



**LAUDO DE VIABILIDADE
ECONÔMICO - FINANCEIRO**

GRUPO RURAL SUL

Viamão/RS, Fevereiro de 2018.

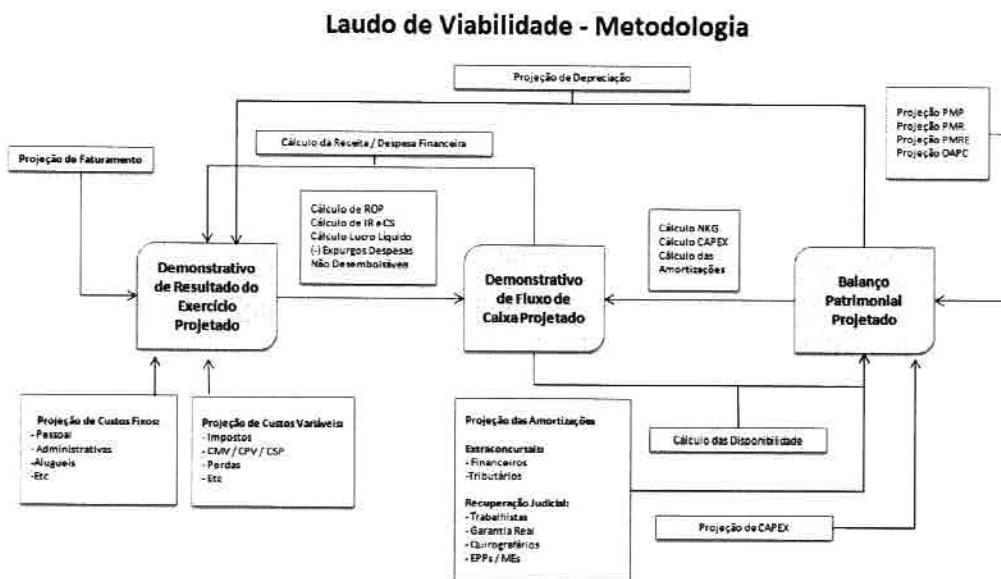
Sumário

1.1	Demonstrativo de Resultado do Exercício	2
1.1.1.	Receitas	4
1.1.2.	Custos e Despesas Variáveis	6
1.1.3.	Custos e Despesas Fixas	6
1.1.4.	Resultado Operacional	7
1.1.5.	Despesas e Receitas Financeiras	7
1.1.6.	Imposto de Renda e Contribuição Social	8
1.1.7.	Resultado Líquido	9
1.2	Demonstrativo de Fluxo de Caixa	10
1.2.1	Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	12
1.2.2	Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos	13
1.2.3	Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos	14
1.3	Balanço Patrimonial	14
1.3.1	Ativo	15
1.3.2	Passivo	17
1.3.3	Patrimônio Líquido	18
1.4	Necessidade de Capital de Giro	19
1.5	Investimentos em CAPEX	20
2.	Elaboração	21
3.	Cenário Econômico	22
4.	Panorama da Empresa	30
5.	Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito	33
6.	Premissas Estabelecidas	36
7.	Projeções Orçamentárias	39
8.	Teste de Razoabilidade do Plano	43
9.	Da Viabilidade Econômica	45
10.	Referências Bibliográficas	47

Método

O presente trabalho foi desenvolvido a partir das projeções econômicas e financeiras, num horizonte temporal de 20 (vinte) 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.



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



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

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

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

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



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

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

1.1.1. Receitas

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

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

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



Para fins de divulgação na demonstração do resultado, a receita inclui somente os ingressos brutos de benefícios econômicos recebidos e a receber pela entidade quando originários de suas próprias atividades. A receita proveniente da venda de bens deve ser reconhecida quando forem satisfeitas todas as seguintes condições:

- a) A entidade tenha transferido para o comprador os riscos e benefícios mais significativos inerentes à propriedade dos bens;
- b) A entidade não mantenha envolvimento continuado na gestão dos bens vendidos em grau normalmente associado à propriedade e tampouco efetivo controle sobre tais bens;
- c) O valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade;
- d) For provável que os benefícios 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.

1.1.2. Custos e Despesas Variáveis

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

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

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

1.1.3. Custos e Despesas Fixas

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



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

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

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

1.1.4. Resultado Operacional

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

1.1.5. Despesas e Receitas Financeiras

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



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

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

1.1.6. Imposto de Renda e Contribuição Social

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

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

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



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

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 (DFC), as informações sobre o fluxo de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época de sua ocorrência e do grau de certeza de sua geração.

Ainda segundo o CPC 03, o mesmo salienta que, a demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades.

As informações sobre os fluxos de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente dos fluxos de caixa futuros de diferentes entidades. A demonstração dos fluxos de caixa também concorre para o incremento da comparabilidade na apresentação do desempenho operacional por diferentes entidades, visto que reduz os efeitos decorrentes do uso de diferentes critérios contábeis para as mesmas transações e eventos.

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), os fluxos de caixa líquidos são mais utilizados por analistas do que as contas contábeis de resultado apuradas nos relatórios contábeis, pois o Fluxo de Caixa é regido pelo regime de caixa, ou seja, representa as saídas e entradas financeiras efetivas nas empresas. As contas contábeis de resultado são regidas pelo regime de competência e, portanto, consideram receitas e despesas apuradas no



Período, que podem, porém ser realizadas efetivamente em outro período. Além disso, os valores “não desembolsáveis” são considerados nas contas de resultado.

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

Entretanto, Damodaran (2007) salienta que as empresas fornecem indicadores de lucro sob a forma de lucro antes do imposto de juros e impostos (EBIT). Portanto, ao avaliar empresas, três considerações devem ser feitas para a utilização deste lucro. A primeira é obter uma estimativa mais atualizada possível. A segunda é corrigir o erro de classificação contábil do lucro. E a terceira é que os lucros declarados pela empresa podem ser bem diferentes dos lucros reais, em virtude das limitações nas regras contábeis e das próprias atividades das empresas.

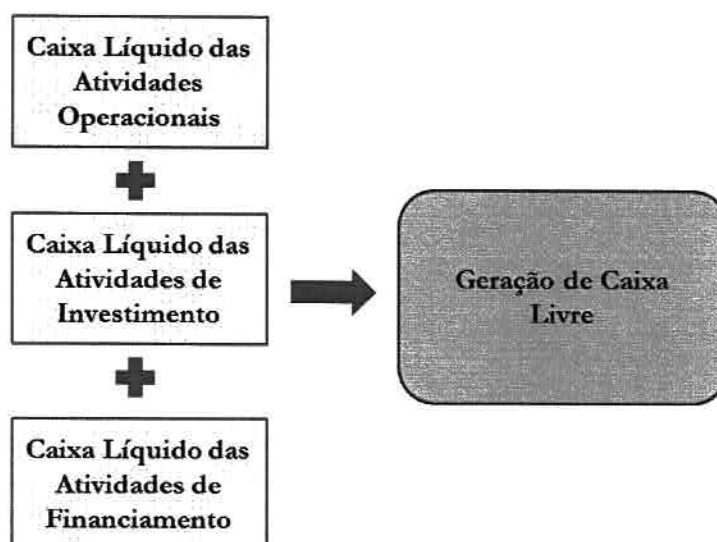
Os acréscimos de riqueza ocasionados a partir da realização de investimentos também devem ser computados no cálculo do fluxo de caixa. “Devem ser deduzidos desses valores de caixa, ainda, os desembolsos previstos referentes aos novos investimentos em capital de giro” (ASSAF NETO, 2010, p. 675). “Aumentos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

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



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

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



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

1.2.1 Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais



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

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

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

1.2.2 Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

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



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

1.2.3 Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos

As fontes de financiamento das sociedades e as eventuais necessidades futuras de financiamentos são apuradas através das atividades de financiamentos. Amortizações não sujeitas à recuperação judicial, assim como amortizações de parcelamentos tributários já contraídos, se existirem, serão devidamente identificados no demonstrativo e tratados de forma distinta.

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

1.3 Balanço Patrimonial



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

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

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

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

1.3.1 Ativo

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

1.3.1.1 Ativo Circulante

O ativo circulante engloba, além das disponibilidades, créditos, estoques e despesas antecipadas realizáveis no exercício social subsequente, ou seja, se caracteriza como realização em até um ano. O mesmo se aplica ao passivo circulante. Todavia, em casos



anormais em que o ciclo operacional da empresa é superior a 12 meses, ativo e passivo circulante podem assumir prazo igual a esse ciclo, como ocorre nas construtoras de navios, nas fazendas de criação e engorda de gado e outros casos raros.

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

1.3.1.2 Ativo Não Circulante

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

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



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

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

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

- Possuir duração bastante longa, quase permanente;
- Não se destinar a venda;
- Ser utilizado nas operações da empresa.

O intangível representa bens não tangíveis (incorpóreos), como marcas, patentes, direitos autorais, etc. De acordo com a nova legislação, o intangível passou a se constituir em grupo próprio de contas do Ativo Não Circulante.

1.3.2 Passivo



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

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

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

1.3.3 Patrimônio Líquido

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



- a) Capital Social – representa valores recebidos dos sócios e também aqueles gerados pela empresa que foram formalmente (juridicamente) incorporados ao Capital (lucros que os sócios renunciaram e incorporaram como capital);
- b) Reservas de Capital – representam valores recebidos que não transitaram e não transitarão pelo resultado como receitas, pois derivam de transações de capital com os sócios;
- c) Ajustes de Avaliação Patrimonial – representam as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência de sua avaliação a valor justo, enquanto não computadas no resultado do exercício; algumas poderão não transitar pelo resultado, sendo transferidas diretamente para lucros ou prejuízos acumulados;
- d) Reservas de Lucros – representam lucros obtidos e reconhecidos pela empresa, retidos com finalidade específica;
- e) Ações em Tesouraria – representam as ações da companhia que são adquiridas pela própria sociedade (podem ser quotas, no caso de limitadas); e
- f) Prejuízos Acumulados – Representam resultados negativos gerados pela empresa à espera de absorção futura; no caso de sociedades que não por ações, podem ser Lucros ou Prejuízos Acumulados, pois pode também abranger lucros à espera de definição futura.

1.4 Necessidade de Capital de Giro

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



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

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

2. Elaboração

O trabalho foi conduzido sob a responsabilidade da empresa, Mirar Contabilidade SS, CNPJ: 18.158.223/0001-47, com sua sede em Porto Alegre/RS, à Rua Dom Pedro II, 882. A responsabilidade técnica pela coordenação e elaboração deste laudo de avaliação compete aos seguintes profissionais:

João Carlos Meroni Miranda

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



Diego Leandro Malgarizi

Contador graduado pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, pós-graduado 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. Registrado no Conselho Regional de Contabilidade sob nº. CRC/RS 90.107.

Mariana Daher Miranda

Administradora de Empresas e Contadora graduada pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul. Atua principalmente nas áreas de Controladoria, Gestão Financeira, e Gestão de Crise. Registrada no Conselho Regional de Contabilidade sob nº. CRC/RS 96.793.

Alberto Waldyr Schwingel

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

3. Cenário Econômico

O presente capítulo tem por objetivo apresentar o contexto econômico e de negócios, em nível macro, para que os leitores tenham 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 Janeiro/2018, os indicadores divulgados recentemente sinalizam que a economia brasileira fechou 2017 com a atividade econômica em aceleração, confirmando cenário de recuperação neste ano que passou. Com a economia mundial também se acelerando, a política monetária ainda expansionista nos países desenvolvidos e o enfraquecimento do dólar, a entidade acredita na possibilidade de que o crescimento do PIB surpreenda positivamente em 2018. No entanto, considera que é preciso ter cuidado, pois os riscos que se avistam no horizonte são predominantemente negativos.

O estudo afirma que, depois de crescer 0,2% no primeiro semestre de 2017, em relação ao mesmo período do ano anterior, o PIB deve ter registrado alta de 1,9% no segundo semestre, na mesma comparação. Esse resultado é explicado em grande medida pela recuperação do consumo das famílias, de -0,5% para 2,6%. No entanto, o investimento também tem surpreendido positivamente. Após se contrair em torno de 5% no primeiro semestre, o desempenho do segundo semestre já mostra uma expansão de 1,2% na mesma métrica. Embora esse resultado esteja longe de permitir recuperar a perda de 30% registrada durante a recessão, ele revela o esboço de uma retomada que pode vir a ser promissora.

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

Contudo, ressalta a instituição, que esse cenário está fundamentado em duas hipóteses importantes. A primeira supõe que o ambiente externo continuará favorável, com crescimento econômico robusto nos países desenvolvidos, conjugado com a ausência de



pressões inflacionárias e ajustes apenas graduais nas suas respectivas taxas de juros. Nessa hipótese, os fluxos de capitais devem continuar abundantes para os países emergentes, sem produzir muita volatilidade nos mercados. Em segundo lugar, o cenário também se baseia na suposição de que não haverá muita turbulência nos mercados de ativos domésticos em função das incertezas eleitorais e políticas, bem como fiscais.

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

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

PIB

De acordo com o Boletim Macro IBRE Janciro/2018, a projeção de crescimento de 2017, por sua vez, subiu de 1,0% para 1,1%, ao passo que a de 2018 permanece em 2,8%. Isto porque, em novembro, o desempenho do comércio varejista foi muito influenciado pelo calendário da Black Friday, que impactou principalmente as vendas de bens de consumo duráveis como mobiliários e eletrodomésticos. Levando em conta que em outubro houve, ao contrário, uma surpresa muito negativa na leitura do índice, resta saber como será o resultado do setor varejista em dezembro. Até o momento, os indicadores coincidentes de dezembro sugerem alguma acomodação das vendas no varejo em sequência ao resultado surpreendentemente favorável do mês anterior.



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

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

Inflação

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

Com o resultado abaixo de 3%, a inflação de 2017 alcançou o menor patamar desde 1998. Naquele ano, sob o efeito da crise financeira na Ásia e depois na Rússia – e a consequente alta dos juros reais no Brasil sob o regime de câmbio semifixo, e seu efeito paralisador da atividade –, economia brasileira registrou inflação de 1,67%. Porém,



diferente do que ocorreu em 1998, em 2017 o recuo da inflação não contou com a contribuição de todos os grupos do IPCA. Três classes de despesa, que respondem por mais de 30% do índice oficial, Habitação, Saúde e Cuidados Pessoais e Educação, registraram inflação superior à meta. Em especial Saúde (6,52%) e Educação (7,11%), cujas taxas avançaram mais que 6,5%. Os preços monitorados tiveram importante participação na taxa acumulada por tais grupos, principalmente: Planos de Saúde (13,53%), Taxa de Água e Esgoto (10,52%) e Tarifa Elétrica (10,35%).

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

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



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

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

Cenário Setorial

O setor agropecuário vem ganhando destaque na economia brasileira. Dados estatísticos do PIB (Produto Interno Bruto) do terceiro trimestre de 2017, divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) indicam que o crescimento acumulado da Agropecuária no ano foi de 14,5%. Os demais setores, indústria e serviços tiveram contribuição negativa na formação do Produto Interno Bruto (PIB), cujas taxas acumuladas foram de -0,9% e -0,2%, respectivamente no mesmo período.

De acordo com o coordenador geral de Estudos e Análises do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento, José Garcia Gasques, este resultado da agropecuária



reflete, principalmente, a atual safra de grãos, que se encontra praticamente colhida. Destaca-se um conjunto de produtos agrícolas que vem puxando o crescimento tais como algodão, arroz, cana-de-açúcar, laranja, mandioca, milho, soja e uva. Na pecuária, destaque para suínos e leite.

A primeira estimativa do valor bruto da produção agropecuária (VBP) para 2018 é de R\$ 516,6 bilhões, abaixo 4,9% do valor de 2017 (R\$ 543,3 bilhões). As lavouras apresentam redução real de 6,2% e a pecuária, de 2,3%. Os dados foram divulgados pela Secretaria de Política Agrícola (SPA) do Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (Mapa). De acordo com o coordenador-geral de Estudos e Análises da SPA, parte dessa diferença entre as estimativas deve-se ao fato de o ano passado ter sido excepcional, tendo obtido o maior valor desde o início da série dessas informações. Nos levantamentos realizados, sempre foram destacadas na produção da safra anterior as condições climáticas muito favoráveis. Outro aspecto é o fato do mês de janeiro ser ainda quase um início da safra do ano, portanto, com informações ainda incompletas.

Os produtos com melhor desempenho são algodão, com aumento real de 15% no valor, batata inglesa (11,1%), cacau (44,5%), café (5,8%), tomate (36,1%) e trigo (49%). O grupo de produtos com redução do valor da produção inclui o amendoim (-7,1%), arroz (-16,4%), banana (-13,1%), cana-de-açúcar (-13,2%), feijão (-22,4%), laranja (-29,4%), milho (-13%) e uva (-24,8%). Os estados de Mato Grosso, São Paulo, Paraná, Minas Gerais e Rio Grande do Sul representam 58% do valor da produção.

A CNA (Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil) divulgou que espera que a alta do PIB da agropecuária, que teve crescimento entre 9% e 11% em 2017, segundo projeção da entidade, deve se reduzir para 5%. Favorecida pelo clima, a safra de grãos foi a maior da história em 2017, condições essas que não devem se repetir neste ano. Conforme a confederação acredita irá haver a queda no volume de produção de grãos em 2018, mas se levar em consideração o ano de comparação de 2017, que foi um ano excepcional, tanto em termos de clima como da disposição dos produtores em relação a tecnologia.

A queda esperada para a produção deve ser parcialmente compensada pela expectativa do aumento de preços das *commodities* em 2018, elevando a rentabilidade do produtor. Apesar da expectativa de redução na produção, comparado a 2017, neste ano há a possibilidade de recuperação nos preços. Em relação a faturamento do setor, a CNA



projeta uma alta de 5,4% em relação ao ano anterior. Quanto ao cenário esperado é de que os preços de grãos internacionais recuem, por conta dos altos estoques internacionais, permitindo a recuperação dos preços de produção do país.

Ainda na visão da entidade, é possível crer que o cenário para o setor pode ser positivo neste ano, porém é necessário levar em consideração vários fatores como as eleições e aprovações de reformas, como a da Previdência Social. Tais fatores implicam diretamente em um ambiente que pode ser positivo ou negativo para o mercado. Afetam o câmbio e a rentabilidade das *commodities* e dos insumos para a próxima safra.

Como um contraponto a este cenário dos últimos tempos e as projeções futuras, o consumo de arroz no Brasil não vem acompanhando o crescimento populacional do país, devido a uma gradual redução do consumo per capita do cereal, o que vem preocupando a cadeia produtiva. O consumo de arroz vem sofrendo alterações em consequência de modificações sofridas pela sociedade moderna.

Na produção mundial de arroz, o Brasil se destaca como o principal produtor entre os países ocidentais. Devido a super safra que impulsionou o PIB no último ano a produção brasileira de arroz vem apresentando uma forte tendência de crescimento. Por outro lado, o consumo brasileiro de arroz vem aumentando num ritmo bem inferior ao crescimento da produção.

O país vem conseguindo suprir a sua demanda interna, sem a necessidade de importação de grandes volumes do cereal. Confirmando-se as tendências em relação à oferta e demanda do arroz no Brasil, ou seja, uma oferta superior à demanda, a queda brusca dos preços do arroz no mercado doméstico é uma provável consequência, já que esse produto caracteriza-se por ter um comércio mundial ainda inexpressivo quando comparado a outras *commodities*. Por terem a menor margem de comercialização nas negociações efetivadas nos elos ao longo da cadeia, os produtores serão os mais prejudicados, podendo inclusive, acarretar uma substituição por culturas mais valorizadas. Frente a essa situação, torna-se necessário que a cadeia produtiva orizícola direcione seus esforços para gerar um incremento na demanda, seja ele resultado da busca de novos mercados (incremento das exportações) ou da criação de medidas promocionais para aumentar o consumo pela população brasileira.



Tais fatores como excesso de oferta, consumo estagnado, preços que não cobrem custos de produção, preço mínimo abaixo dos custos, endividamento de produtores, inadimplência alta, baixa liquidez e concorrência desleal com o arroz vindo do Mercosul vem desenhando uma crise no setor do arroz no Brasil. Atualmente o custo de produção do arroz é superior a R\$ 40 por saca de 50 quilos, e o preço de comercialização ao produtor em R\$ 31, com isto, torna-se inviável ao agricultor, principalmente o pequeno manter-se na atividade. Esta situação tem ocorrido devido a diferenças de custos de produção do Brasil quando comparado com os demais países, resultado de uma série de fatores e pelo diferente tratamento tributário que é dado ao produto importado do MERCOSUL em relação ao produto brasileiro.

Os principais fatores que diferenciam os custos de produção são resultantes do “Custo Brasil” influenciado pela burocracia brasileira que dificulta o registro, o licenciamento e a produção de insumos, a tributação na importação de matéria prima, sobre a industrialização e na comercialização dos produtos resultantes, defensivos, fertilizantes, máquinas e equipamentos, as taxas ambientais, os altos preços dos produtos controlados como combustíveis e energia elétrica, a deficiente e cara estrutura logística e os custos com mão de obra. Arroz Importado do MERCOSUL não paga contribuição previdenciária (FUNRURAL). Não bastasse toda esta desvantagem que tem o produtor de arroz brasileiro, as indústrias brasileiras tem a carga tributária reduzida quando beneficiam e comercializam produto final originado de matéria prima importada.

4. Panorama da Empresa

O presente tópico tem como finalidade apresentar o grupo empresarial em recuperação judicial, conforme segue.

Rural Sul – Produção de Arroz Irrigado - LTDA

Apresenta Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica junto ao Ministério da Fazenda sob o n. **28.620.500/0001-45.**



Compõe a sua atividade econômica principal: **Cultivo de arroz.**

Compõe a sua atividade econômica secundária: **Beneficiamento de arroz, Comércio atacadista especializado em outros produtos alimentícios não especificados anteriormente e Outras sociedades de participação, exceto holdings.**

Arrozeira Sobrado Eireli – ME

Nome Fantasia: Arrozeira Sobrado

Apresenta Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica junto ao Ministério da Fazenda sob o n. **11.613.835/0001-33.**

Compõe a sua atividade econômica principal: **Cultivo de arroz.**

Compõe a sua atividade econômica secundária: **Cultivo de soja, Beneficiamento de arroz e Depósitos de mercadorias para terceiros, exceto armazéns gerais e guarda-móveis.**

Arrozeira Sul LTDA – ME

Apresenta Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica junto ao Ministério da Fazenda sob o n. **13.372.744/0001-89.**

Compõe a sua atividade econômica principal: **Cultivo de arroz.**

Compõe a sua atividade econômica secundária: **Cultivo de outros cereais não especificados anteriormente e Beneficiamento de arroz.**

Transaurea Transportes de Cargas LTDA

Nome Fantasia: Transaurea

Apresenta Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica junto ao Ministério da Fazenda sob o n. **11.614.098/0001-93**

Compõe a sua atividade econômica principal: **Transporte rodoviário de carga, exceto produtos perigosos e mudanças, intermunicipal, interestadual e internacional.**

Compõe a sua atividade econômica secundária: **Comércio varejista de cal, areia, pedra britada, tijolos e telhas.**

O grupo empresarial atua no ramo de plantio de arroz há mais de 45 anos. Suas atividades iniciaram na zona rural do município de Palmares do Sul – RS, no ano de 1972



sob o comando do sócio fundador Lauro Goulart. A área inicial era de 50 hectares, com o passar do tempo e com a expansão dos negócios, na safra dos anos de 2006 e 2007 a área total de cultivo era de 1.200 hectares.

No ano de 2009 o comando direto do negócio passou para o sócio Marcelo, filho de Lauro, para que fosse executado um processo de expansão e profissionalização. Neste mesmo período, iniciou-se uma segunda lavoura em Flores de Goiás no estado de Goiás que atingiu o plantio de 1.000 hectares. No ano seguinte foram criadas as duas primeiras empresas do grupo: TRANSAUREA TRANSPORTES DE CARGAS LTDA e ARROZEIRA SOBRADO EIRELI – ME. Em 2011 foi criada a ARROZEIRA SUL – LTDA. Neste ramo de atividade rural é comum que parte da operação seja feita em nome de pessoas físicas dos sócios, através de nota de produtor rural. Dessa forma foi constituída a quarta empresa do grupo, a RURAL SUL – PRODUÇÃO DE ARROZ IRRIGADO LTDA, que consolidou todos os ativos e passivos das pessoas físicas, tornando-as sócias na atividade rural.

No ano de 2015 somando as lavouras em ambos os estados das filiais, o grupo totalizou 5.000 hectares plantados, sendo 1.000 hectares no Estado de Goiás e 4.000 hectares no Estado do Rio Grande do Sul. A atividade empresarial exercida pelo grupo é de grande importância tanto para a economia regional das filiais, quanto para a economia nacional. Porém possui grandes dificuldades encontradas na operação da atividade, tais como variação climática, sazonalidade, dificuldade de crédito compatível e carência de incentivos governamentais, dentre outros.

Embora tenha havido um planejamento de retorno do capital investido, algumas dificuldades foram enfrentadas que acabaram por deixar o grupo em extrema dificuldade financeira, necessitando do expediente da recuperação judicial para tentar equacionar seu passivo e retomar a plena atividade econômica.

Algumas situações pontuais e específicas contribuíram para que a situação de crise se estabelecesse. Ao longo do tempo o grupo foi tendo um crescimento gradual e estruturado. No ano de 2009, quando foi projetada a expansão o cenário político e econômico era outro. O Brasil vivia em uma época de otimismo baseado nos números da economia e da farta liberação de verbas para o financiamento empresarial e agrícola. O clima de otimismo enfrentou reviravoltas. A safra de 2014/2015 foi fortemente atingida



pelo fungo *brusone*, que acarretou severas perdas na lavoura do grupo. Além deste fato, a safra de 2015/2016 foi atingida pelo fenômeno *El Niño* ocasionando outro grande prejuízo.

Paralelo aos eventos climáticos e naturais, no ano de 2015 abateu-se a mais grave crise política e econômica sobre o país que resultou no impeachment da Presidente. Neste período de baixos investimentos, grande inadimplência e severa crise de confiança no mercado, as linhas de crédito foram cortadas a patamares mínimos. Como resultado, o grupo não conseguiu novas linhas de crédito, tampouco renovação ou repactuação com alongamento de suas dívidas que eram de curto prazo, não restando alternativa a não ser a recuperação judicial.

5. Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito

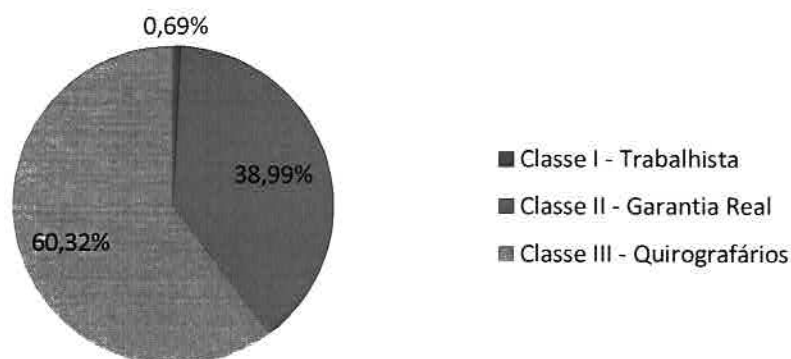
O Passivo Sujeito à recuperação judicial está com base na primeira relação de credores anexada na petição inicial e fica dividido nas seguintes classes, conforme art. 41 da Lei 11.101/05.

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



O gráfico a seguir apresenta a distribuição percentual das classes sujeitas à recuperação judicial.

Passivo Sujeito a Recuperação Judicial



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

Classe	Valor
Classe I - Trabalhistas	222.701,44
Classe II – Garantia Real	12.674.600,00
Classe III - Quirografários	19.608.300,00
Passivo Sujeito Total	32.505.601,44

Amortização de Créditos Trabalhistas

Os credores trabalhistas que se enquadram na classe prevista no inciso I do artigo 41 da LREF serão pagos da seguinte forma: (i) mediante compensação de eventuais



créditos; (ii) integralmente em até um ano do trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial.

Deságio	• Sem deságio
Carência	• Sem carência
Prazo de Pagamento	• Até 01 (um) ano
Atualização	• Sem atualização
Periodicidade de Amortização	• Anual

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	• 50% de deságio
Carência	• 02 (dois) anos
Prazo de Pagamento	• Até 18 (dezoito) anos
Atualização	• TR + 2% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

Amortização de Créditos Quirografários



Os credores quirografários, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso III do art. 41 da LRF, serão pagos da seguinte forma:

Deságio	• 65% de deságio
Carência	• 02 (dois) anos
Prazo de Pagamento	• Até 18 (dezoito) anos
Atualização	• TR + 2% a.a.
Periodicidade de Amortização	• Anual

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.

6. Premissas Estabelecidas

Período de Elaboração

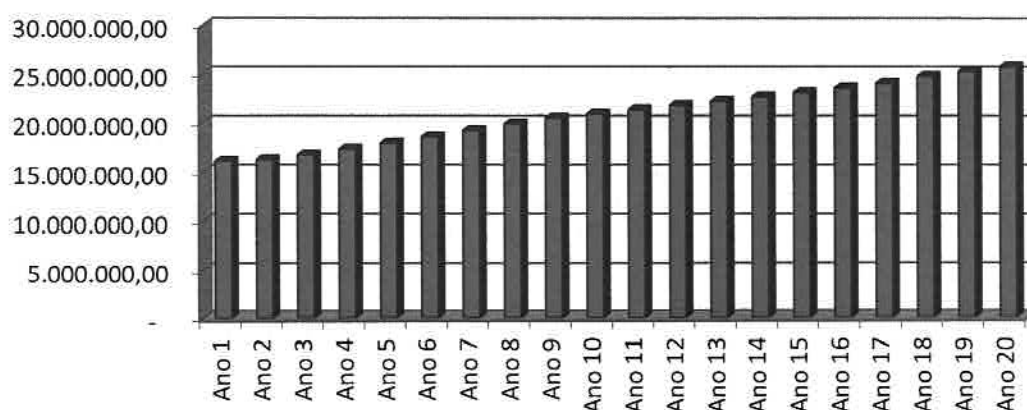
O presente Laudo foi elaborado contemplando um horizonte temporal de 20 (vinte) anos, sendo o ano 1, correspondente aos primeiros 12 meses contados a partir da data do trânsito em julgado da decisão de homologação do plano de recuperação.



Projeção de Faturamento

Utilizou-se como critério para definição do faturamento projetado a média histórica dos exercícios de 2014 a 2017, ponderada com expectativa de crescimento do PIB e da Inflação, além de perspectivas macroeconômicas e setoriais. Este crescimento está vinculado a reestruturação proposta por seus administradores neste próximo exercício. Baseou-se também nas projeções gerencias de faturamento apresentadas por seus diretores para este estudo.

Faturamento



Custos e Despesas Variáveis

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



Custos e Despesas Fixas

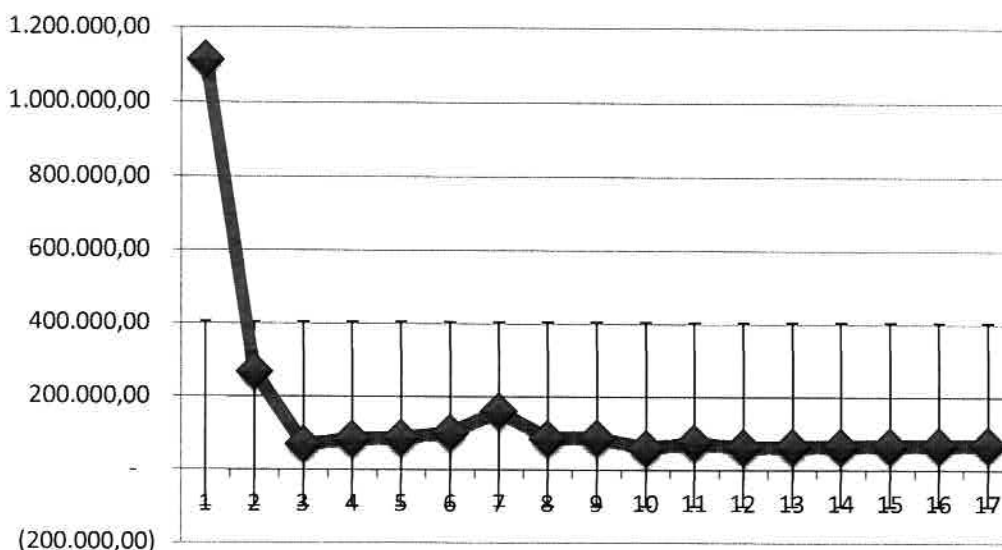
As despesas fixas foram projetadas a partir do último exercício, acrescidas, periodicamente, da inflação projetada, baseada nos pronunciamentos do COPOM (Comitê de Política Monetária do Banco Central), ponderada com as adequações e reduções da estrutura de custos fixos projetadas. Como despesas gerais 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.);
- g) Arrendamentos; e
- h) Outras despesas administrativas.

Necessidade de Capital de Giro

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





Investimentos em CAPEX

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

7. Projeções Orçamentárias

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



Demonstrativo de Resultado do Exercício

	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Receita Operacional Bruta	16.132.000,00	16.293.320,00	16.782.109,60	17.369.403,79	17.977.426,07	18.696.635,98	19.257.968,24	19.934.893,63	20.529.850,44	20.940.447,45
Deduções da receita bruta	911.458,00	920.572,58	948.189,76	991.376,40	1.015.724,57	1.051.274,93	1.088.069,36	1.126.151,99	1.159.936,53	1.183.135,28
Receita Operacional Líquida	15.220.542,00	15.372.747,42	15.833.920,84	16.388.107,39	16.961.701,50	17.655.361,05	18.169.798,88	18.808.741,64	19.369.913,91	19.757.312,17
Contas dos Produtos Vendidos/Serviços Prestados	11.192.216,59	11.630.106,16	11.979.009,34	12.398.274,67	12.832.214,28	13.467.408,14	14.131.346,11	14.426.624,29	14.859.423,02	15.136.611,48
Lucro Bruto	4.028.225,41	3.742.641,26	3.854.920,50	3.989.842,72	4.129.487,21	4.087.932,91	4.038.452,67	4.379.107,35	4.510.490,87	4.600.700,69
Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas	1.184.600,00	1.213.972,00	1.268.496,24	1.323.378,37	1.383.229,61	1.447.564,94	1.512.703,36	1.580.777,10	1.651.912,07	1.726.348,13
Depreciação	150.000,00	149.250,00	148.303,75	147.761,23	147.032,43	146.287,31	145.555,88	144.828,10	144.103,96	143.383,44
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	2.716.625,41	2.379.519,26	2.437.920,51	2.516.802,92	2.597.235,18	2.494.100,65	2.380.191,34	2.653.512,15	2.714.474,84	2.731.069,14
Despesas Financeiras	462.007,18	462.007,18	462.007,18	436.340,11	410.673,04	385.005,98	359.338,91	333.671,85	308.004,78	282.337,72
Receitas Financeiras	-	-	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72
Resultado antes do IR e da CSLL	2.254.618,23	1.917.512,09	2.036.063,06	2.140.612,53	2.246.711,86	2.169.244,40	2.060.992,15	2.379.990,03	2.466.619,78	2.508.881,14
IR e CSLL	743.570,20	827.954,11	1.008.261,44	1.043.706,26	1.079.882,03	1.053.543,09	1.023.540,73	1.125.196,61	1.154.650,73	1.169.019,59
Resultado Líquido do Exercício	1.512.048,03	1.089.557,98	1.027.801,62	1.096.906,27	1.166.829,83	1.115.701,30	1.037.451,42	1.254.793,42	1.311.969,06	1.339.861,55

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	ano 14	ano 15	ano 16	ano 17	ano 18	ano 19	ano 20
Receita Operacional Bruta	21.359.256,40	21.786.441,52	22.223.476,35	22.666.613,76	23.119.946,64	23.582.344,96	24.053.991,86	24.775.611,61	25.271.023,84	25.776.246,32
Deduções da receita bruta	1.206.797,99	1.230.933,93	1.255.532,62	1.280.663,68	1.306.276,95	1.332.402,49	1.359.050,54	1.399.822,06	1.427.818,20	1.456.374,87
Receita Operacional Líquida	20.152.458,41	20.555.507,58	20.967.943,73	21.385.950,08	21.813.669,68	22.249.942,47	22.694.941,32	23.375.789,56	23.843.205,63	24.320.171,45
Contas dos Produtos Vendidos/Serviços Prestados	15.675.336,27	15.986.403,00	16.306.339,06	16.632.669,84	16.965.323,23	17.304.629,70	17.650.722,29	18.180.243,96	18.545.848,84	18.914.723,82
Lucro Bruto	4.479.122,14	4.568.704,58	4.660.678,67	4.753.280,25	4.848.345,85	4.945.312,77	5.044.219,02	5.195.545,59	5.299.456,51	5.405.445,64
Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas	1.803.929,28	1.885.106,10	1.969.935,87	2.058.581,99	2.151.719,23	2.248.024,09	2.349.185,17	2.431.406,63	2.516.505,88	2.604.583,59
Depreciação	112.666,52	141.933,19	141.243,12	140.537,20	139.834,32	139.135,35	138.439,67	137.747,47	137.058,73	136.373,14
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	2.532.526,34	2.541.665,29	2.549.899,68	2.554.160,06	2.557.292,31	2.558.183,34	2.556.594,19	2.626.391,47	2.645.891,89	2.664.488,61
Despesas Financeiras	256.670,65	231.003,59	205.336,52	179.669,46	154.002,49	128.335,33	102.668,26	77.001,20	51.334,13	25.667,07
Receitas Financeiras	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72	1.060.149,72
Resultado antes do IR e da CSLL	3.336.005,41	3.370.791,43	3.403.712,88	3.434.640,32	3.463.439,44	3.489.967,23	3.514.075,65	3.609.540,00	3.654.707,48	3.698.971,26
IR e CSLL	1.110.211,81	1.122.969,09	1.133.262,28	1.143.777,71	1.153.569,41	1.162.589,03	1.170.785,72	1.203.245,60	1.218.600,54	1.233.630,23
Resultado Líquido do Exercício	2.225.793,60	2.247.822,34	2.270.450,60	2.290.862,61	2.309.870,03	2.327.378,20	2.343.289,93	2.406.294,40	2.436.106,94	2.465.341,03



Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado

Demonstrativo de Fluxo de Caixa	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Resultado Líquido do Exercício	1.512.048,03	1.289.557,98	2.027.801,67	2.096.606,27	2.166.829,83	2.215.701,30	2.057.461,42	2.354.791,47	2.311.969,96	2.339.861,35
(+) Depreciação	130.000,00	149.250,00	148.503,75	147.761,23	147.022,43	146.287,31	145.555,88	144.826,10	144.103,96	143.383,44
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	(1.113.097,00)	(267.709,33)	(89.813,32)	(83.892,32)	(86.828,45)	(101.755,02)	(159.226,58)	(86.267,53)	(87.446,71)	(80.846,74)
(-) Receita Financeira (Despesa)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	548.951,03	1.071.098,64	1.046.342,43	1.100.325,26	1.166.874,08	1.100.083,88	983.640,99	1.253.204,26	1.308.476,58	1.363.248,53
(-) Investimentos em Capex e Outros	(150.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)
(+) Alterações Ativos										
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	(50.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)	(300.000,00)
(-) Ingressos Extracontábil Antecipação do Faturamento										
(-) Amortização Extracontábil Antecipação do Faturamento										
(-) Créditos Trabalhista	(272.701,44)									
(-) Créditos Garantia Real			(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)
(-) Créditos Quaseganhos			(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)
(-) Créditos ME-EPP										
(-) Envolvimento Tributário	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)
Fluxo de Caixa de Financiamento	(408.962,62)	(186.261,18)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)
Fluxo de Caixa das Atividades	(10.011,59)	684.837,46	(173.263,48)	(119.280,35)	(52.731,82)	(119.522,03)	(235.964,92)	33.598,35	88.870,67	143.442,62
Saldo de Caixa	19.080,41	704.825,87	531.562,38	412.282,04	359.550,21	240.028,18	4.063,26	37.661,61	126.532,29	269.974,91

Demonstrativo de Fluxo de Caixa	Ano 11	Ano 12	Ano 13	ano 14	ano 15	ano 16	ano 17	ano 18	ano 19	ano 20
Resultado Líquido do Exercício	2.223.763,57	2.248.722,34	2.230.430,30	2.290.865,61	2.309.870,03	2.327.738,70	2.345.280,93	2.406.296,40	2.436.106,94	2.463.321,03
(+) Depreciação	142.666,52	141.955,19	141.243,42	140.537,20	139.834,52	139.133,25	138.439,67	137.747,47	137.056,73	136.373,44
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	(74.893,87)	(62.745,53)	(64.800,40)	(65.280,47)	(66.586,00)	(67.917,81)	(69.276,16)	(70.663,33)	(72.081,53)	(73.537,17)
(-) Receita Financeira (Despesa)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)	(1.060.149,72)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	1.233.386,50	1.267.780,26	1.287.543,54	1.305.969,62	1.322.968,74	1.338.446,52	1.352.303,71	1.377.901,62	1.440.234,41	1.467.307,89
(-) Investimentos em Capex e Outros	(300.000,00)	(300.000,00)	(400.000,00)	(400.000,00)	(400.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)
(+) Alterações Ativos										
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	(500.000,00)	(300.000,00)	(400.000,00)	(400.000,00)	(400.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)	(500.000,00)
(-) Ingressos Extracontábil Antecipação do Faturamento										
(-) Amortização Extracontábil Antecipação do Faturamento										
(-) Créditos Trabalhista										
(-) Créditos Garantia Real	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)	(352.072,22)
(-) Créditos Quaseganhos	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)	(381.272,50)
(-) Créditos ME-EPP										
(-) Envolvimento Tributário	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)	(186.261,18)
Fluxo de Caixa de Financiamento	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)	(919.605,91)
Fluxo de Caixa das Atividades	13.780,59	48.174,35	(32.066,37)	(13.636,29)	3.362,84	(81.159,38)	(67.302,19)	(41.704,28)	20.628,51	17.701,68
Saldo de Caixa	283.755,50	331.929,85	299.497,48	286.351,19	289.594,03	208.434,65	141.132,45	99.428,17	120.056,68	147.758,36



Balanco Patrimonial Projetado

ATIVO	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Ativo Circulante	2.297.014,79	3.258.074,16	3.161.408,12	3.154.172,38	3.176.706,71	3.171.200,69	3.107.462,26	3.233.069,67	3.417.802,88	3.627.070,61
Caixa e Equivalentes	19.988,41	704.825,87	531.362,38	412.282,04	359.550,21	249.028,18	4.063,26	37.661,61	126.532,29	369.974,91
Contas a Receber	1.344.333,33	1.584.072,78	1.631.394,96	1.688.000,79	1.747.803,31	1.808.978,30	1.925.786,82	1.993.189,36	2.052.985,04	2.094.044,74
Estoques	932.693,05	969.173,51	998.250,78	1.033.189,36	1.069.351,19	1.122.284,01	1.177.612,18	1.202.218,69	1.238.285,25	1.263.050,96
Outros Ativos Circulantes										
Ativo Não Circulante	16.764.794	16.915.544	17.067.040	17.219.279	17.372.256	17.525.969	17.680.413	17.835.385	17.991.481	18.148.097
Realizável a Longo Prazo	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433
Investimentos	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422
Imobilizáveis	3.433.938,54	3.584.688,54	3.736.184,79	3.888.425,36	4.041.401,13	4.195.113,82	4.349.557,94	4.504.729,85	4.660.625,90	4.817.742,45
Intangível										
TOTAL DO ATIVO	19.061.808,53	20.173.617,70	20.228.447,91	20.353.450,94	20.548.962,85	20.697.239,51	20.787.875,21	21.068.654,51	21.409.283,47	21.775.168,06
PASSIVO										
Passivo Circulante	217.628,38	226.140,93	232.925,18	241.078,56	249.515,28	261.866,27	274.776,17	280.518	288.933	294.112
Fornecedores	217.628,38	226.140,93	232.925,18	241.077,56	249.515,28	261.866,27	274.776,17	280.517,69	288.933,33	294.111,89
Passivo Extracurricular Antecipação de Faturamento										
Passivo Não Circulante	35.821.862	35.635.601	35.655.846	31.676.090	29.696.334	27.716.579	25.736.823	23.757.068	21.777.312	19.707.536
Empendimentos Tributários Cedidos/Trabalistas	3.518.962,50	3.352.701,31	3.166.440,15	2.980,379,94	2.793.917,76	2.607.656,38	2.421.395,39	2.235.134,21	2.048.873,02	1.862.611,84
Cedidos Garantia Real	12.674.600,00	12.674.600,00	11.970.455,56	11.266.311,11	10.362.166,67	9.458.022,22	8.549.733,74	7.645.588,89	6.741.444,44	5.837.300,00
Cedidos Quase Bônus	19.608.300,00	19.608.300,00	18.518.950,00	17.429.600,00	16.340.350,00	15.250.900,00	14.161.350,00	13.072.200,00	11.982.850,00	10.993.300,00
Cedidos ME - FPP										
Patrimônio Líquido Ajustado	(16.977.682,55)	(15.688.124,57)	(15.660.322,95)	(11.363.716,68)	(9.396.886,86)	(7.781.185,53)	(5.223.724,14)	(2.968.930,72)	(850.961,67)	1.682.899,89
Capital Social	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
Resultados Acumulados e Ajustes	(17.277.682,55)	(15.988.124,57)	(15.960.322,95)	(11.663.716,68)	(9.696.886,86)	(7.581.185,53)	(5.523.724,14)	(3.268.930,72)	(950.961,67)	1.382.899,89
TOTAL DO PASSIVO	19.061.808,53	20.173.617,70	20.228.447,91	20.353.450,94	20.548.962,85	20.697.239,51	20.787.875,21	21.068.654,51	21.409.283,47	21.775.168,06

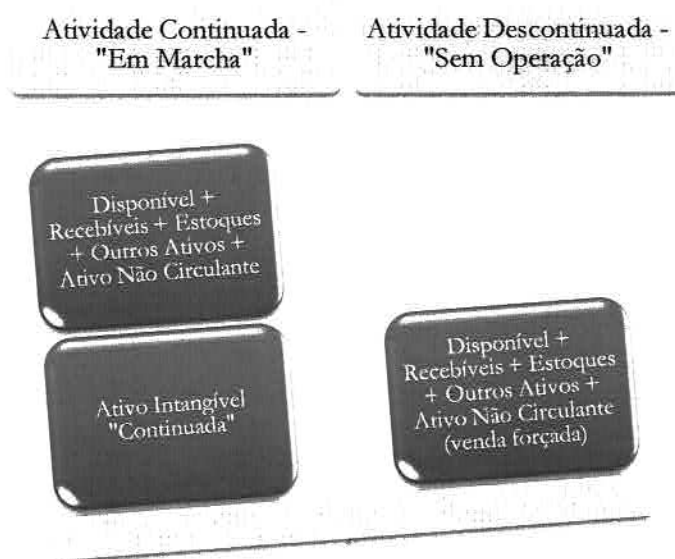
ATIVO	Ano 11	Ano 12	ano 13	ano 14	ano 15	ano 16	ano 17	ano 18	ano 19	ano 20
Ativo Circulante	3.725.792,49	3.842.807,28	3.880.962,77	3.938.946,39	4.015.365,87	4.008.721,62	4.017.425,16	4.092.009,66	4.192.489,80	4.321.640,14
Caixa e Equivalentes	283.756,50	331.929,85	299.867,48	286.231,19	289.584,03	308.434,65	141.132,45	99.428,17	120.056,68	167.583,36
Contas a Receber	2.135.925,04	2.178.614,15	2.222.217,04	2.266.661,38	2.311.991,60	2.358.234,30	2.405.399,19	2.477.361,16	2.527.112,38	2.577.654,63
Estoques	1.306.113,36	1.332.235,38	1.358.878,25	1.386.035,82	1.413.776,94	1.442.052,47	1.479.895,52	1.515.039,33	1.548.320,74	1.576.127,15
Outros Ativos Circulantes										
Ativo Não Circulante	18.305.431	18.463.478	18.722.234	18.981.607	19.241.863	19.602.727	19.964.288	20.326.340	20.689.481	21.053.108
Realizável a Longo Prazo	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433	35.433
Investimentos	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422	13.295.422
Imobilizáveis	4.974.575,93	5.132.622,75	5.391.379,33	5.650.842,12	5.911.007,60	6.271.872,26	6.633.432,59	6.995.685,12	7.358.626,39	7.722.252,93
Intangível										
TOTAL DO ATIVO	22.031.223,43	22.306.285,33	22.603.197,10	22.920.645,51	23.257.228,18	23.611.448,88	23.981.712,73	24.418.349,78	24.888.971,18	25.374.748,09
PASSIVO										
Passivo Circulante	304.759	310.855	317.072	323.413	329.881	336.479	343.208	353.305	360.573	367.786
Fornecedores	304.759,32	310.854,30	317.071,39	323.413,02	329.881,29	336.478,91	343.208,49	353.304,74	360.574,84	367.786,34
Passivo Extracurricular Antecipação de Faturamento										
Passivo Não Circulante	17.817.801	15.838.045	13.858.289	11.878.531	9.898.778	7.919.033	5.939.267	3.959.511	1.979.734	0
Empendimentos Tributários Cedidos/Trabalistas	1.676.330,66	1.490.089,47	1.303.828,29	1.117.567,10	931.305,92	745.044,74	558.783,35	372.322,37	186.261,18	0,00
Cedidos Garantia Real	6.337.300,00	5.633.135,36	4.929.011,11	4.234.866,87	3.520.722,22	2.816.577,78	2.112.433,33	1.408.288,89	704.144,44	0,00
Cedidos Quase Bônus	9.804.150,00	8.714.800,00	7.625.450,00	6.536.100,00	5.446.750,00	4.357.400,00	3.268.050,00	2.178.700,00	1.089.350,00	
Cedidos ME - FPP										
Patrimônio Líquido Ajustado	3.908.663,46	6.157.383,80	8.427.836,10	10.718.698,72	13.028.368,73	15.335.947,43	17.699.237,38	20.105.533,78	22.541.640,72	25.006.961,73
Capital Social	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000	300.000
Resultados Acumulados e Ajustes	3.608.663,46	5.857.383,80	8.127.836,10	10.418.698,72	12.718.368,73	15.035.947,43	17.399.237,38	19.805.533,78	22.241.640,72	24.706.961,73
TOTAL DO PASSIVO	22.031.223,43	22.306.285,33	22.603.197,10	22.920.645,51	23.257.228,18	23.611.448,88	23.981.712,73	24.418.349,78	24.888.971,18	25.374.748,09



8. Teste de Razoabilidade do Plano

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

ATIVO



PASSIVO



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

Simulação Pagamentos Credores - Liquidação dos Ativos			
Contas	Passivo	Saldo do Ativo Estimado	Status
Ativo Atividade Descontinuada "Sem Operação"	-	9.657.200,00	-
Despesas Relacionadas a ADM Massa (ADM Judicial, Auxiliares, Custas)	1.098.371,66	8.558.828,34	Coberto
Rescisões Trabalhistas (Estimadas)	100.000,00	8.458.828,34	Coberto
Outros Credores Não Sujeitos	-	8.458.828,34	Coberto
Operacionais (Pós RJ)	53.699,00	8.405.129,34	Coberto
Trabalhista Sujeito a Recuperação	222.701,44	8.182.427,90	Coberto
Tributos decorrentes últimas operações	227.864,50	7.954.563,40	Coberto
Garantia Real	12.674.600,00	(4.720.036,60)	Coberto Parcialmente
Tributários	3.724.223,68	(8.445.260,28)	Não Coberto
ME/EPP	-	(8.445.260,28)	Não Coberto
Quirografários	19.608.300,00	(28.053.560,28)	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.



9. Da Viabilidade Econômica

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

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



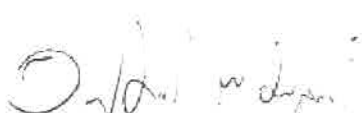
6. Devido aos montantes de caixa líquido estimados podemos afirmar a real necessidade de reescalonamento do passivo como um todo.

7. Respeitados os limites de geração de caixa estimados, é perceptível a necessidade do período de carência para início das amortizações dos créditos propostos. Este período servirá fundamentalmente para recomposição do capital de giro próprio e consequente redução do custo financeiro da operação.


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

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

Viamão/RS, Fevereiro de 2018.


DIEGO LEANDRO MALGARIZI
CONTADOR
CRC/RS 90.107


JOÃO CARLOS MERONI MIRANDA
CONTADOR
CRC/RS 90.107


MARIANA DAHER MIRANDA
CONTADORA
CRC/RS 96.793



10. 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>



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>

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



