

# ANEXO I



---

**Viabilidade econômico-financeira  
Reestruturação do Grupo Econômico**

---

Rio de Janeiro, 25 de janeiro 2019

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive letter 'P'.

## APRESENTAÇÃO DO GRUPO ECONÔMICO

Trajatória iniciada há quase 4 (quatro) décadas, através de pequena mercearia distribuída em 170m<sup>2</sup> traduz o início da história das Requerentes. Praticamente sem recursos, o atual fundador Sr. Valfrides Rodrigues dos Santos, pessoa humilde, detentor de um singular espírito empreendedor, exercia as funções de gerente, repositor, comprador, entregador, e até mesmo motorista.

O Sr. Valfrides, totalmente entregue e empenhado ao trabalho árduo diário, manteve em funcionamento o pequeno comércio através de seus esforços e dedicação.

Como é de conhecimento notório, o País atravessava naquela época uma das piores crises econômicas da história, marcada pelo difícil período de sequências de altas dos preços, o que ensejava bruscas variações, sem que a capacidade de compra acompanhasse a alta na mesma medida.

Foi um período marcado pelo congelamento dos preços e da taxa de câmbio por 1 (um) ano, o que invariavelmente, culminou na insuficiência de mercadorias nos estabelecimentos e, conseqüentemente, no retorno da inflação.

Neste contexto, inúmeros estabelecimentos da região sofreram com a recessão sendo compelidos a encerrarem suas atividades, propiciando a simples mercearia – que atendia basicamente os moradores da região - ao crescimento.

Mesmo diante de incalculáveis inconvenientes, a empresa se manteve em pleno funcionamento e ativa, aproveitando-se das brechas que a crise econômica da época propiciava.

Conseqüentemente, a recessão abriu as portas para as Requerentes, gerando oportunidade de crescimento, inclusive com a incorporação de novos e pequenos pontos comerciais de antigos comerciantes que ali operavam.

Paralelamente, houve o progresso da cidade, que passou de zona rural à cidade, o que possibilitou o crescimento considerável da empresa, acompanhado pelo aumento populacional na região.

Após 17 anos de trabalho árduo e sacrifícios por parte de seu precursor, ergueu-se a oportunidade de ampliação para mais uma unidade, que ocorreu em 1998.

Nesta ocasião, por uma decisão estratégica e financeira, a empresa passou a integrar a Rede Preço Baixo, objetivando o aumento do faturamento e a obtenção de competitividade frente a seus concorrentes.

Nesse mesmo período, com o acúmulo de conhecimento no setor, a empresa adotou capitalização e, com isso, inaugurou uma nova unidade na cidade de São Pedro da Aldeia, que ocorreu em setembro de 2000.

Em 2001, a empresa atravessou um infeliz incidente, quando a recém-inaugurada unidade de São Pedro da Aldeia foi acometida por um incêndio em suas instalações, gerando perda quase completa de seu estoque.

A companhia não detinha seguro e, em consequência disso, foi praticamente levada à falência. Entretanto, os administradores da empresa conseguiram superar tal episódio mediante a união de seus esforços e trabalho árduo.

Apesar das adversidades e superado o infeliz acontecimento, inauguraram mais uma unidade em 2002, ambicionando o desenvolvimento do negócio e ampliação da atuação supermercadista na região.

Com o aumento da demanda de abastecimento, a empresa realizou a locação de um frigorífico em dezembro de 2003, o que possibilitou o armazenamento de produtos congelados atendendo às suas necessidades naquela oportunidade.

Assim, diante do sucesso e do constante e exponencial crescimento de seus resultados, e ainda buscando profissionalizar a gestão das lojas, por motivos estratégicos, a empresa adquiriu mais uma unidade na cidade de São Pedro da Aldeia em 2004.

Já no ano de 2007, a Cia. deu um novo passo e realizou a aquisição de mais uma unidade no Bairro Jardim Esperança, na cidade de Cabo Frio, considerando a grande quantidade de habitantes no local.

Naquela oportunidade, o negócio se revelou plenamente viável, acarretando na constituição de novas lojas de acordo com as necessidades e demandas regionais.

Ainda no ano de 2007, buscando a ampliação de suas atividades, a empresa realizou a aquisição de mais uma unidade na cidade de Saquarema, no distrito de Bacaxá.

Na sequência, no ano de 2008, mesmo com a deflagração da crise de crédito de 2008, a empresa permaneceu confiante em seu progresso, e a expansão chegou até a cidade de Macaé, onde foi inaugurada uma nova unidade, sinalizando um grande passo na trajetória da Cia.

Entre os anos de 2008 e 2012, a empresa se consolidou no mercado de atuação supermercadista, sendo uma das grandes empregadoras da região dos lagos, bem como grande geradora de riquezas.

No ano de 2012, em uma nova iniciativa, e por uma decisão estritamente estratégica e com o intuito de aperfeiçoar a qualidade do atendimento aos clientes, foi inaugurada mais uma unidade na cidade de Armação dos Búzios, que se encontrava em crescimento exponencial devido ao turismo na região.

Justo afirmar, que a empresa suportou as diversas crises que assolaram o País ao longo dos anos, mantendo-se perfeitamente viável e em gradativo crescimento.

Por fim, em 2017, a empresa inaugurou mais duas unidades, totalizando 11 pontos valiosíssimos de venda dispendo de grande relevância comercial na localidade e adjacências.

#### **AS RAZÕES DA CRISE**

A empresa, ao longo de toda sua história, jamais contou com sequer um protesto, e sempre honrou com os compromissos assumidos com seus credores e parceiros comerciais. Apesar de todas as dificuldades, sempre teve credibilidade no mercado no qual atuam.

Prestador de serviços relevante na região, a empresa possuía rentabilidade compatível com o seu mercado de atuação, fomentando a circulação de riquezas e criando oportunidade de empregos diretos e indiretos.

Ocorre que, apesar disso, a aquisição do imóvel de Macaé demandou grande investimento e esforço, o que posteriormente se mostrou prejudicial à empresa. Isso porque, a ideia era que esta estratégia, atrelada ao aumento das lojas físicas gerasse um reflexo positivo para a Cia., assim como nas margens de lucro dos produtos comercializados.

Não bastando o prejuízo trazido pela compra do referido imóvel, em 2014 iniciou-se uma obra do governo na loja de Bacaxá, que demorou aproximadamente 3 (três) anos para ser concluída, o que impediu o acesso das pessoas na principal entrada da loja.

Durante esse período, houve grande queda no faturamento, que persistiu durante a crise econômica e política que assolou o País no ano de 2015, e permanece até então.

Como se sabe, o cenário político e macroeconômico brasileiro se deteriorou rapidamente, o que dispensa maiores comentários por se tratar de fato público e notório, gerando em contrapartida uma forte recessão econômica no ano de 2015 e, por conseguinte, um decréscimo surpreendente na renda das famílias, além de um aumento considerável no nível de desemprego.

A partir de 2015, o ramo supermercadista – que historicamente sempre contou um crescimento – passou a cair, afetado sobretudo pelo aumento do desemprego e drástica redução do consumo.

A junção de todos estes fatores interferiu diretamente na operação das Requerentes, uma vez que um considerável número de consumidores foi compelido a reduzir o consumo, substituindo produtos antes habitualmente utilizados por outros de menor valor agregado, o que, obviamente, causou enorme perda na rentabilidade da empresa.

Essa forte retração do consumo, aliada às margens apertadíssimas do setor, coincidiu com um momento de alto endividamento da empresa, agravados justamente pelos empréstimos captados para financiar os investimentos necessários acima expostos. A união destes dois fatores levou a companhia a uma significativa redução de seus resultados.

Nesse cenário, o Grupo Econômico implementou medidas estratégicas, com o intuito de adequar à difícil realidade: diferiu investimentos em manutenção, reduziu o preço das mercadorias e cortou despesas.

Todas estas circunstâncias levaram as Requerentes a buscar a recuperação judicial como meio de recomposição da sua dívida, sem prejuízo da manutenção de suas atividades, da preservação dos empregos e do cumprimento de todas as obrigações correntes da empresa.

Vale destacar que os pedidos de recuperação judicial são cada vez mais crescentes entre as pequenas e médias empresas<sup>1</sup>, que pelo seu porte dificilmente conseguem atravessar o período de crise sem a tutela do instituto recuperatório.

## **ANÁLISE MACROECONÔMICA**

### **Evolução do PIB Brasil nos últimos anos**

O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro cresceu 0,8% no 3º trimestre de 2018, na comparação com os três meses anteriores. Em relação ao 3º trimestre de 2017, a alta foi de 1,3%. Em valores correntes, o PIB alcançou R\$ 1,716 trilhão no trimestre.

Trata-se do melhor resultado trimestral no ano até o momento. Embora a economia tenha mostrado uma aceleração entre os meses de julho e setembro, a melhora se deve principalmente à fraca base de comparação com o trimestre anterior – cujo resultado foi fortemente afetado pela greve dos caminhoneiros no final de maio.

O resultado do PIB veio dentro do esperado. A expectativa da maioria dos analistas era de uma alta entre 0,7% e 0,8% na comparação com o 2º trimestre.

### **PIB Brasil 2017**

O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro cresceu 1,0% em 2017, na primeira alta após dois anos consecutivos de retração. Os dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) mostram que, em valores correntes, o PIB em 2017 foi de R\$ 6,6 trilhões. Esse resultado significa que a economia brasileira começou a se recuperar em 2017, mas ainda não conseguiu repor as perdas da atividade econômica na crise. Em 2016 e 2015, o PIB recuou 3,5% sobre o ano anterior, na maior recessão da história recente do país. Na verdade, o resultado de 2017 fez com que conseguíssemos alcançar o mesmo patamar do primeiro trimestre de 2011, isso se considerarmos o valor adicionado em termos reais, já descontada a inflação em todo esse período de oscilação, que teve mais baixos do que altos.

O grande impulsionador do PIB de 2017 foi o agronegócio, que avançou 13% em 2017, puxado pela safra recorde. Foi o melhor desempenho do setor agrícola desde o início da série histórica do IBGE, em

<sup>1</sup> <https://oglobo.globo.com/economia/numero-de-pedidos-de-recuperacao-judicial-volta-crescer-no-brasil-22764858>

1996. Sem o agronegócio, o crescimento do PIB teria sido de 0,3%. O resultado positivo ocorreu após um dos piores anos do agronegócio (2016), o setor agrícola encolheu 4,3%.

### **PIB Brasil 2016**

O Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro caiu pelo segundo ano seguido em 2016 e confirmou a pior recessão da história. A retração foi de 3,6% em relação ao ano anterior. Em 2015, a economia já havia recuado 3,8%. Essa sequência, de dois anos seguidos de baixa, só foi verificada no Brasil nos anos de 1930 e 1931, quando os recuos foram de 2,1% e 3,3%, respectivamente. Em valores correntes, o Produto Interno Bruto Brasileiro chegou a R\$ 6,266 trilhões em 2016, e o PIB per capita ficou em R\$ 30.407 – uma redução de 4,4% diante de 2015.

### **PIB Brasil 2015**

A economia brasileira encolheu 3,8% em 2015 na comparação com 2014, segundo os dados do PIB (Produto Interno Bruto) divulgados pelo IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística).

Essa é a maior queda desde que a atual pesquisa do IBGE começou a ser feita, em 1996. Se forem considerados os dados anteriores do PIB, que começam em 1948, é o pior resultado em 25 anos, desde 1990 (-4,3%), quando Fernando Collor de Mello assumiu o governo e decretou o confisco da poupança.

Esta é a sétima vez que o Brasil tem PIB negativo desde 1948: 1981 (-4,3%), 1983 (-2,9%), 1988 (-0,1%), 1990 (-4,3%), 1992 (-0,5%), 2009 (-0,1%) e, agora, 2015 (-3,8%).

Em valores correntes, o PIB de 2015 ficou em R\$ 5,9 trilhões. O PIB per capita ficou em R\$ 28.876 em 2015, com queda de 4,6% em relação ao ano anterior.

## ENTENDA EXATAMENTE O QUE É A CRISE NO BRASIL

Primeiramente, é preciso definir o que se entende por “crise”, para só então estudar suas causas. Muitos empreendedores podem achar que seu setor está em crise apenas por observar queda nas vendas, mas o mercado define como recessão econômica somente a queda consecutiva do PIB de um país em dois trimestres. Segundo essa definição, o Brasil está mesmo em crise, com previsão de mais quedas no PIB nos próximos trimestres.

O PIB é o indicador que mede o crescimento total da economia de um país em determinado período de tempo. Quando o PIB cai, isso traduz alguns dos sinais de uma crise, pois representa diminuição do consumo das famílias, redução dos níveis de produção nas empresas e no comércio, aumento do desemprego, etc. Compreenda melhor esses e outros sinais da crise no Brasil hoje em dia:

### Falências e recuperações judiciais

É fácil constatar esse aspecto da crise em um país. Basta verificar o aumento no número de pedidos de falência e recuperação judicial que tramitam nos tribunais de justiça estadual, bem como nas juntas comerciais estaduais. Algumas empresas simplesmente encerram suas operações, enquanto outras buscam se reestruturar para continuar suas atividades.

### Aumento do desemprego

De acordo com os dados mais recentes do IBGE, o nível médio de desemprego no Brasil aumentou para 7,6% da população ativa, o que é preocupante. Para formulação dessa taxa, não são considerados idosos, crianças e aposentados por invalidez. E há também diferenças entre as regiões do Brasil, algumas com maiores, outras com menores níveis de desemprego.

### Diminuição da renda

Diminuição da renda média não significa, necessariamente, redução salarial. Ela pode decorrer da diminuição do poder de compra, causada pela inflação, ou pelo desemprego.

### Diminuição nos níveis de produtividade

As empresas passam a produzir menos e a reduzir sua oferta de serviços. Há uma queda nos níveis de venda do comércio, da indústria e de outros setores da economia.

### Redução das taxas de lucro

O governo federal recolhe Imposto de Renda de grande parte das pessoas jurídicas no país. Uma das formas de tributação é por meio do lucro real obtido por essas empresas. Quando há diminuição desse recolhimento de tributos, esse é um sinal de crise, pois representa queda no lucro real das empresas.

## **Redução dos níveis de investimento**

Outro termômetro da crise é o nível de investimentos no país. Quando bancos, instituições financeiras e empresas têm expectativas ruins de crescimento econômico e retorno de seus investimentos, acabam aplicando menos na atividade comercial e financeira. Isso contribui para a crise e agrava seus sintomas no país, pois são os investimentos que geram novos empregos e crescimento.

## **Quais são as razões para a crise no Brasil**

### **Causas externas para explicar a crise**

Primeiramente, é necessário entender que alguns fatores econômicos externos explicam parte da crise no Brasil. Como decorrência da crise econômica global de 2008, vários países têm enfrentado dificuldades para retomar o crescimento. Até mesmo a China, o mais importante parceiro comercial do Brasil, diminuiu seu ritmo de crescimento nos últimos anos. O mesmo ocorreu com os Estados Unidos e a Europa, que têm tido crescimento bastante lento.

Com isso, também diminuíram as importações de produtos brasileiros que esses parceiros econômicos realizavam. Diminuiu-se a exportação de minério de ferro para a China, de automóveis para a Argentina, de carnes para a Europa, entre outras áreas importantes para nosso crescimento econômico.

### **Especulação financeira em setores específicos**

Devido à constante onda de crescimento pela qual o Brasil passou entre 2002 e 2012, o nível de investimentos, interesse e especulação financeira no país aumentou muito. Seja no mercado livre de ações, como Bolsa de Valores de São Paulo, ou no setor imobiliário, formaram-se verdadeiras bolhas especulativas, que aumentaram artificialmente os preços de ações, imóveis, bens de consumo, salários, etc.

No entanto, nem sempre essas expectativas de rendimento são bem-sucedidas, principalmente se elas ocorrem de maneira artificial, como foi o caso do mercado imobiliário. Várias pessoas investiram na construção e compra de imóveis esperando lucros exorbitantes, mas a demanda do mercado não atendeu essas expectativas. Assim, o que houve é uma frustração de investimentos em diversos setores. Seus investimentos se desvalorizaram para níveis mais reais de preços, o que gerou prejuízo a muitos investidores.

### **Diminuição excessiva da taxa de juros no passado**

O Banco Central, juntamente com o Ministério da Fazenda e do Desenvolvimento, é responsável pelo estabelecimento das taxas de juros do país. Essa taxa é a base de cálculo da remuneração de investimentos, contratos, títulos públicos e diversas outras atividades econômicas. Como forma de incentivar o crescimento econômico e a oferta de crédito no país, o governo havia estabelecido taxas muito baixas.

Essa é uma estratégia boa, mas que exige cuidado. Quando utilizada em excesso, como foi o caso do Brasil nos últimos quatro anos, ela pode gerar inflação e aumentar as taxas de inadimplência. Isso é ruim para a economia em longo prazo, já que um reajuste por meio de elevação de juros demora a fazer efeito e suas consequências são pesadas para a economia, como vemos atualmente. O aumento de juros para quase 14% no Brasil tem contribuído para a retração econômica, apesar de ter como objetivo a diminuição da inflação.

### **Gastos do governo**

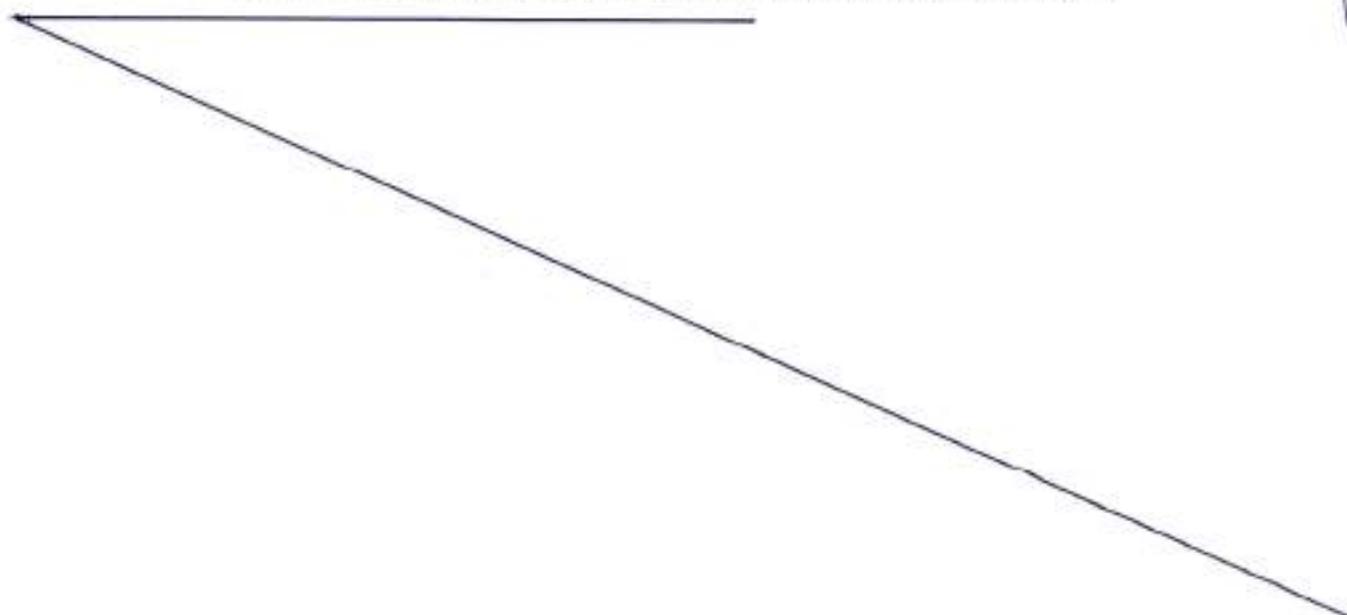
Sim, gastos governamentais também contribuem para a crise. Seja por meio da contratação excessiva de servidores públicos, do aumento de secretarias e ministérios, ou por meio da realização de obras e investimentos públicos, como a preparação para a Copa do Mundo de futebol e para os Jogos Olímpicos, esses gastos estimulam a economia, aumentam a dívida do Estado, contribuem para o aumento da inflação e prejudicam a gestão fiscal do governo.

Assim, a economia acaba ficando excessivamente dependente de investimentos do governo, o que não é bom. O setor privado deve depender pouco da concessão de créditos e estímulos financeiros para que a economia seja sólida e sustentável.

### **Modelo de crescimento falho adotado nos últimos anos**

Crescer por meio do consumo foi uma das estratégias econômicas adotadas pelo governo nos últimos anos. Como várias famílias saíram da linha da pobreza no país (segundo o Banco Mundial, são 26 milhões de pessoas, entre 2003 e 2013), houve mais acesso ao consumo e ao crédito, o que provocou crescimento econômico. E o governo incentivou esse consumo por meio da redução de impostos (IPI e IOF, por exemplo) e da concessão de crédito.

No entanto, esse modelo de crescimento baseado no consumo é falho, já que em longo prazo essas famílias acabaram se endividando excessivamente. Elas não apenas passaram a consumir além de suas capacidades, como também contribuíram para o aumento da taxa de inadimplência no comércio. Com o aumento recente no desemprego, essas famílias não conseguem arcar com suas dívidas e geram um rombo econômico grande, principalmente em um cenário já recessivo, como é o atual.



### **Estratégia de Soerguimento**

Diante desses cenários adversos causados pela crise, a empresa buscou por estratégia recuperacional as seguintes implementações:

- Recuperação judicial para o soerguimento empresarial
- Reestruturação de processos e procedimentos internos
- Melhor realinhamento de preços diante do mercado
- Nova estrutura de custos e despesas alinhada com a prática atual do seguimento
- Informações econômicas-financeiras fidedignas e tempestivas
- Acompanhamento das projeções baseadas na nova estrutura de custos e despesas

De forma bastante austera, a empresa está comprometida na implantação das medidas citadas acima, uma vez que com essas implementações propiciará a continuidade do negócio, bem como o cumprimento de suas obrigações para com os seus credores, novos fornecedores, governo, funcionários e acionistas.

## LAUDO DE VIABILIDADE ECONOMICO-FINANCEIRA

### Metodologia e Resultados das Projeções de Fluxo de Caixa da Empresa

Para avaliar a viabilidade econômico-financeira da empresa, analisou-se os dados financeiros obtidos do DRE de outubro/2018. Tais informações serviram de base para suportar a elaboração de projeções de fluxos de caixa operacionais.

Dentre os possíveis métodos que poderiam ser utilizados, a realização de projeções de fluxo de caixa da operação é amplamente aceita uma vez que permite:

- Acompanhar sistematicamente as variáveis críticas relacionadas ao negócio;
- Comparar os resultados projetados;
- Desenvolver análises considerando diferentes cenários de mercado;

Apontar anualmente, com maior assertividade, as ocorrências futuras de geração de caixa a partir de resultados apurados pelo regime de competência e da incorporação de outros itens como prazos futuros de pagamento e recebimento ou necessidades futuras de reinvestimentos.

As projeções de fluxo de caixa foram desenvolvidas sob o enfoque operacional e no contexto do Processo de Recuperação Judicial, ou seja, desconsiderando quaisquer impactos decorrentes da alavancagem financeira do negócio.

Nesse sentido, quando superavitários, os montantes anuais estimados de fluxo de caixa operacional da empresa poderão ser utilizados para:

- Pagamento de juros e amortizações de dívidas bancárias, tributárias e outros eventuais credores;
- Pagamento de impostos diretos correntes (em caso de lucro líquido positivo); ou
- Distribuição de dividendos e de demais formas de participações nos lucros.

### Premissas Gerais

Para efetuar a projeção do fluxo de caixa operacional da empresa, foram adotadas determinadas diretrizes básicas:

- *Horizonte de projeção:* o período projetivo é de 8 (oito anos).
- *Data-Base:* 31 de outubro de 2018.
- *Base das Premissas:* informações contábeis de outubro de 2018.
- *Moeda:* as projeções dos valores monetários são feitas em Reais (R\$) mil.
- *Taxa de Inflação Projetada:* 5% ao ano.

### Receita Bruta

Com base nas expectativas da empresa, a receita bruta foi projetada em R\$ 36 milhões de reais para o ano de 2019.

Para os anos entre 2020 e 2024, foram aplicadas taxas de crescimento de 5% a.a.

## Deduções sobre a Receita Bruta

Os abatimentos sobre a receita bruta (Devoluções e Impostos Incidentes) foram projetados de acordo com o percentual médio auferido sobre receita bruta do DRE de outubro de 2018. Este percentual, de acordo com informações da empresa, foi de 10%.

## Custos e Despesas operacionais

Os custos operacionais, custos administrativos e despesas administrativas foram estimados com base na observação de balanços de empresas do mesmo ramo. Dessa forma, busca-se implementar uma nova estrutura de custos e despesas que devem ser acompanhados, medidos e perseguidos, uma vez que essa sugestão de estrutura gera um Ebitda positivo.

## EBITDA

Como resultado das projeções das receitas, custos e despesas operacionais apresentadas anteriormente, encontra-se a projeção para a margem Ebitda.

## Impostos Diretos

Conforme mencionado anteriormente, os impostos diretos foram desconsiderados, de acordo com a finalidade e contexto do trabalho, cujo objetivo é estimar o nível de viabilidade da empresa para cumprimento de obrigações com os credores no âmbito da Recuperação Judicial.

## Fluxo de Caixa Operacional

Com base nas premissas e resultados citados anteriormente, consolidou-se a projeção do fluxo de caixa operacional da empresa, desconsiderando efeitos de despesas financeiras e amortizações de dívidas, bem como eventual imposto de renda e contribuição social, conforme explicado anteriormente.

## DRE e Fluxos de caixa

Com o objetivo de apresentar os valores numéricos dos resultados projetados para o fluxo de caixa operacional da empresa, a tabela a seguir demonstra as projeções para os itens do Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE) e do Fluxo de Caixa da Empresa.

### PROJEÇÃO DO FLUXO DE CAIXA/DRE

EBITDA	10/18 Original	12/18 Ajustado	2019 Projetado	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<b>RECEITA BRUTA</b>	<b>89.224</b>	<b>95.224</b>	<b>36.000</b>	<b>37.800</b>	<b>39.690</b>	<b>41.675</b>	<b>43.758</b>	<b>45.946</b>	<b>48.243</b>	<b>50.656</b>
% de Impostos sobre RB	9,2%	9,2%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
<b>RECEITA LÍQUIDA</b>	<b>81.021</b>	<b>86.469</b>	<b>32.400</b>	<b>34.020</b>	<b>35.721</b>	<b>37.507</b>	<b>39.382</b>	<b>41.352</b>	<b>43.419</b>	<b>45.590</b>
<b>CUSTO</b>	<b>(50.761)</b>	<b>(54.174)</b>	<b>(25.200)</b>	<b>(25.515)</b>	<b>(26.791)</b>	<b>(28.130)</b>	<b>(29.537)</b>	<b>(31.014)</b>	<b>(32.564)</b>	<b>(34.193)</b>
% CPF sobre RL	62,7%	62,7%	77,8%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%	75,0%
<b>DESPESAS</b>	<b>(27.718)</b>	<b>(29.621)</b>	<b>(4.500)</b>	<b>(5.103)</b>	<b>(5.358)</b>	<b>(5.626)</b>	<b>(5.907)</b>	<b>(6.203)</b>	<b>(6.513)</b>	<b>(6.839)</b>
Custo %	34,2%	34,3%	13,9%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
<b>EBITDA</b>	<b>2.542</b>	<b>2.674</b>	<b>2.700</b>	<b>3.402</b>	<b>3.572</b>	<b>3.751</b>	<b>3.938</b>	<b>4.135</b>	<b>4.342</b>	<b>4.559</b>
MARGEM %	2,8%	2,8%	7,5%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%

## CONCLUSÃO

Com o objetivo de desenvolver uma análise de Viabilidade Econômico-Financeira da empresa para avaliar sua capacidade de continuidade operacional, e no âmbito da Recuperação Judicial, o presente laudo apresenta projeções econômico-financeiras de fluxo de caixa desenvolvidas de forma independente.

Cabe mencionar que apesar de terem sido verificados resultados aquém das expectativas durante os últimos anos, não é possível ignorar que os indicadores econômicos apontam que o país atravessou um período de forte recessão e que este desaquecimento provavelmente influenciou substancialmente os resultados colhidos pela empresa.

Diante da verificação dos resultados do DRE de outubro de 2018, decorrentes de um cenário macroeconômico um pouco menos desfavorável e no qual alguns ajustes administrativos e operacionais estão sendo implementados pela empresa, torna-se possível obter uma sinalização de como serão seus resultados ao longo dos próximos anos, considerando que o país continuará retomando a estabilidade e a atividade econômica.

Diante de todas as informações e análises desenvolvidas pela **Ajago Contabilidade e Gestão**, os resultados deste estudo apontam que a empresa deverá gerar anualmente valores nominais de fluxo de caixa operacional entre 2,7 e 4,6 milhões de reais ao longo dos próximos 8 (oito) anos, e com grande potencial de aumento gradativo de caixa operacional permanente.

Dessa forma, recomendamos a continuidade operacional da empresa.

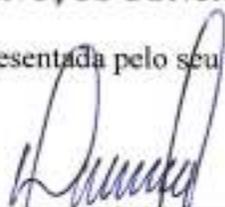
Por último, com base nos resultados e projeções apresentados, a **Ajago Contabilidade e Gestão** acredita seja oportuno a apresentação do Plano de Recuperação Judicial da empresa, com o objetivo de readequar e renegociar a forma de amortização de dívidas à sua capacidade de geração de caixa.

## NOTA:

Todas as informações que serviram como base para a conclusão e emissão do presente laudo, foram extraídas das demonstrações financeiras oficiais e gerenciais fornecidas pela empresa, através dos seus administradores.

### AJAGO SERVIÇOS CONTÁBEIS LTDA

Representada pelo seu Sócio



**David Assis Araújo**

**Contador**

**CRC/RJ 099539/O-8**