,

ANO FAB. 2009, MODELO 2009, PLACA IQK3510.

02 MÁQUINAS DE LAVAR VEÍCULOS DW 240 CECCATO.....R\$ 300.000,00

RS 1.424.482,41

MERCADORIAS PARA REVENDA.....RS 653.090,17



Comercial Internacional Ltda.