



LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO da sociedade:

VDVFS COMÉRCIO DO VESTUÁRIO LTDA – Em Recuperação Judicial
4LIONS CONFECÇÕES E COMÉRCIO DE ROUPAS E ACESSÓRIOS LTDA – Em
Recuperação Judicial
NEXT CONFECÇÕES E COMÉRCIO DE ROUPAS E ACESSÓRIOS LTDA – Em
Recuperação Judicial

Balneário Camboriú, dezembro de 2023.



Sumário

1. CONSIDERAÇÕES GERAIS	3
1.1 Limitação de Escopo e Atuação	4
2. APRESENTAÇÃO DA RECUPERANDA	6
2.1 Breve Histórico	6
2.2 Estrutura Societária	10
2.3 Descrição da Empresa	10
2.4 Razões da Crise	11
3. MERCADO	15
3.1 Breve Histórico do Setor	15
3.2 Análise do Mercado	16
3.3 Dados Macroeconômicos	18
4. PROJEÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA	19
4.1 Metodologia do Laudo	20
4.2 Demonstração de Resultado Econômico	20
4.2.1 Receita Bruta	20
4.2.2 Impostos Indiretos	21
4.2.3 Custo dos Produtos Vendidos	22
4.2.4 Despesas Fixas	23
4.2.5 Despesas Financeiras	24
4.2.6 Impostos Diretos	24
4.3 Demonstração do Fluxo de Caixa Projetado	25
4.3.1 Fluxo de Caixa Operacional	25
4.3.2 Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	26
4.3.3 Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento	26
5. CONCLUSÃO	31
ANEXO I - PROJEÇÃO DE RESULTADO ECONÔMICO – Em Milhares de Reais.	33
ANEXO II – PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA – Em Milhares de Reais.	34



1. CONSIDERAÇÕES GERAIS

O presente Laudo Econômico-Financeiro Consolidado (“Laudo”) tem como objetivo avaliar a viabilidade econômico-financeira no âmbito do Plano de Recuperação Judicial (“PRJ”), da empresa **4LIONS CONFECÇÕES E COMÉRCIO DE ROUPAS E ACESSÓRIOS LTDA – Em Recuperação Judicial**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 34.371.311/0001-89, com sede na Alameda Rio Branco, 238, Loja 01, CEP 89.010-913, Bairro Centro, na cidade de Blumenau/SC, **VDVFS COMÉRCIO DO VESTUÁRIO LTDA – Em Recuperação Judicial**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 28.733.102/0001-35, com sede na Av. Santa Catarina, 01, sala L230 CEP 88.339-005, Bairro Estados, na cidade de Balneário Camboriú/SC, **NEXT CONFECÇÕES E COMÉRCIO DE ROUPAS E ACESSÓRIOS LTDA – Em Recuperação Judicial**, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 15.523.239/0001-13, com sede na Al. Rio Branco, 238, CEP 89.010-913, Bairro centro, na cidade de Blumenau/SC. (sendo doravante denominadas neste laudo econômico-financeiro como “Recuperandas” ou “Empresas” ou “Grupo Von Der Volke”).

Este Laudo foi elaborado pela CONWERT GESTÃO EMPRESARIAL LTDA. (“CONWERT”), única e exclusivamente como subsídio à elaboração do PRJ das Recuperandas e não se confunde com, superpõe ou modifica os termos e condições do PRJ, não devendo ser utilizado em partes ou de maneira desagregada ou fragmentada pelas Recuperandas e seus representantes, por credores ou quaisquer terceiros interessados. O Laudo apresenta premissas econômicas e financeiras que, se cumpridas e/ou verificadas, têm condições de viabilizar a recuperação das empresas, nos termos do artigo 53, inciso III, da Lei nº 11.101/2005 (“LRF”).

Para alcançar o objetivo deste trabalho, foram utilizados fatos históricos, informações macroeconômicas e de mercado, bem como informações e dados disponibilizados pelas Recuperandas e por seus funcionários, administradores, consultores e demais prestadores de serviço.

As conclusões aqui apresentadas são resultantes da análise de dados e informações, além de projeções macroeconômicas e de mercado, assim como performance e resultados decorrentes de eventos futuros e estão sujeitas às seguintes considerações:



- O Laudo ora apresentado envolve questões de julgamentos objetivos e subjetivos face à complexidade das análises de dados e informações e às fontes de informações consultadas ao longo das análises;
- Nenhum dos sócios ou profissionais da CONWERT tem qualquer interesse financeiro na empresa, a não ser os resultantes das prestações de serviços compreendidos e limitados no escopo dos contratos firmados com as Recuperandas;
- Este Laudo foi feito com base em informações disponibilizadas pelas Recuperandas, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo de trabalho da CONWERT qualquer tipo de investigação independente e/ou procedimento de auditoria. Desta forma, a CONWERT não assume qualquer responsabilidade pela imprecisão dos dados e informações utilizados neste Laudo;
- Este Laudo foi preparado com a finalidade de avaliar a viabilidade das Recuperandas no âmbito do PRJ e a CONWERT não é responsável perante terceiros por qualquer ato ou fato decorrente da sua utilização para qualquer outro fim que não o aqui declarado;
- A CONWERT não será responsável por atualizar este relatório em relação a eventos e circunstâncias que possam ocorrer posteriormente à data de referência do mesmo;
- Algumas das considerações descritas neste Laudo são baseadas em eventos futuros que representam a expectativa das Recuperandas e de seus administradores, consultores e demais prestadores de serviço, à época em que tais considerações foram elaboradas. Assim, os resultados apresentados neste Laudo representam meras projeções, razão pela qual podem diferir dos resultados que vierem a ser concretizados.

Dentre os dados e informações utilizadas para elaboração deste Laudo, há informações públicas de mercado e privadas fornecidas pelas Recuperandas, que têm como objetivo proporcionar o detalhamento necessário de suas operações, investimentos, estrutura de capital e capacidade de geração de caixa. Este Laudo, sujeito às premissas e assunções nele declaradas, pretende oferecer uma visão da capacidade financeira da Recuperanda no âmbito do PRJ, de modo a permitir a avaliação da sustentabilidade e exequibilidade da continuação das operações da Recuperanda.

1.1 Limitação de Escopo e Atuação

Este acordo com a LRF, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, este Laudo avalia a viabilidade econômico-financeira



das Recuperandas, no âmbito do PRJ, com certas cláusulas de limitações. Portanto este Laudo, suas conclusões, bem como seus anexos, não devem ser interpretadas, ou utilizados, sem levar em consideração tais cláusulas.

Este Laudo, bem como as opiniões e conclusões nele contidas, foram realizados para a empresa no contexto do seu PRJ. Este Laudo é constituído de 35 páginas, e não deverá ser manuseado ou distribuído, a quem quer que seja, em partes, hipótese em que nenhuma responsabilidade poderá ser atribuída à CONWERT.

Qualquer usuário e/ou receptor deste Laudo deve estar ciente das condições, premissas e assunções que nortearam sua elaboração, das situações de mercado e econômicas do Brasil, assim como ao segmento econômico no qual as Recuperandas estão inseridas.

As diferenças entre o conteúdo deste Laudo e o de documentos que tenham o mesmo objeto deste trabalho se devem exclusivamente à utilização de distintas fontes de informação e a aplicação de diferentes metodologias de tratamento de dados. A CONWERT não tem qualquer responsabilidade por eventuais diferenças. Ainda, a CONWERT não assume qualquer responsabilidade caso os resultados futuros difiram das projeções apresentadas no Laudo e não oferece qualquer garantia em relação a tais estimativas.

Os serviços da CONWERT para elaboração deste Laudo não representam uma auditoria, revisão, exame ou outro tipo de atestação, da forma como essas expressões encontram-se identificadas pelo Conselho Federal de Contabilidade (“CFC”). Assim sendo, não expressamos qualquer forma de garantia sobre assuntos contábeis, demonstrações financeiras, informações financeiras, ou sobre controles internos das Recuperandas. Não emitimos opinião profissional sobre a aplicação dos princípios contábeis de acordo com as Normas Internacionais de Serviços Relacionados (*International Standard on Related Services - ISRS 4410*), e suas alterações ou interpretações subsequentes. Este Laudo não constitui parecer legal ou jurídico.

Não conduzimos uma revisão ou investigação independente para identificar fraudes ou atos ilegais. A CONWERT não tem qualquer responsabilidade sobre o estudo, análise e



apresentação de custos e investimentos projetados no cenário de recuperação judicial das Recuperandas. Este trabalho não abrange a avaliação de custos operacionais, bem como potenciais melhorias de processos das Recuperandas que possam gerar potenciais reduções de custos, e otimizações operacionais e administrativas.

As considerações apresentadas neste Laudo são práticas comuns em estudos desta natureza, as quais acreditamos ter, e somos reconhecidos publicamente como tendo, significativo conhecimento e experiência. Os serviços prestados são limitados a tais conhecimentos e experiências e não representam auditoria, assessoria ou outros serviços que podem ser fornecidos pela CONWERT. Não obstante essas limitações, a conclusão contida neste Laudo não foi destinada ou escrita pela CONWERT para ser usada, e não deverá ser usada, pelo destinatário ou qualquer terceiro com o propósito de evitar sanções que possam ser impostas pela legislação fiscal brasileira.

2. APRESENTAÇÃO DA RECUPERANDA

2.1 Breve Histórico¹

A história das Recuperandas iniciou-se no ano de 2012, quando 3 amigos resolvem empreender no segmento da moda e, para tanto, criaram uma marca de roupas masculinas para atender um público diferenciado, e assim nascia a marca “Vøn der Völke”, que desde o seu início foi estabelecida na cidade de Blumenau/SC.

Inspirado na história da família de um dos sócios fundadores, a marca “Vøn der Völke” representa de forma autoral uma história rica em cultura, elementos e cores, que no início do século passado, na cidade de Rotterdam, Sr. Völke e sua família deixam a Holanda – um país de pensamento futurista e liberal – para desbravar a exótica Indonésia. Depois de navegar o mundo, foi no Brasil, em Santa Catarina, que a família acabou por se fixar.

¹ Informações obtidas através da Petição Inicial da RJ e com a Administração da Empresa.



Entre os anos de 2012 e 2014, visando ampliar seus negócios, as Recuperandas ingressaram no mercado de venda por atacado, através de escritórios de representação comercial, focando inicialmente nas regiões sul e sudeste, sendo muito bem recebida pelo seu público consumidor, que logo percebeu o valor diferenciado da marca. Com isso, as coleções de 2015, já tinham suas vendas expandidas para todas as regiões do Brasil.

O sucesso da marca Vøn der Völke exigiu que as atividades empresariais fossem organizadas, razão pela qual houve a segmentação da indústria (4LIONS), desenvolvimento de produtos e varejo (NEXT), o que se deu através da criação das empresas Requerentes de forma a melhor explorar o potencial.

As vendas dos produtos Vøn der Völke cresceram exponencialmente, os produtos da marca tiveram grande aceitação do público masculino, no dia 04 de junho de 2016, foi inaugurada a primeira loja de fábrica, anexa ao galpão em Blumenau/SC (NEXT).

Ainda, e no decorrer daquele ano foi inaugurada a segunda loja no Balneário Camboriú Shopping (VDVFS), com objetivo ampliar a divulgação da marca Vøn der Völke, já que a cidade de Balneário Camboriú recebe turistas de todo país.

Ocorreu que, juntamente com o crescimento da receita, além dos valores contraídos para investimentos operacionais em 2016, os custos e despesas advindos com a profissionalização de um negócio pequeno e familiar aumentaram significativamente, fazendo com que fosse necessária a obtenção de novo capital de terceiros, principalmente de instituições financeiras.

Em 2019, apostando na melhora do mercado e na excelente recepção da marca Vøn der Völke pelo mercado consumidor, inaugurou-se a nova loja na modalidade de “outlet”, sediada no Outlet I – Fashion, na cidade de Tijucas/SC (NEXT FILIAL).

Embalados pelas estratégias comerciais de sucesso até então, em 2020, as Recuperandas fazem altos investimentos em sua estrutura, a partir da necessidade estratégica para o seu crescimento



e assim mudando sua loja de fábrica para um local maior, com um novo conceito. Esses investimentos, de grande monta, absorveram significativamente seu caixa.

A rápida aceitação do público aos produtos na marca Vøn der Völke resultou em sua consolidação nas suas redes sociais, possuindo mais de 50.000 (cinquenta mil) seguidores no Instagram.

Já com participação expressiva no mercado nacional e internacional do segmento, o endividamento das Recuperandas foi muito agravado no ano 2020, por ocasião da pandemia ter sido obrigada a suspender toda a sua produção, e, conseqüentemente, venda de seus produtos acabados aos seus representantes e lojistas, haja vista que toda a cadeia de varejo teve a paralisação completa de suas atividades por longo período.

No segundo semestre de 2020, as Recuperandas, diante do quadro instalado, voltaram seus esforços para auxiliar lojistas, franqueados e outros representantes que revendem seus produtos. O auxílio foi voltado em capacitar seus clientes e parceiros a adaptarem seus negócios para continuarem a operar e se recuperarem de prejuízos dos primeiros meses da pandemia. Neste período, as vendas foram direcionadas aos lojistas que representavam e comercializavam a marca e, assim, puderam alavancar seus negócios, e conseqüentemente, as próprias Recuperandas.

Os grandes investimentos realizados, a captação em grandes volumes de capital com terceiros, e o cenário pandêmico fez com que as Recuperandas não conseguissem manter sua rentabilidade.

A estratégia, assim, diante do cenário instalado, foi de aumentar a fabricação de produtos a cada coleção, contando com inovação em seu processo de fabricação, para que pudesse honrar com seus compromissos.

Contudo, para financiar sua operação, diga-se, ainda em ambiente de pandemia e já com um quadro de alavancagem financeira considerável, acabou por consumir significativamente seu



capital de giro, em razão dos expressivos custos fixos de produção, reformulação, investimento em logística, marketing, pesquisas de mercado, e-commerce, introdução dos produtos no mercado, dentre outros.

Isso gerou um expressivo aumento no pagamento de juros aos bancos e financeiras que estrangulou continuamente seus resultados, trazendo inúmeras dificuldades e asfixia de caixa, sobretudo se analisado o perfil do segmento, que se caracteriza por um giro muito longo e ciclos de produtos extremamente curtos (4 coleções do ano). Ou seja, o produto da coleção/estação já ultrapassada perde completamente a velocidade de venda, margem de lucro, e consequente geração de caixa.

Porém, mesmo com tanto trabalho, sacrifício e eficiência comercial não ficou a salvo das mazelas geradas pela tortuosa política econômica, que prejudicou diretamente o segmento industrial brasileiro, impondo-lhe pesadas cargas de juros e impostos, resultando no atual quadro recessivo e de retrocesso dos agentes produtivos.

Em 2023, buscando formas mais competitivas de manter suas atividades empresariais, as Recuperandas implantam um modelo de negócio totalmente diferente, terceirizando completamente sua cadeia produtiva, faturamento e expedição com parceiros estratégicos, com maiores capacidades e volumes de produção. O modelo de negócio, que na teoria, seria excelente para alavancar o negócio, na prática não se mostrou muito efetivo, o que levou a empresa a voltar a seu antigo modelo de negócio a partir das coleções de 2024, ainda com parceiros para terceirizar partes dos processos produtivos, mas sendo responsável pelo faturamento e expedição dos seus produtos.

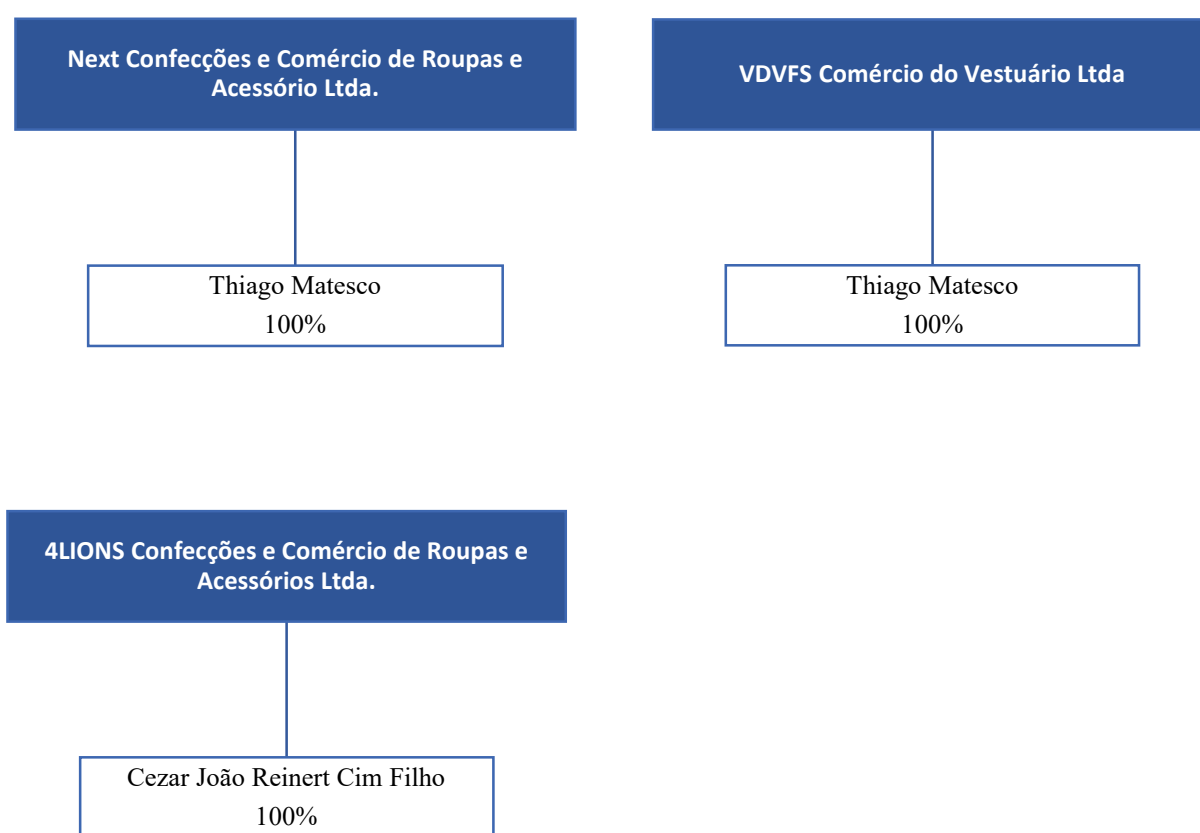
Desde então, a busca por medidas reestruturais para manutenção saudável das atividades vem sendo adotada pelas Recuperandas, sendo contratada empresa de consultoria para reestruturação empresarial, com planos de ação para proteção da atividade empresarial, fortalecimento de caixa, redução de desgaste para com os credores e clientes e reestruturar seu endividamento, motivo pelo qual busca a recuperação judicial.



2.2 Estrutura Societária

Do ponto de vista societário, a Recuperanda está constituída como empresa limitada e, possui como sócios os Sres. Thiago Matesco e Cezar João Reinert Cim Filho.

Atualmente, esta é a estrutura societária da Recuperanda:



2.3 Descrição da Empresa²

A tabela a seguir apresenta uma breve descrição da empresa e as atividades desenvolvidas:

Unidade	Classificação	Principais Atividades
4LIONS	Administrativa e Comercial	- Centro administrativo - Loja Física

² Informações obtidas através da Petição Inicial da RJ e com a Administração da Empresa.



NEXT CONFECÇÕES	Operacional	- Atividades Operacionais
VDVFS COMÉRIO	Comercial	- Ponto de Venda físico de Produtos Acabados

Tabela 1. Fonte: Grupo Von der Volke.

2.4 Razões da Crise³

No que tange à crise, torna-se evidente que, no decorrer histórico da Recuperanda, fatores preponderantes impactaram diretamente seu fluxo de caixa e capacidade financeira, situação exposta no presente Plano de Recuperação Judicial. Ante o exposto, é aduzido que fatores primordiais para instauração da crise de liquidez enfrentada pela Recuperanda é atrelado a cenários como: (i) Crise Econômica de 2014; (ii) Pandemia mundial COVID-19; e (iii) Endividamento Bancário e Aumento de Juros nos Últimos Anos.

(I) CRISE ECONÔMICA – CRISE DO SETOR TÊXTIL

A crise econômica de 2014 no Brasil afetou diversos setores da economia, incluindo o setor têxtil. Alguns dos impactos específicos nesse setor foram:

Redução do Consumo: Com a recessão econômica, houve uma queda no poder de compra da população. O consumidor brasileiro passou a priorizar gastos essenciais, reduzindo o consumo de produtos não essenciais, como roupas e itens têxteis.

Diminuição da Produção: A demanda mais fraca por produtos têxteis resultou em uma redução na produção das empresas do setor. Muitas empresas enfrentaram dificuldades financeiras devido à queda nas vendas, o que levou a cortes na produção e, em alguns casos, a fechamentos de fábricas.

Aumento dos Custos de Produção: A inflação elevada e a desvalorização da moeda brasileira, o real, aumentaram os custos de produção para as empresas têxteis. Muitas dessas empresas

³ Informações obtidas através da Petição Inicial da RJ e com a Administração da Empresa.



dependem de insumos importados, como máquinas e matéria-prima, e foram impactadas pelo aumento nos preços desses itens.

Desafios para Exportação: A crise econômica coincidiu com um período de desaceleração econômica global, o que dificultou as exportações brasileiras, incluindo as do setor têxtil. A queda na demanda internacional e a concorrência de outros países também representaram desafios para as empresas que dependiam das exportações.

Endividamento e Restrição de Crédito: Muitas empresas do setor têxtil enfrentaram dificuldades financeiras devido à combinação de queda nas vendas e aumento nos custos. A restrição de crédito tornou-se um problema, dificultando o acesso das empresas a recursos financeiros para manter suas operações ou investir em inovação.

Adaptação e Reestruturação: Algumas empresas tiveram que se adaptar à nova realidade econômica, buscando estratégias de reestruturação, corte de custos e melhoria da eficiência operacional para enfrentar os desafios impostos pela crise.

(II) PANDEMIA MUNDIAL COVID-19

Os impactos negativos da pandemia de COVID-19 no setor têxtil no Brasil foram amplos e abrangentes. A indústria têxtil brasileira enfrentou inúmeras dificuldades que afetaram desde a produção até a comercialização de seus produtos. Abaixo estão alguns dos principais impactos negativos:

Queda na Demanda e Vendas: Com as medidas de distanciamento social, o fechamento temporário de lojas físicas e a redução da atividade econômica, a demanda por roupas e produtos têxteis diminuiu significativamente. As pessoas passaram a priorizar itens essenciais, reduzindo as compras de roupas e acessórios, o que impactou diretamente nas vendas do setor.

Suspensão da Produção: As medidas de isolamento social e a preocupação com a propagação do vírus levaram muitas fábricas a interromperem ou reduzirem suas operações. A falta de mão



de obra e o temor do contágio entre os trabalhadores afetaram a capacidade produtiva do setor, resultando em atrasos e falta de produtos no mercado.

Dificuldades na Cadeia de Suprimentos: A indústria têxtil brasileira é fortemente dependente de insumos importados, principalmente da China. Com a paralisação de atividades em diversos países, houve interrupções na cadeia de suprimentos, atrasos nas entregas e aumento nos custos de produção, prejudicando a competitividade das empresas nacionais.

Queda nas Exportações: A pandemia também afetou negativamente as exportações do setor têxtil brasileiro. Com a desaceleração da economia global e as restrições comerciais em alguns países, as vendas externas foram prejudicadas, resultando em menor entrada de divisas para o país.

Cancelamento de Eventos e Feiras: A participação em eventos, feiras e exposições é fundamental para a promoção e comercialização dos produtos têxteis brasileiros. No entanto, a pandemia levou ao cancelamento ou adiamento de muitos desses eventos, dificultando a divulgação das marcas e limitando as oportunidades de negócio.

Impacto na Moda e nas Tendências: Com a mudança no estilo de vida das pessoas durante a pandemia, a moda também passou por transformações. Roupas mais casuais e confortáveis ganharam espaço, enquanto itens mais sofisticados e de festa foram deixados de lado. Essa mudança de comportamento do consumidor afetou as escolhas de compra e as preferências de moda.

Em suma, a pandemia de COVID-19 causou um cenário desafiador para o setor têxtil no Brasil. As empresas tiveram que se adaptar rapidamente às novas condições de mercado, buscar alternativas de vendas online e repensar suas estratégias de negócio para sobreviverem aos impactos negativos da crise.



(III) ENDIVIDAMENTO BANCÁRIO E AUMENTO DE JUROS NOS ÚLTIMOS ANOS

No início do ano de 2023, a taxa média de juros das concessões de crédito livre teve alta de 8,2 pontos percentuais em comparação aos últimos 12 meses e chegou a 43,5% ao ano, em janeiro/2023, segundo as Estatísticas Monetárias e de Crédito, divulgadas em 27/02/2023 pelo Banco Central (BC).

Esses frequentes aumentos de juros também afetaram diretamente as Recuperandas que contraíram quase grande parte do seu endividamento financeiro entre os anos de 2020 e 2023, pagando muito mais caro pelo recurso do que vinha sendo praticado no mercado até então.

A alta dos juros bancários médios ocorre em um momento em que a taxa básica de juros da economia, a Selic, está em seu maior nível desde janeiro de 2017, em 13,75% ao ano, definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom). Em março de 2021, o BC iniciou um ciclo de aperto monetário, em meio à alta dos preços de alimentos, de energia e de combustíveis.

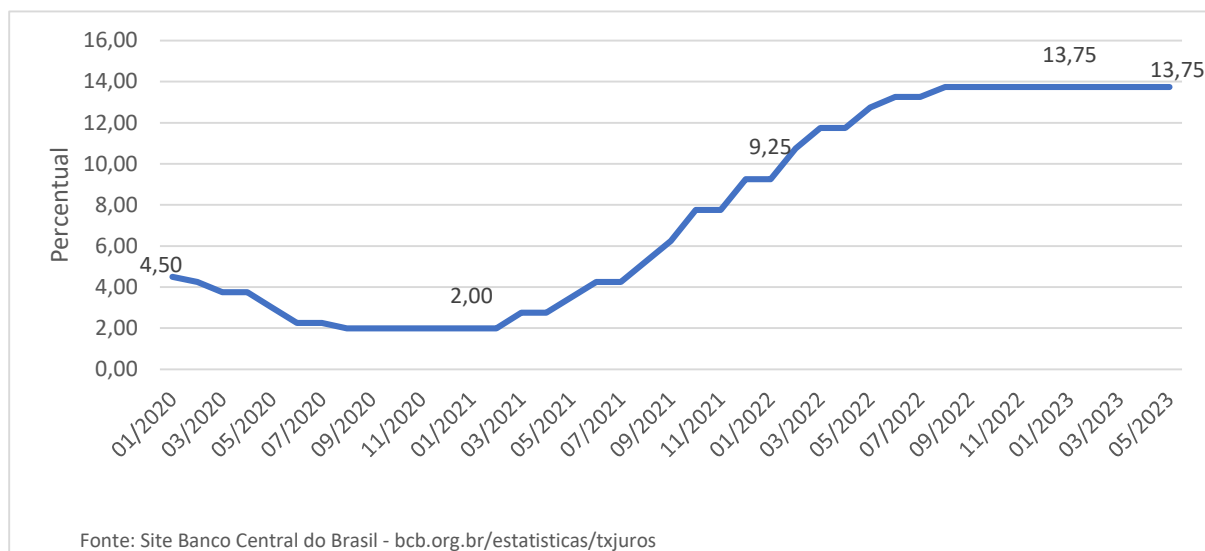


Gráfico 1 – Evolução Taxa Selic

Ou seja, os efeitos da pandemia do coronavírus aliado ao aumento dos juros financeiros no último ano e a inadimplência, atingiram as Recuperandas de forma severa, comprometendo sua permanência no mercado, caso não houver uma reestruturação de seu passivo, em conjunto com uma readequação operacional. Tornando-se ainda mais evidente a necessidade da adesão da



legislação falimentar, proporcionando as Recuperandas a oportunidade necessária para manutenção de suas atividades em conjunto com a geração de empregos e riqueza para a comunidade onde está inserida, promovendo de certa forma resultados econômicos na região em que atua ainda mais significativos do que podemos mensurar.

3. MERCADO

3.1 Breve Histórico do Setor

O Grupo Von der Volke atua exclusivamente com moda masculina, setor que tem emergido como uma força expressiva e dinâmica no universo fashion nos últimos anos, conquistando um espaço notável no cenário global. Essa ascensão é impulsionada por uma série de transformações que redefiniram não apenas o modo como os homens se vestem, mas também a própria narrativa em torno da moda masculina.

Um dos aspectos mais marcantes desse movimento é a diversificação de estilos. Atualmente, os homens têm à disposição uma ampla gama de opções, que vão desde o casual até o formal, do streetwear à elegância atemporal. Essa diversidade reflete uma maior aceitação da individualidade e uma quebra de padrões preestabelecidos.

As redes sociais desempenham um papel crucial nesse cenário, proporcionando uma plataforma global para que homens compartilhem seus estilos únicos. O Instagram, por exemplo, tornou-se um espaço onde a moda masculina é explorada, discutida e celebrada, criando uma comunidade online que transcende fronteiras geográficas.

A quebra de estereótipos de gênero é outro aspecto transformador. Marcas estão desafiando normas tradicionais, experimentando com designs, cortes e paletas de cores antes considerados não convencionais. Essa abordagem mais inclusiva permite que a moda masculina abrace uma gama mais ampla de identidades.

As colaborações entre marcas e personalidades influentes também têm contribuído para a ascensão da moda masculina. Celebidades, designers renomados e influenciadores digitais têm



participado ativamente do processo criativo, lançando coleções exclusivas que conectam as marcas a públicos mais amplos e diversificados.

A sustentabilidade e a consciência ética têm se tornado pilares importantes na evolução da moda masculina. O consumidor moderno busca marcas que adotem práticas sustentáveis, desde a escolha de materiais eco-friendly até processos de produção éticos e transparentes.

Além disso, a expansão do mercado de moda plus size reflete um reconhecimento crescente da diversidade de corpos masculinos. Marcas estão ampliando suas linhas para incluir tamanhos maiores, contribuindo para uma representação mais autêntica e inclusiva na indústria da moda.

Essas tendências coletivas sublinham não apenas uma mudança na forma como os homens escolhem se vestir, mas também uma evolução cultural em direção à aceitação da individualidade e diversidade. A moda masculina contemporânea, assim, não é apenas uma expressão de estilo, mas também um reflexo das mudanças mais amplas na sociedade.

3.2 Análise do Mercado

Atualmente nota-se oportunidades para a recuperação econômica do setor tendo em vista que a população masculina está cada vez mais preocupada com sua imagem, o que impacta diretamente nas decisões de consumo. Os desafios ficam a cargo do persistente aumento dos custos de produção, alta taxa de juros interna e inflação, que acabam retirando o poder de compra do brasileiro, grandes players de moda do varejo estão sofrendo consequências e operando com margens próximas ao custo marginal de produção.



3.2.1 Algumas das perspectivas para o setor de moda masculina no Brasil.

As perspectivas econômicas para o setor de moda masculina no Brasil nos próximos anos estão sujeitas a uma série de fatores, incluindo tendências macroeconômicas, mudanças no comportamento do consumidor e eventos globais. Algumas considerações importantes incluem:

Crescimento do Mercado de Moda Masculina: A expectativa é que o mercado de moda masculina continue a crescer, impulsionado pelo aumento do poder de compra da população, mudanças nas preferências de consumo e a diversificação constante de estilos. A ascensão da classe média no Brasil pode contribuir significativamente para o aumento da demanda por produtos de moda masculina.

Digitalização e Comércio Eletrônico: O setor de moda masculina deve continuar a se beneficiar da crescente digitalização do comércio, com mais consumidores realizando compras online. O investimento em plataformas de comércio eletrônico, experiências de compra online aprimoradas e estratégias de marketing digital será crucial para as marcas se destacarem e atenderem às expectativas do consumidor digital.

Tendências de Sustentabilidade: A conscientização ambiental está impactando as decisões de compra, e a moda masculina não é exceção. Marcas que adotam práticas sustentáveis em termos de materiais, produção e distribuição podem se destacar e atrair consumidores que valorizam a responsabilidade ambiental.

Variedade de Estilos e Customização: A diversificação de estilos e a busca por produtos únicos podem impulsionar a demanda por opções personalizadas. A oferta de serviços de customização, seja na escolha de tecidos, ajuste de tamanho ou designs exclusivos, pode atrair consumidores em busca de peças personalizadas e exclusivas.

Adaptação à Economia Circular: A economia circular, que visa minimizar resíduos e maximizar o ciclo de vida dos produtos, pode ganhar destaque. Marcas que adotam práticas



como reciclagem de tecidos, *upcycling* e programas de descarte responsável podem se alinhar às expectativas crescentes dos consumidores em relação à sustentabilidade.

Em resumo, embora existam desafios, o setor de moda masculina no Brasil apresenta oportunidades para crescimento, inovação e adaptação às demandas em evolução dos consumidores. A capacidade das empresas de antecipar e responder às tendências emergentes e às mudanças econômicas moldará o futuro do setor nos próximos anos.

3.3 Dados Macroeconômicos

A tabela a seguir apresenta as premissas macroeconômicas para os próximos quatro anos, que serviram de suporte para este laudo econômico-financeiro, e foram extraídas do FOCUS – Relatório de Mercado divulgado semanalmente, com data base de 22 de dezembro de 2023⁴.

Descrição	2023	2024	2025	2026
IPCA (Variação %)	4,46	3,91	3,50	3,50
PIB Total (variação % sobre ano anterior)	2,92	1,52	2,00	2,00
Câmbio (R\$/US\$)	4,90	5,00	5,05	5,10
Selic (% a.a)	11,75	9,00	8,50	8,50
IGP-M (variação %)	-3,36	4,07	3,99	4,00
IPCA Administrados (variação %)	9,17	4,34	4,00	3,52
Conta corrente (US\$ bilhões)	-32,00	-40,10	-43,00	-42,10
Balança comercial (US\$ bilhões)	81,40	71,00	66,59	70,00
Investimento direto no país (US\$ bilhões)	60,00	65,00	70,00	78,00
Dívida líquida do setor público (% do PIB)	61,20	64,50	66,40	69,50
Resultado primário (% do PIB)	-1,40	-0,80	-0,60	-0,50
Resultado nominal (% do PIB)	-8,30	-6,80	-6,20	-5,70

Tabela 2: Relatório FOCUS

⁴ Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>



4. PROJEÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA

Neste capítulo são apresentadas as projeções econômico-financeiras das Recuperandas, as quais consideram as premissas macroeconômicas, operacionais e financeiras estimadas pelas Empresas no âmbito de seu PRJ.

Os fluxos de caixa esperados para o negócio após a aprovação do PRJ ainda estarão sujeitos a eventuais alterações. Além das incertezas naturais inerentes a essas projeções, há outros fatores que podem comprometer o fluxo de caixa futuro do negócio, tais como: práticas contábeis a serem adotadas, planejamento tributário decorrente do tratamento fiscal dado às transações subjacentes ao PRJ, interpretações legais, além da própria classificação e variação dos débitos resultantes das impugnações e habilitações de créditos a serem realizadas pelos credores.

Adicionalmente, ressaltamos que estas projeções foram construídas num período de reconstrução total do modelo de negócio das Recuperandas. Assim, devido à falta de maior previsibilidade, destacamos que caso as expectativas não se concretizem ou fiquem distorcidas em relação as premissas utilizadas, a Recuperanda poderá apresentar aditivo ao plano apresentado, ajustando suas projeções, onde deverá também ser apresentado um novo Laudo.

Todas as premissas assumidas neste Laudo foram baseadas em cenários esperados e projetados exclusivamente pelas Recuperandas e seus administradores, assessores e demais prestadores de serviço contratados para elaboração do PRJ e não foram objeto de investigação independente pela CONWERT, à qual não coube, como parte do escopo de trabalho contratado, propor ou julgar quaisquer aspectos relacionados a tais eventos. As conclusões da CONWERT contidas neste Laudo assumem, dessa forma, a premissa básica de que, ao projetar estes cenários, as Recuperandas observam todos os aspectos legais e fiscais aplicáveis. Importante salientar que tais entendimentos das Recuperandas, ao projetar tais cenários, podem ser diversos daqueles de seus credores, autoridades fiscais e autoridades legais.

A partir do plano de negócios desenvolvido pelas Recuperandas, a CONWERT analisou as premissas operacionais e os resultados futuros projetados. Para tanto, foram realizadas as seguintes atividades:



- Discussões com as Recuperandas para entendimento das projeções;
- Identificação, a partir das planilhas disponibilizadas, das premissas mais relevantes e necessárias para as projeções;
- Comparação entre resultados históricos e projetados;
- Comparação com indicadores de empresas comparáveis.

4.1 Metodologia do Laudo

Para demonstrar e evidenciar a proposta apresentada no Plano, assim como para demonstrar que os meios empregados são suficientes para garantir a superação da situação de crise da Recuperanda, foram desenvolvidas projeções que demonstram as disponibilidades atuais e a geração de caixa no período proposto pelas Empresas através de demonstração de resultado econômico e fluxo de caixa, atestando assim, que haverá recursos suficientes para cumprir com a proposta apresentada aos credores.

As projeções não contemplam efeitos inflacionários. As premissas adotadas são de que todos os esses efeitos serão repassados aos preços de venda projetados quando ocorrer, mantendo a rentabilidade projetada, bem como, a geração de caixa e a capacidade de pagamento resultante.

As projeções foram estruturadas de forma mensal e serão demonstradas anualmente neste Laudo, considerando o ano 1 como sendo os doze meses subsequentes a data de intimação da decisão que homologar a aprovação do PRJ pela Assembleia de Credores.

4.2 Demonstração de Resultado Econômico

A projeção de resultado econômico apresentada no Anexo I deste Laudo, utilizou as metodologias e premissas descritas a seguir:

4.2.1 Receita Bruta

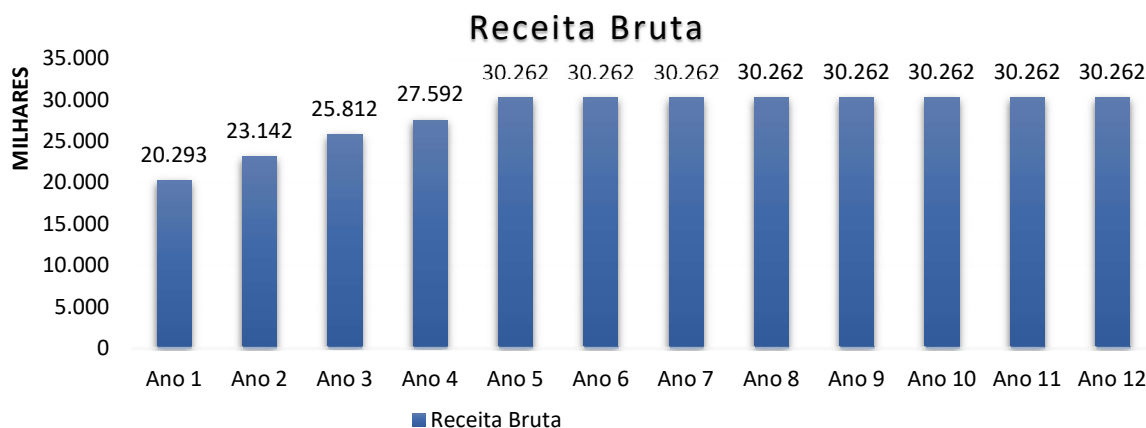
O detalhamento da origem do faturamento estão a seguir expostas:



Receita de vendas:

Nas últimas coleções, buscando sempre meios mais lucrativos para seu negócio, estava trabalhando com parceiros que terceirizavam toda a sua operação, inclusive o faturamento para seus clientes. A cargo das Recuperandas ficava apenas o processo de criação e desenvolvimento das coleções. Isso fez com que o faturamento da Recuperanda auferisse valores bem menores do que a média histórica, tudo em função desse novo modelo de negócio, onde o faturamento das Recuperandas representasse apenas as margens cobradas dos parceiros e não a venda integral das coleções. No entanto, o modelo de negócio não gerou os resultados esperados e a Recuperanda irá retomar com o modelo antigo, mantendo a criação e desenvolvimento das coleções e trazendo novamente toda a operação de faturamento. Grande parte dos processos produtivos, ainda serão terceirizados, o que é praxe no segmento. De modo conservador, a Recuperanda entende que precisará de pelo menos 5 (cinco) anos para atingir o volume de faturamento que considera ideal para seu modelo de negócio.

Gráfico 1: Receita Bruta em Milhares de Reais



Fonte: Grupo Von Der Volke.

4.2.2 Impostos Indiretos

A Recuperanda é optante pelo Lucro Real e goza da seguinte base fiscal:

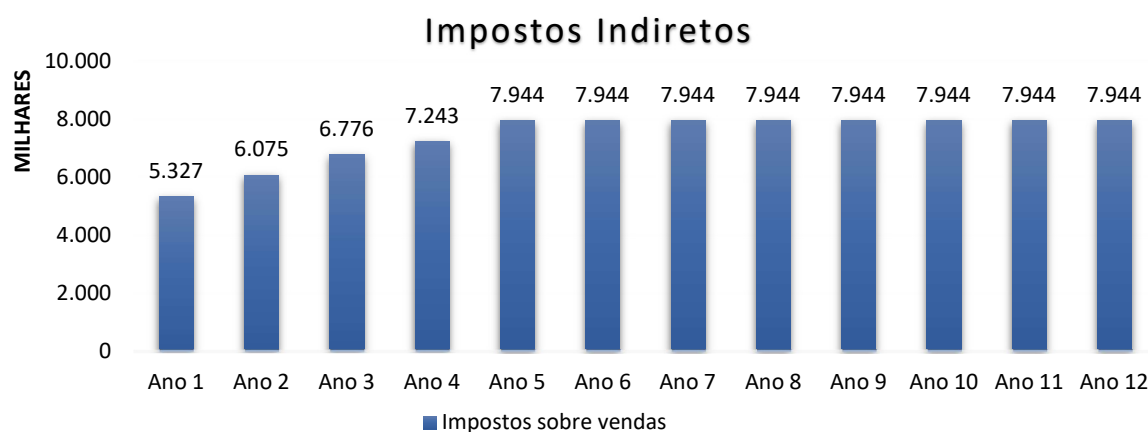
- **Programa para Integração Social (PIS):** pagamento da contribuição para o PIS calculada pelo regime não-cumulativo;



- **Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS):** pagamento da contribuição para a COFINS calculada pelo regime não-cumulativo;
- **Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS):** contribuinte do ICMS, com Tratamento Tributário Diferenciado (TTD) onde é padronizado o percentual de crédito na entrada e débito na saída na alíquota de 3%.

O gráfico a seguir evidencia os impostos a serem pagos ao longo dos anos, com base na receita projetada:

Gráfico 2: Impostos Indiretos em Milhares de Reais



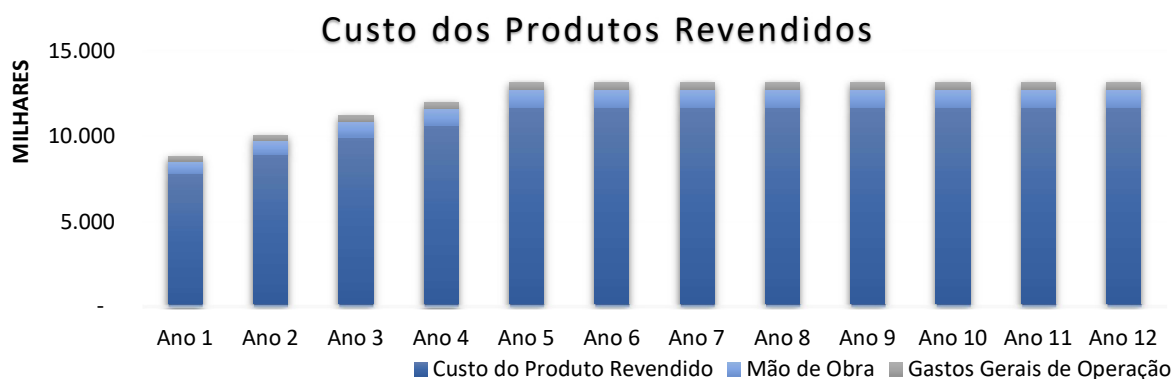
Fonte: Grupo Von Der Volke.

4.2.3 Custo dos Produtos Vendidos

O custo dos produtos vendidos são a somatória dos custos de compra das matérias-primas, mão-de-obra direta, gastos com industrialização em terceiros e outros gastos gerais de operação. Os custos dos produtos vendidos foram projetados com base na ficha técnica de cada produto produzido. Este grupo de custo varia totalmente proporcional a receita projetada. No grupo de Mão de Obra Direta, foram considerados todos os trabalhadores dos setores diretos e ligados a produção, com seus respectivos salários, encargos e benefícios, tendo como base o mês de novembro de 2023. Já no grupo de Gastos Gerais de Operação considera-se energia elétrica, materiais de uso e consumo, manutenção do galpão, entre outros, que foram projetados com base no histórico dos últimos 12 meses e sua proporcionalidade em relação à incrementos de receita.



Gráfico 3: Custo dos Produtos Vendidos em Milhares de Reais



Fonte: Grupo Von Der Volke.

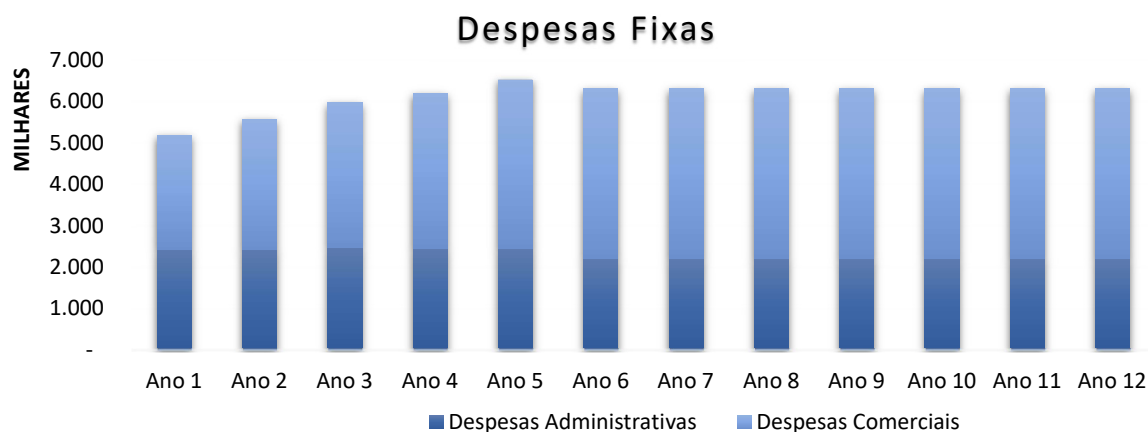
4.2.4 Despesas Fixas

As despesas administrativas e comerciais foram projetadas de acordo com a média histórica dos últimos meses anteriores a elaboração deste Laudo, acrescidas das despesas referentes ao processo de recuperação judicial.

Contemplam as seguintes despesas: mão de obra indireta e administrativa, despesas gerais, assessoria jurídica e financeira e demais despesas relacionadas ao processo de recuperação judicial, entre outras.

Nas despesas comerciais, os valores com promoção de vendas, comissões e frete de vendas, foram projetados totalmente proporcionais a receita projetada.

Gráfico 4: Despesas Fixas em Milhares de Reais



Fonte: Grupo Von Der Volke.

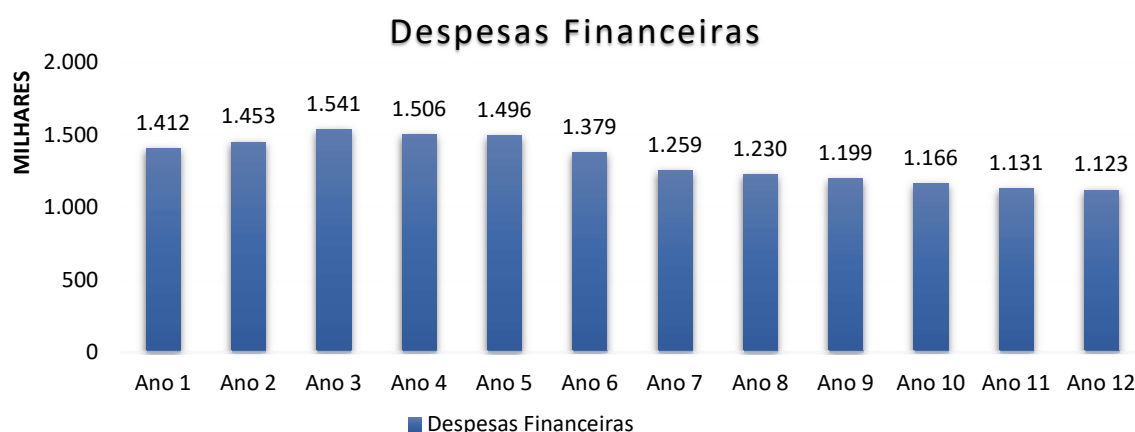


Com volume de incremento de receita projetado, não será necessário um incremento na estrutura administrativa da empresa para os próximos anos. Com as medidas de reestruturação tomadas até o momento, o aumento das demandas administrativas em função do aumento do volume de vendas dos próximos anos poderá ser absorvido pela estrutura já existente.

4.2.5 Despesas Financeiras

As despesas financeiras contemplam os juros para pagamento dos passivos sujeitos a recuperação judicial, despesas com antecipação de recebíveis, juros sobre o refinanciamento de impostos e demais despesas bancárias.

Gráfico 5: Despesas Financeiras em Milhares de Reais



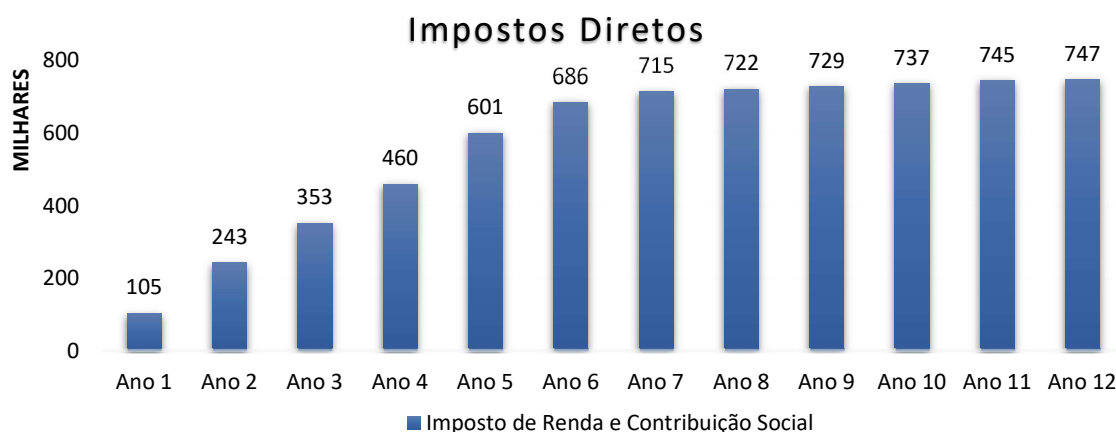
Fonte: Grupo Von Der Volke.

4.2.6 Impostos Diretos

Os impostos diretos aplicáveis pela Recuperanda são o Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido apuradas pelo regime de lucro real.



Gráfico 6: Impostos Diretos em Milhares de Reais



Fonte: Grupo Von Der Volke.

A alíquota do Imposto de Renda equivale a 15% do lucro antes do imposto de renda (LAIR) pelo Lucro Real, além de um adicional de 10% sobre o montante que ultrapassar R\$ 240 mil reais anuais. A alíquota da Contribuição Social foi projetada em 9% sobre a base tributável.

4.3 Demonstração do Fluxo de Caixa Projetado

Para demonstração do fluxo de caixa apresentado no Anexo II deste Laudo, foi utilizado o método indireto, que parte da geração de caixa medida pelo EBTIDA e projetado com as premissas detalhadas a seguir:

4.3.1 Fluxo de Caixa Operacional

O fluxo de caixa da Recuperanda foi calculado a partir do EBITDA, deduzindo dos impostos diretos sobre o lucro.

Variação do Capital de Giro

Foram projetadas na necessidade de capital de giro a compra de produtos para recomposição do estoque, em função do aumento do faturamento, que demandará maior necessidade de caixa para performance da Recuperanda. Seus prazos de pagamento e recebimento foram projetados de forma constante ao longo do período considerado.



Fluxo de Caixa Operacional – Em milhares de Reais

Fluxo de Caixa	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
(=) EBITDA	1.971	2.594	3.143	3.556	4.140	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380
(-) IRPJ E CSLL	(105)	(243)	(353)	(460)	(601)	(686)	(715)	(722)	(729)	(737)	(745)	(747)
(+/-) Var. do Capital de Giro	(196)	(348)	(326)	(217)	(326)	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Operacional	1.671	2.003	2.464	2.879	3.213	3.694	3.665	3.659	3.651	3.643	3.635	3.633

Tabela 3. Fonte: Grupo Von der Volke.

4.3.2 Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento

Atualmente a Recuperanda não está realizando investimentos em capital (*CAPEX*⁵). Para as projeções não foram consideradas investimentos nos dois primeiros anos, mesmo com o aumento de receitas previstos nos anos seguintes, visto que boa parte da operação é terceirizada, assim. A partir do terceiro, até o nono, apenas o reinvestimento da depreciação será suficiente para manter a capacidade logística da empresa. Já no décimo ano em diante, a empresa pretende fazer grandes investimentos, principalmente na área de marketing e criação, mantendo a atratividade comercial da marca.

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento – Em milhares de Reais

Fluxo de Caixa	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
(-) CAPEX	-	-	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(800)	(1.700)	(1.700)
(=) Fluxo de Caixa - Atividades de Investimento	-	-	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(800)	(1.700)	(1.700)

Tabela 4. Fonte: Grupo Von der Volke.

4.3.3 Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento

O fluxo de caixa de atividades de financiamento engloba as captações financeiras que a Recuperanda deverá realizar nos próximos anos, além das amortizações de seu passivo e suas respectivas despesas financeiras.

A projeção realizada considera o êxito da Recuperanda na aprovação de seu Plano de Recuperação Judicial.

⁵ 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.



Despesas Financeiras

As despesas financeiras que foram projetadas pelas Recuperanda contemplaram as tarifas bancárias, as atualizações monetárias e os juros incidentes sobre o pagamento do passivo sujeito a recuperação judicial, não sujeito à recuperação judicial e o refinanciamento de impostos.

Refinanciamento de Impostos

O passivo tributário teve diferentes tratamentos na projeção, de acordo com sua origem. Para os débitos federais foi provisionado no plano um parcelamento em 5 anos dos débitos de origem previdenciária e em 10 anos para demais débitos Federais, com descontos previstos na Lei 13.988/2020. A amortização do passivo tributário federal da Recuperanda deverá ocorrer por meio de Transação Tributária Individual, negociada diretamente junto a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional. Já para o passivo tributário estadual, foi provisionado um parcelamento em 6 anos, de acordo com a legislação vigente (Programa Recupera Mais).

Plano de pagamento aos Credores

A seguir, apresenta-se, de maneira sintetizada, o plano de pagamento para os credores da Recuperanda, extraído das cláusulas 4.1 a 4.5 do Plano de Recuperação Judicial, documento em que este se anexa. Para um maior detalhamento das condições de pagamento determinadas, consultar diretamente o Plano.

Este Laudo foi elaborado contemplando as premissas financeiras e operacionais decorrentes da execução assertiva do Plano. As projeções contidas neste Laudo pressupõem a aprovação e implementação do Plano proposto pela Recuperanda.



Classe I – Trabalhistas

Proposta Créditos Trabalhistas

Os créditos trabalhistas serão pagos da seguinte forma:

Créditos de natureza estritamente salarial

Os Créditos Trabalhistas de natureza estritamente salarial, vencidos nos 3 (três) meses anteriores ao pedido de recuperação judicial, limitados a 5 (cinco) salários-mínimos, serão pagos em até 30 (trinta) dias após a data de intimação da decisão que homologar a aprovação do Plano Original e este Aditivo pela Assembleia de Credores.

Créditos de férias vencidas e 13º salário

Os Créditos Trabalhistas provenientes de férias vencidas e não usufruídas e de 13º salário, de credores que ainda permanecem como colaboradores, serão quitados através de concessão de férias remuneradas ou nos prazos legais, no caso do 13º, de forma a garantir o cumprimento da legislação trabalhista, em até 12 (doze) meses após a data de intimação da decisão que homologar a aprovação do Plano Original e este Aditivo pela Assembleia de Credores.

Demais créditos trabalhistas – natureza salarial

Os demais créditos trabalhistas, de natureza salarial, serão pagos da seguinte forma:

- Desconto: Não há.
- Carência: Não há.
- Amortização: 12 (doze) parcelas mensais, iguais e sucessivas.
- Juros: Taxa Referencial + 1% a.a..

Demais créditos trabalhistas – natureza indenizatória

Os demais créditos trabalhistas, de natureza indenizatória, serão pagos da seguinte forma:

- Desconto: 50%.
- Carência: Não há.
- Amortização: em 12 (doze) parcelas mensais, iguais e sucessivas
- Juros: Taxa Referencial + 1% a.a..

Tabela 5. Fonte: Grupo Von der Volke.



Classe II – Garantia Real

Não existem credores nesta classe, mas caso haja o reconhecimento de algum crédito, deverá ser pago da mesma forma que os credores da Classe III na cláusula 4.3.

Classe III – Quirografários

Proposta Créditos Quirografários
<p>Os créditos quirografários serão pagos da seguinte forma:</p> <p><u>Pagamento linear:</u> pagamento de uma parcela inicial de até R\$ 2.000,00 por Credor da classe, respeitado o limite de cada Crédito, em até 30 dias da Data da Homologação do Plano de RJ pela Assembleia de Credores.</p> <p>Os saldos dos créditos que ultrapassarem o limite de R\$ 2.000,00 (dois mil reais) por credor serão pagos da seguinte forma:</p> <ul style="list-style-type: none">• Desconto: 80%;• Carência: 24 meses;• Amortização: em 10 (dez) parcelas anuais, iguais e sucessivas, vencendo a primeira no dia 30 (trinta) do mês subsequente ao encerramento do período de carência;• Taxa Referencial + 1% a.a..

Tabela 6. Fonte: Grupo Von der Volke.

Classe IV – ME/EPP

Proposta Créditos ME e EPP
<p>Os créditos de empresas ME/EPP serão pagos da seguinte forma:</p> <p><u>Pagamento linear:</u> pagamento de uma parcela inicial de até R\$ 2.000,00 por Credor da subclasse, respeitado o limite de cada Crédito, em até 30 dias da Data da Homologação do Plano de RJ pela Assembleia de Credores.</p> <p>Os saldos dos créditos que ultrapassarem o limite de R\$ 2.000,00 (dois mil reais) por credor serão pagos da seguinte forma:</p> <ul style="list-style-type: none">• Desconto: 75%;• Carência: 24 meses;• Amortização: em 8 (oito) parcelas anuais, iguais e sucessivas, vencendo a primeira no dia 30 (trinta) do mês subsequente ao encerramento do período de carência;• Taxa Referencial + 1% a.a..

Tabela 7. Fonte: Grupo Von der Volke.



Credores Parceiros Estratégicos

Credores Parceiros Estratégicos

Os credores que auxiliarem na reestruturação das empresas serão pagos da seguinte forma:

- Os Credores Quirografários e ME/EPP (e eventualmente os credores de garantia real, caso haja alguma inclusão), que concederem, em condições competitivas, novos fornecimentos de produtos, serviços, linhas de crédito, adiantamentos etc., em condições especiais, desde que as condições sejam acordadas entre as partes, serão pagos de acordo com a capacidade de geração de caixa das Recuperandas, em termos a serem ajustados contratualmente com cada credor, sem prejuízo, contudo, do exato cumprimento das propostas contidas nas cláusulas 4.3 e 4.4, àqueles que não fornecerem novas mercadorias, serviços ou créditos novos.

Tabela 8. Fonte: Grupo Von der Volke.

A tabela a seguir demonstra o fluxo de caixa das atividades de financiamento:

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento – em Milhares de Reais

Fluxo de Caixa	Ano1	Ano2	Ano3	Ano4	Ano5	Ano6	Ano7	Ano8	Ano9	Ano10	Ano11	Ano12
CAPTAÇÕES	(1.250)	(1.650)	(2.700)	(3.450)	(3.950)	(3.850)	(2.700)	(1.500)	(300)	-	-	-
(+) CAPITAL DE GIRO	1.250	1.650	2.700	3.450	3.950	3.850	2.700	1.500	300	-	-	-
AMORTIZAÇÕES	(1.443)	(2.209)	(3.632)	(4.782)	(5.641)	(6.184)	(5.050)	(3.929)	(2.760)	(1.593)	(766)	(773)
(-) CAPITAL DE GIRO	-	(1.250)	(1.650)	(2.700)	(3.450)	(3.950)	(3.850)	(2.700)	(1.500)	(300)	-	-
(-) REFIN. DE IMPOSTOS	(882)	(959)	(1.042)	(1.133)	(1.232)	(1.266)	(222)	(241)	(262)	(285)	-	-
(-) CLASSE I - TRABALHISTAS	(220)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) CLASSE II - QUIROGRAFÁRIOS	(151)	-	(707)	(714)	(721)	(729)	(736)	(743)	(751)	(758)	(766)	(773)
(-) CLASSE IV - ME/EPP	(191)	-	(233)	(235)	(237)	(240)	(242)	(245)	(247)	(250)	-	-
Despesas Financeiras	(1.412)	(1.453)	(1.541)	(1.506)	(1.496)	(1.379)	(1.259)	(1.230)	(1.199)	(1.166)	(1.131)	(1.123)
(-) ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS	(746)	(851)	(949)	(1.014)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)
(-) REFIN. DE IMPOSTOS	(657)	(580)	(496)	(405)	(306)	(199)	(88)	(69)	(48)	(25)	-	-
(-) RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(6)	(19)	(93)	(84)	(74)	(65)	(55)	(45)	(35)	(25)	(15)	(8)
(-) OUTRAS DESP. FINANCEIRAS	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
(=) ATIV. DE FINANCIAMENTO	(1.605)	(2.011)	(2.473)	(2.839)	(3.187)	(3.713)	(3.609)	(3.659)	(3.659)	(2.759)	(1.897)	(1.897)

Tabela 9. Fonte: Grupo Von der Volke.



5. CONCLUSÃO

O presente Laudo foi elaborado pela CONWERT como subsídio ao Plano de Recuperação Judicial das Recuperandas e está sujeito às premissas e suposições neles expressas. Ele tem como objetivo avaliar a viabilidade econômico-financeira das Recuperandas analisando as alternativas para a reestruturação da sua estrutura de capital, verificando a continuidade de suas operações e buscando a maximização de retorno para credores, sócios e a comunidade na qual faz parte. Ressalta-se que os estudos realizados não contemplam a análise de viabilidade da empresa sob a ótica de aspectos societários, tributários e legais.

Dessa forma, após conduzirmos as análises e sujeitos às premissas e suposições nelas expressadas, consideramos que o PRJ é viável sob a ótica econômico-financeira, desde que haja a concretização das premissas adotadas, salientando-se os seguintes pontos:

- As Recuperandas estão tomando medidas para buscar maior geração de caixa, de forma a honrar com suas obrigações financeiras;
- O PRJ apresentados contemplam a realização de ações internas em diversas esferas das Recuperandas para elevar a rentabilidade da empresa; e
- Através do PRJ proposto, as Recuperandas pretendem equalizar seu passivo, voltando a apresentar uma situação de sanidade financeira que permita a continuidade de suas operações.

Não foi considerado no presente cenário de viabilidade eventuais mudanças tributárias que possam gerar impactos para a empresa.

O Laudo levou em consideração as condições econômico-financeiras e as projeções fornecidas pelas Recuperandas. Assim, a efetiva ocorrência e concretização dessas condições e projeções é condição indispensável para que se atinja um cenário viável para a continuidade da operação, conforme comentários realizados no decorrer do presente Laudo.

Neste contexto, concluímos que a aprovação do PRJ, aliada à implementação das medidas de melhorias, bem como a consolidação das premissas previstas, possibilitarão a superação da



atual crise financeira, viabilizando a continuidade de sua operação, considerando as premissas existentes no cenário econômico apresentado no presente Laudo.

CONWERT GESTÃO EMPRESARIAL LTDA.
CNPJ: 08.462.310/0001-30



ANEXO I - PROJEÇÃO DE RESULTADO ECONÔMICO – Em Milhares de Reais.

DRE	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
Receita Bruta	20.293	23.142	25.812	27.592	30.262	30.262	30.262	30.262	30.262	30.262	30.262	30.262
Impostos sobre vendas	(5.327)	(6.075)	(6.776)	(7.243)	(7.944)	(7.944)	(7.944)	(7.944)	(7.944)	(7.944)	(7.944)	(7.944)
Receita Operacional Líquida	14.966	17.067	19.036	20.349	22.318	22.318	22.318	22.318	22.318	22.318	22.318	22.318
Matéria-prima e Embalagem	(7.845)	(8.946)	(9.978)	(10.666)	(11.698)	(11.698)	(11.698)	(11.698)	(11.698)	(11.698)	(11.698)	(11.698)
Subvenção ICMS	1.033	1.178	1.314	1.404	1.540	1.540	1.540	1.540	1.540	1.540	1.540	1.540
Margem de Contribuição I	8.155	9.299	10.372	11.087	12.160	12.160	12.160	12.160	12.160	12.160	12.160	12.160
Mão de Obra	(722)	(824)	(919)	(982)	(1.077)	(1.077)	(1.077)	(1.077)	(1.077)	(1.077)	(1.077)	(1.077)
Gastos Gerais de Fabricação	(287)	(321)	(352)	(373)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)	(405)
Margem de Contribuição II	7.145	8.155	9.101	9.732	10.679	10.679	10.679	10.679	10.679	10.679	10.679	10.679
Despesas Administrativas	(2.438)	(2.438)	(2.474)	(2.450)	(2.450)	(2.210)	(2.210)	(2.210)	(2.210)	(2.210)	(2.210)	(2.210)
Despesas Comerciais	(2.753)	(3.139)	(3.502)	(3.743)	(4.105)	(4.105)	(4.105)	(4.105)	(4.105)	(4.105)	(4.105)	(4.105)
Resultado Operacional	1.954	2.577	3.125	3.539	4.123	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363	4.363
Resultado Financeiro	(1.412)	(1.453)	(1.541)	(1.506)	(1.496)	(1.379)	(1.259)	(1.230)	(1.199)	(1.166)	(1.131)	(1.123)
Resultado Antes dos Impostos	542	1.124	1.584	2.032	2.627	2.984	3.104	3.133	3.164	3.197	3.232	3.240
Imposto de Renda e Contribuição Social	(105)	(243)	(353)	(460)	(601)	(686)	(715)	(722)	(729)	(737)	(745)	(747)
Resultado Líquido	437	880	1.231	1.572	2.026	2.298	2.389	2.411	2.435	2.460	2.487	2.493
EBITDA	1.971	2.594	3.143	3.556	4.140	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380



ANEXO II – PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA – Em Milhares de Reais.

Fluxo de Caixa	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10	Ano 11	Ano 12
(=) EBITDA	1.971	2.594	3.143	3.556	4.140	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380	4.380
(-) IRPJ E CSLL	(105)	(243)	(353)	(460)	(601)	(686)	(715)	(722)	(729)	(737)	(745)	(747)
(+/-) Var. do Capital de Giro	(196)	(348)	(326)	(217)	(326)	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa Operacional	1.671	2.003	2.464	2.879	3.213	3.694	3.665	3.659	3.651	3.643	3.635	3.633
(-) CAPEX	-	-	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(800)	(1.700)	(1.700)
(=) F.C. - Atividades de Investimento	-	-	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(17)	(800)	(1.700)	(1.700)
CAPTAÇÕES	1.250	1.650	2.700	3.450	3.950	3.850	2.700	1.500	300	-	-	-
(+) CAPITAL DE GIRO	1.250	1.650	2.700	3.450	3.950	3.850	2.700	1.500	300	-	-	-
AMORTIZAÇÕES	(1.443)	(2.209)	(3.632)	(4.782)	(5.641)	(6.184)	(5.050)	(3.929)	(2.760)	(1.593)	(766)	(773)
(-) CAPITAL DE GIRO	-	(1.250)	(1.650)	(2.700)	(3.450)	(3.950)	(3.850)	(2.700)	(1.500)	(300)	-	-
(-) REFIN. DE IMPOSTOS	(882)	(959)	(1.042)	(1.133)	(1.232)	(1.266)	(222)	(241)	(262)	(285)	-	-
(-) CLASSE I - TRABALHISTAS	(220)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) CLASSE III - QUIROGRAFÁRIOS	(151)	-	(707)	(714)	(721)	(729)	(736)	(743)	(751)	(758)	(766)	(773)
(-) CLASSE IV - ME/EPP	(191)	-	(233)	(235)	(237)	(240)	(242)	(245)	(247)	(250)	-	-
Despesas Financeiras	(1.412)	(1.453)	(1.541)	(1.506)	(1.496)	(1.379)	(1.259)	(1.230)	(1.199)	(1.166)	(1.131)	(1.123)
(-) ANTECIPAÇÃO DE RECEBÍVEIS	(746)	(851)	(949)	(1.014)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)	(1.112)
(-) REFIN. DE IMPOSTOS	(657)	(580)	(496)	(405)	(306)	(199)	(88)	(69)	(48)	(25)	-	-
(-) RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(6)	(19)	(93)	(84)	(74)	(65)	(55)	(45)	(35)	(25)	(15)	(8)
(-) OUTRAS DESP. FINANCEIRAS	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
(=) ATIV. DE FINANCIAMENTO	(1.605)	(2.011)	(2.473)	(2.839)	(3.187)	(3.713)	(3.609)	(3.659)	(3.659)	(2.759)	(1.897)	(1.897)
(=) FLUXO DE CAIXA LIVRE	66	(8)	(27)	23	9	(37)	39	(18)	(25)	85	39	37
(=) SALDO INICIAL	-	66	57	30	53	61	25	64	47	22	106	145
(=) FLUXO DE CAIXA ACUMULADO	66	57	30	53	61	25	64	47	22	106	145	181