



LAUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO - FINANCEIRO

GRUPO VIDROFORTE – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Caxias, RS, Abril de 2018

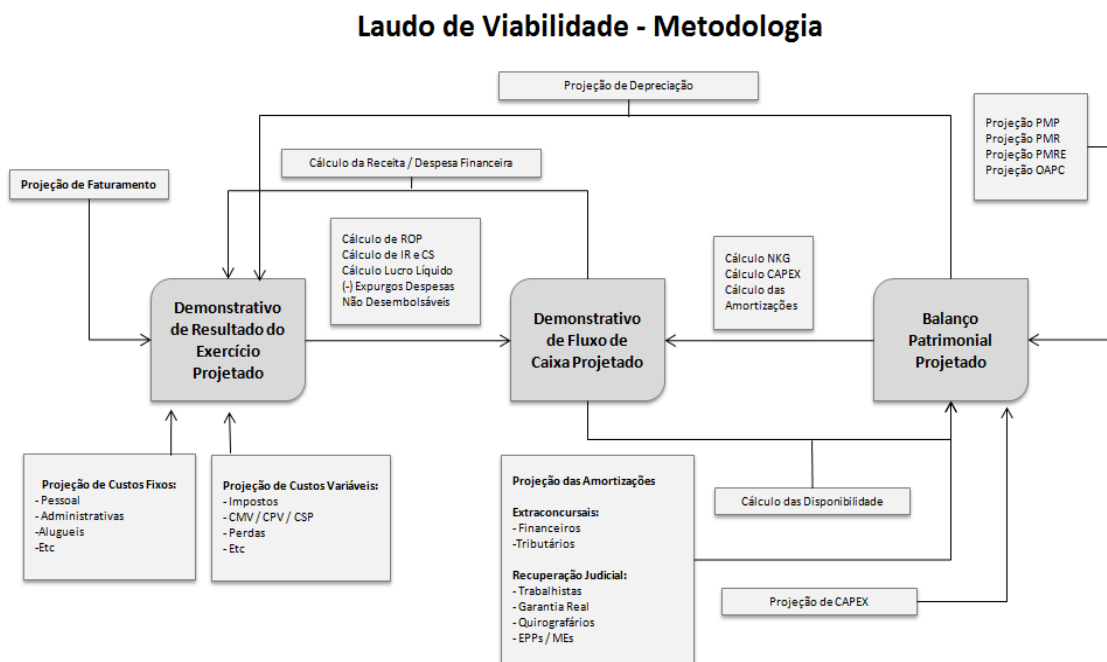
Sumário

1. Método	2
Demonstrativo de Resultado do Exercício	2
Demonstrativo de Fluxo de Caixa	9
Balanço Patrimonial	14
Necessidade de Capital de Giro.....	18
Investimentos em CAPEX.....	19
2. Elaboração	19
3. Cenário Econômico	21
4. Panorama da Empresa	27
5. Composição do Passivo	30
6. Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito.....	31
7. Premissas Estabelecidas	35
8. Projeções Orçamentárias	37
9. Teste de Razoabilidade do Plano	42
10. Da Viabilidade Econômica	44
11. Referências Bibliográficas.....	46

1.Método

O presente trabalho foi desenvolvido a partir das projeções económicas e financeiras, num horizonte temporal de 19 (dezenove) anos. Tais projeções são refletidas nos seguintes relatórios: **i)** Demonstrativo de Resultado do Exercício Projetado; **ii)** Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado; e **iii)** Balanço Patrimonial Projetado.

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



Demonstrativo de Resultado do Exercício

Esse demonstrativo tem como finalidade apurar o Lucro ou Prejuízo do exercício. É composto por receitas, despesas, ganhos e perdas do exercício, apurados pelo regime de

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

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

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

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

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

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

Receitas

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

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

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



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

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

Quando a conclusão de uma transação que envolva a prestação de serviços puder ser estimada com confiabilidade, a receita associada à transação deve ser reconhecida tomando por base o estágio de execução (*stage of completion*) da transação ao término do período de reporte. O desfecho de uma transação pode ser estimado com confiabilidade quando todas as seguintes condições forem satisfeitas:

- a) O valor da receita puder ser mensurado com confiabilidade;
- b) For provável que os benefícios econômicos associados à transação fluirão para a entidade;
- c) O estágio de execução (*stage of completion*) da transação ao término do período de reporte puder ser mensurado com confiabilidade; e

- d) As despesas incorridas com a transação assim como as despesas para concluí-la puderem ser mensuradas com confiabilidade.

Custos e Despesas Variáveis

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

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

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

Custos e Despesas Fixas

O sistema de cálculo das despesas fixas contempla valores que embora tenham um volume significativo, não se alteram diretamente com a variação da receita bruta. De acordo com Dubois, Kulpa e Souza (2006), “Custos fixos são aqueles cujos valores são os mesmos, qualquer que seja o volume de produção da empresa, dentro de um intervalo relevante.” Já Stark (2007), define que o custo é considerado como fixo se o seu total não variar diante do volume de produção.

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

Resultado Operacional

É o resultado antes das despesas e receitas financeiras e do imposto de renda. É conhecido pela sigla em inglês: EBIT – *Earnings Before 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.

Despesas e Receitas Financeiras

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

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

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

outras operações e que normalmente são considerados como despesas financeiras pela contabilidade.

Imposto de Renda e Contribuição Social

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

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

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

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

Sobre a base de tributação do Lucro Real incidem o IRPJ (Imposto de Renda da Pessoa Jurídica) e a CSLL (Contribuição Social sobre o Lucro Líquido). A alíquota do IRPJ pode ser de 15% ou 25%, dependendo do lucro apurado, e a CSLL é definida em 9% para qualquer lucro. No lucro Real os tributos incidentes sobre os resultados da empresa (IRPJ e CSLL) podem ser de 24% (IRPJ: 15% + CSLL: 9%) ou de 34% (IRPJ: 25% + CSLL: 9%).

Resultado Líquido

O lucro líquido, ou prejuízo, resulta da diminuição do lucro após o Imposto de Renda, de participações devidas a debenturistas (caso em que os debenturistas também participam no lucro), a empregados, a administradores e a detentores de partes beneficiárias (esses títulos, que representam direito que certas pessoas têm de receber participação no lucro, mesmo que não sejam acionistas, por terem no passado beneficiado significativamente a empresa, também são pouco comuns). Essas participações têm limitações legais e as duas primeiras são dedutíveis para cálculo do Imposto de Renda dentro de certas condições.

Esse resultado líquido é transferido para a conta de lucros ou prejuízos acumulados e a legislação determina que seja, na demonstração do resultado, calculado quanto do lucro obtido pertence a cada espécie e classe de ação.

Demonstrativo de Fluxo de Caixa

De acordo com o Pronunciamento Conceitual Básico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), as informações sobre o fluxo de caixa de uma entidade são úteis para proporcionar aos usuários das demonstrações contábeis uma base para avaliar a capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como as necessidades da entidade de utilização desses fluxos de caixa. As decisões econômicas que são tomadas pelos usuários exigem avaliação da capacidade de a entidade gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como da época de sua ocorrência e do grau de certeza de sua geração.

Ainda segundo o CPC 03, o mesmo salienta que, a demonstração dos fluxos de caixa, quando usada em conjunto com as demais demonstrações contábeis, proporciona informações que permitem que os usuários avaliem as mudanças nos ativos líquidos da entidade, sua estrutura

financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para mudar os montantes e a época de ocorrência dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades.

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

Para Brigham, Gapenski e Ehrhardt (2001), os fluxos de caixa líquidos são mais utilizados por analistas do que as contas contábeis de resultado apuradas nos relatórios contábeis, pois o Fluxo de Caixa é regido pelo regime de caixa, ou seja, representa as saídas e entradas financeiras efetivas nas empresas. As contas contábeis de resultado são regidas pelo regime de competência e, portanto, consideram receitas e despesas apuradas no período, que podem ser realizadas efetivamente em outro período. Além disso, os valores “não desembolsáveis” são considerados nas contas de resultado.

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

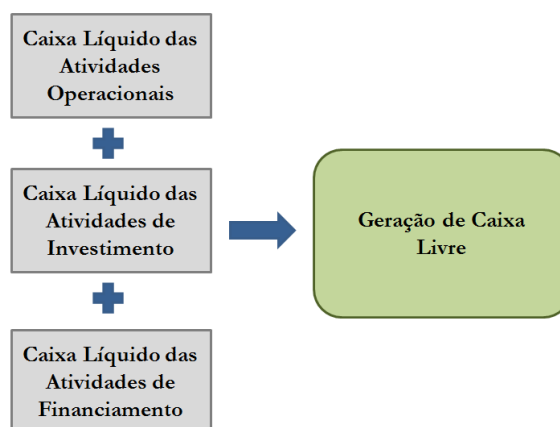
Entretanto, Damodaran (2007) salienta que as empresas fornecem indicadores de lucro sob a forma de lucro antes de juros e impostos (EBIT). Portanto, ao avaliar empresas, três considerações devem ser feitas para a utilização deste lucro. A primeira é obter uma estimativa mais atualizada possível. A segunda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

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

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

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

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



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

Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais

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

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

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

Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos

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

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

Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos

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

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

Balanço Patrimonial

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

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

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Ativo

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

Ativo Circulante

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



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

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

Ativo Não Circulante

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

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

De acordo com a Lei 11.638/07, todos os ativos provenientes de operações de longo prazo devem ser ajustados a valor presente. Os Investimentos são considerados permanentes quando não destinados à negociação, mas dirigidos para produzirem benefícios à investidora, mediante sua participação nos resultados das investidas ou para obtenção de bom relacionamento com os clientes



ou fornecedores (inclusive instituições financeiras), ou para especulação pura e simples sem nenhum prazo definidos (como obras de arte, terrenos etc. que não se destinem às atividades da empresa). Na maioria das vezes esses investimentos são decorrentes de participações societárias, mas podem incluir outros bens como investimentos em ações, ou cotas de empresas limitadas, imóveis para aluguel, obras de arte etc.

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

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

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

Passivo

Compreende as exigibilidades e obrigações. O Passivo é 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 ocorridos, como atuações fiscais, trabalhistas, ações judiciais e outros litígios em discussão). Só há diferenciação em função do prazo e prevalecem os comentários quanto ao ativo circulante. Os passivos sujeitos a indexação por índices de preços, moeda estrangeira e outras formas contratadas de pós-definição

devem estar totalmente atualizados na data do balanço; os juros proporcionais também devem ser registrados.

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

Patrimônio Líquido

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

- a) Capital Social – representa valores recebidos dos sócios e também aqueles gerados pela empresa que foram formalmente (juridicamente) incorporados ao Capital (lucros que os sócios renunciaram e incorporaram como capital);
- b) Reservas de Capital – representam valores recebidos que não transitaram e não transitarão pelo resultado como receitas, pois derivam de transações de capital com os sócios;
- c) Ajustes de Avaliação Patrimonial – representam as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência de sua avaliação a valor justo, enquanto não computadas no resultado do exercício; algumas poderão não transitar pelo resultado, sendo transferidas diretamente para lucros ou prejuízos acumulados;

- d) Reservas de Lucros – representam lucros obtidos e reconhecidos pela empresa, retidos com finalidade específica;
- e) Ações em Tesouraria – representam as ações da companhia que são adquiridas pela própria sociedade (podem ser quotas, no caso de limitadas); e
- f) Prejuízos Acumulados – Representam resultados negativos gerados pela empresa à espera de absorção futura; no caso de sociedades que não por ações, podem ser Lucros ou Prejuízos Acumulados, pois pode também abranger lucros à espera de definição futura.

Necessidade de Capital de Giro

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

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

Para as empresas com um único negócio ou negócios similares, as exigências globais de capital de giro da empresa podem proporcionar uma medida das necessidades de capital de giro que podem ser usadas para projetos isolados. Quando uma empresa entra em um novo negócio ou opera em múltiplos negócios, o método mais razoável para estimar as necessidades de capital de giro é examinar as práticas do setor.

Segundo Marion (2009) “a necessidade de capital de giro representa em montante o ciclo financeiro de uma empresa.” A necessidade de capital de giro foi projetada a partir do ciclo financeiro atual da empresa, verificada em seus demonstrativos contábeis. Também se projetou a manutenção da estrutura de capital atualmente utilizada para a cobertura dos investimentos, se necessários.

A necessidade de capital de giro se dá em função do ciclo financeiro da empresa. Quando o ciclo de caixa é longo, a necessidade de capital de giro é maior e assim, quanto mais curto menor será a sua necessidade. O cálculo através do ciclo financeiro possibilita, com maior facilidade, prever a necessidade de capital de giro.

Investimentos em CAPEX

CAPEX é a sigla da expressão inglesa *Capital Expenditure* (em português, despesas de capital ou investimento em bens de capital) e que designa o montante de dinheiro despendido na aquisição (ou introdução de melhorias) de bens de capital de uma determinada empresa. O CAPEX é, portanto, o montante de investimentos realizados em equipamentos e instalações de forma a manter a produção de um produto ou serviço, ou seja, para manter em funcionamento um negócio, ou ainda um determinado sistema. Os investimentos em bens de capital, equipamentos e instalações para manter a produção e/ou funcionamento do negócio foram projetados por julgamento dos avaliadores e pelas variações destes itens em seus balanços patrimoniais. A necessidade constante de renovação do parque de máquinas é devido à renovação tecnológica constante sobe pena da obsolescência e ainda pela necessidade de investimentos que supram a projeção de crescimento aspirada pela sociedade.

2.Elaboração

O trabalho foi conduzido sob a responsabilidade da empresa, Mirar Gestão Empresarial, CNPJ: 15.471.102/0001-62, com sua sede em Porto Alegre/RS, à Rua Dom Pedro II, nº. 882, Bairro: São Geraldo. A responsabilidade técnica pela coordenação e elaboração deste laudo de avaliação compete aos seguintes profissionais:

João Carlos Meroni Miranda

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

Alberto Waldyr Schwingel

Contador graduado pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, pós-graduado em Gestão Empresarial e Finanças pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, especialista em Controladoria pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul e mestrando em Economia pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Registrado no Conselho Regional de Contabilidade sob nº CRC/RS 071065

Mariana Miranda

Graduada em Administração de Empresas e Ciências Contábeis pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, especialista em Gestão Financeira e Controladoria pela Fundação Getúlio Vargas. Membro do Turnaroud Management Association (TMA) Brasil e do International Association of Restructuring (INSOL). Registrado no Conselho Regional de Contabilidade sob nº. CRC/RS-096793.

3.Cenário Econômico

De acordo com o Boletim Macro IBRE Janeiro/2018, os indicadores divulgados recentemente sinalizam que a economia brasileira fechou 2017 com a atividade econômica em aceleração, confirmando cenário de recuperação neste ano que passou. Com a economia mundial também se acelerando, a política monetária ainda expansionista nos países desenvolvidos e o enfraquecimento do dólar, a entidade acredita na possibilidade de que o crescimento do PIB surpreenda positivamente em 2018. 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 6,00 % 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 Janeiro/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. 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 via 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.

Política Monetária e Fiscal

No que tange a política monetária, a questão relevante que se apresenta neste começo de 2018, de acordo com o Boletim Macro IBRE Janeiro/2018, tem a ver com as possibilidades de, no decorrer do ano, serem mantidos os estímulos monetários atualmente em operação. Para bem compreender isso, se faz 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, têm 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 permaneça expansionista no decorrer de 2018, dando fôlego adicional à economia brasileira.

Cenário Setorial

O mercado vidreiro também será movimentado em 2018 sendo esperada a chegada de novas tecnologias e tendências de utilização do vidro na decoração e construção civil, aliados a expectativa de retomada, mesmo lenta da economia em geral.

Mudanças que entrarão em vigor em 2018, dizem respeito às normas técnicas. Diversas normas passaram por revisões e se encontram em etapa final de ajustes. Algumas delas, inclusive, já estão previstas como, por exemplo, a que diz respeito aos guarda-corpos de vidro, vidro laminados, entre outras. Certamente esse movimento, fará com que o mercado demonstre um aquecimento e renovação.

O mercado da construção civil, segundo o presidente da ABRAVIDROS, Alexandre Pestana, responde por cerca de 80% do mercado vidreiro. Com a retomada do crescimento da economia no Brasil e o aumento da confiança no mercado, o setor deverá ter seu primeiro avanço desde 2013. Mesmo com a lenta recuperação, o Índice de Confiança da Construção (ICST), da FGV/IBRE, registrou aumento. O crescimento foi de 2,0 pontos em dezembro de 2017, se comparado ao mês de novembro do mesmo ano, fechando com 81,1 pontos. Trata-se do maior nível desde janeiro de 2015.

A perspectiva positiva em relação aos próximos seis meses ajudou a crescer o Índice de Expectativas (IE-CST) em 3,2 pontos a mais. A influência atingiu também o Índice da Situação Atual (ISA-CST), com melhora de 0,9 pontos. Os índices chegaram a 92,6 e 70,1, respectivamente.

A economista da FGV, Ana Maria Castelo, afirma que os aspectos principais para que a indústria da construção volte a crescer são: recuperação da economia e estabilidade política. Ela afirma que “o crescimento da economia deve melhorar o crédito para a indústria avançar e o contexto político será muito importante para essa retomada”, já que os efeitos da lava-jato abalaram a confiança nacional.

Dentre as causas do otimismo para 2018, estão:

- Queda nas taxas de juros, terminando 2017 com redução de 7,5%, menor nível em 60 anos;
- Melhora do crédito, em consequência da diminuição dos juros;
- Recuperação da economia e do mercado de trabalho, devido ao aumento da confiança;
- Aquecimento do mercado imobiliário.

O crescimento da indústria automobilística também impacta positivamente na perspectiva de uma melhora no setor vidreiro. A produção e o licenciamento de autoveículos, no bimestre, já registram crescimento de dois dígitos. Os dados são da Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores, Anfavea. A produção, no bimestre encerrou com 14,5 mil caminhões produzidos – resultado superior em 47,8% se comparado com as 9,8 mil de igual período do ano passado. Somente em fevereiro 7,8 mil unidades foram fabricadas, crescimento de 46,2% sobre as 5,3 mil de fevereiro do ano passado e de 15,8% frente as 6,7 mil de janeiro. As exportações também apontam para crescimento na comparação dos bimestres deste ano e do anterior: as 4,6 mil unidades exportadas em 2018 estão 43,3% maiores que as 3,2 mil do bimestre no ano anterior.

Em fevereiro 2,7 mil caminhões deixaram o País, aumento de 27,3% na análise com as 2,1 mil de fevereiro de 2017 e de 44,9% sobre as 1,9 mil de janeiro. Outro importante indicador refere-se ao licenciamento de ônibus no bimestre que ficou em 1,7 mil unidades, crescimento de 84,4% se comparado com as 932 unidades do ano passado.

Outro mercado de atuação da recuperanda é o do setor agrícola onde, as vendas de máquinas agrícolas e rodoviárias em fevereiro superaram janeiro em 49,7% – foram 2,4 mil unidades no segundo mês deste ano contra 1,6 mil no início de 2018. Na análise contra fevereiro do ano passado, quando 3,1 mil unidades foram vendidas, os dados ficaram menores em 22,5%. No bimestre o setor

apresenta recuo de 30,2%, com 4,0 mil unidades em 2018 e 5,7 mil no ano passado. A produção no acumulado registra 6,6 mil unidades, 1,4% superior as 6,5 mil fabricadas no ano passado. Em fevereiro a fabricação de novas máquinas diminuiu 10%, com 3,9 mil unidades naquele mês e 4,3 mil em fevereiro do ano passado. No comparativo contra janeiro, com 2,7 mil unidades, a alta é de 43,6%. As exportações no bimestre ficaram em 1,8 mil unidades, o que significa crescimento de 50,6% ante as 1,2 mil do ano passado.

Os dados acima demonstram que os principais segmentos que compõe a cadeia produtiva vidreira no Brasil, estão otimistas para o ano de 2018. Além das perspectivas de melhora na economia de maneira geral, os números do primeiro bimestre, já demonstram, em alguns setores, uma leve melhora se comparado com o mesmo período do ano passado. A tendência é que o mercado vidreiro absorva boa parte desse crescimento, impulse o consumo e consequentemente aumente a produção nas indústrias de transformação.

4. Panorama da Empresa

O presente tópico tem como finalidade apresentar o GRUPO VIDROFORTE, composto por 08 empresas, de certa forma, autônomas em suas atividades, mas subordinadas a uma direção econômica unitária. A seguir a descrição das empresas que compõem o grupo:

VIDROFORTE INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE VIDROS LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 92.639.954/0001-67, com sede na Estrada RS 122, km 69,5, nº 4545, Bloco 1, 2º Andar, sala 201, Distrito Industrial, CEP 95.110-310, nesta cidade;

VIDROFORTE TRANSPORTES LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 08.015.722/0001-21, com sede na Estrada RS 122, km 69,5, nº 4545, Bloco 1, 2º Andar, sala 201, Distrito Industrial, CEP 95.110-310, nesta cidade;

FORTE PARA-BRISAS SP DISTRIBUIDORA DE VIDROS LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 10.549.455/0001-14, com sede

na Av. Oliveira Freire, nº 220, Bairro Jardim Helena, CEP 08080-570, na cidade de São Paulo, SP;

FORTE PARA-BRISAS DISTRIBUIDORA DE VIDROS LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 09.205.910/0001-85, com sede na Rua Ângela Maria de Oliveira, nº 225, Dom Bosco, CEP 35.661-219, na cidade de Pará de Minas, MG;

TEMPLEX COMÉRCIO E REPRESENTAÇÕES DE VIDROS LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 05.800.591/0001-03, com sede em na Estrada RS 122, km 69,5, nº 4545, Pavilhão 3, Bairro Desvio Rizzo, CEP 95.110-310, nesta cidade;

ITAPEVA COMÉRCIO DE VIDROS LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 20.550.979/0001-89, com sede na Rua José Luis Maggi, nº 2121, Pavilhão 3, Bairro Santa Rita, CEP 95580-000, na cidade de Três Cachoeiras, RS;

TEMPLEX PR COMÉRCIO DE VIDROS LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 10.736.786/0001-63, com sede na Avenida Doutor Ezuel Portes, nº 19.369, Rodovia BR 277, Km 593,0, Bairro 14 de Novembro, CEP 85.804-195, na cidade de Cascavel, PR; e

TEMPLEX GO COMÉRCIO DE VIDROS LTDA., sociedade limitada, inscrita no CNPJ sob nº 14.793.346/0001-07, com sede na Rua do Alcool, quadra 54, Lote 01E, número 119, Setor Parque Oeste Industrial, CEP 74.375-430, na cidade de Goiânia, GO;

Em 1989 foi fundada a primeira unidade industrial do Grupo, no bairro São José em Caxias do Sul, RS, cujas atividades eram basicamente de fornecimento de vidros planos para a construção civil.

No decorrer do tempo, percebeu-se a carência quanto ao fornecimento de vidros de segurança para o mercado automotivo, razão pela qual – através da aquisição das têmperas de empresas em São Paulo e Paraná – a Vidroforte iniciou o atendimento às fabricantes de capotas e, posteriormente, às empresas fabricantes de ônibus.

O aumento da demanda foi essencial para que a empresa começasse a investir neste tipo de produção (vidros de segurança), quando em 1992 adquiriu o primeiro forno de têmpera.

Sempre voltada em investir no desenvolvimento das atividades da empresa, nos anos de 1995 e 1997, foram adquiridos dois fornos de têmpera planos, tornando-se, a partir de então, a maior fábrica de vidros de segurança do sul do país.

Foram feitos, também, investimentos em certificações como a ISO-9002 e as internacionais DOT e ECE, que permitiram exportar os seus produtos para o mundo todo.

Em 2000 a empresa efetuou novo investimento, dessa vez, no desenvolvimento de um novo produto: Para-brisa. Para tanto, foi adquirido imóvel para instalara planta fabril no distrito Industrial de Caxias do Sul. Foram dois anos de investimento em máquinas e equipamentos, pesquisa de mercado, desenvolvimento de tecnologia e certificações, até que pudesse fornecer este produto regularmente.

Durante o desenvolvimento deste produto, a empresa viu a oportunidade de atender o mercado de reposição de para-brisas, passando a fornecê-lo para todo o Brasil, atendendo uma extensa gama de clientes como distribuidores, instaladores, transportadoras, além das indústrias de implementos, principalmente de fabricação de ônibus.

Atualmente o Grupo Vidroforte possui duas unidades fabris, ambas no Rio Grande do Sul, sendo uma unidade em Caxias do Sul, composta por duas linhas de produtos, uma de fabricação de para-brisas e outra de vidros de segurança temperados – fornecidos para indústrias de diversos segmentos –, e a outra unidade em Três Cachoeiras, responsável pelo fornecimento de vidros de segurança laminados e temperados, destinados à construção civil, ao exemplo do box para banheiros.

As demais empresas que compõe o Grupo Econômico, por questões de logística, foram criadas para atender a demanda fora do Estado, especialmente, o centro do País – São Paulo, Minas Gerais, Goiás e Paraná –, onde se encontra a maior demanda do setor e atuam como centros de distribuição.

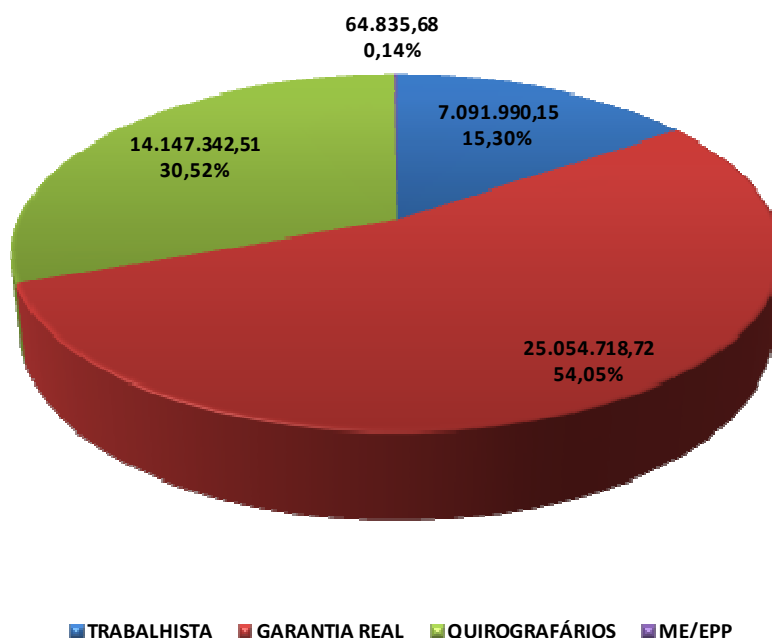
A empresa de transportes, por sua vez, é responsável pela distribuição do produto no mercado local, ou seja, somente no estado do Rio Grande do Sul.

O Grupo Vidroforte, tradicional no ramo em que atua, é uma empresa relativamente nova, especialmente na produção de para-brisas, tratando-se da fábrica mais nova do Brasil e a única fora do estado de São Paulo.

Aproximadamente 90% da produção de para-brisas no Brasil são fornecidos por duas multinacionais, Pilkington e Saint Gobain, que também dominam o mercado de reposição, cerca de 80%. O restante da produção nacional fica à cargo de empresas nacionais, tais como Fanavid, Vitrotec, Thermoglass, Menedim e Vidroforte.

5.Composição do Passivo

Para efeito de amortização do Plano de Recuperação Judicial, o passivo do **GRUPO VIDROFORTE**, é dividido, em termos nominais e percentuais, conforme ilustrado pelo gráfico a seguir:



O tópico seguinte trata da proposta de amortização do Passivo Sujeito à Recuperação judicial.

6. Composição e Proposta de Amortização do Passivo Sujeito

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

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

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

Amortização de Créditos Trabalhistas

Os credores trabalhistas, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso I do art. 41 da LRF, titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, serão pagos conforme indicado no Plano de Recuperação Judicial (PRJ).

Amortização de Créditos Garantia Real

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

- i) **Plano de Amortização:** os créditos desta subclasse serão pagos observando plano de amortização progressivo nos seguintes termos: 1% (um por cento) por ano, do 1º ao 5º ano; 2% (dois por cento) por ano, do 6º ao 10º ano; 3% (três por cento) por ano, do 11º ao 15º ano; 70% (setenta por cento) no 16º ano. Os percentuais incidem sobre o saldo devedor, tomando por base o montante inscrito na relação ou quadro geral de credores. A referência a “ano” observará o termo inicial estabelecido abaixo.
- ii) **Correção:** todos os pagamentos serão corrigidos anualmente pela TR a partir da data do trânsito em julgado da decisão de concessão da recuperação judicial, pro rata dies.
- iii) **Juros Compensatórios:** serão aplicados juros compensatórios de 1% (um por cento) ao ano, contabilizados desde a data do trânsito em julgado da decisão de concessão da recuperação judicial, pro rata dies.
- iv) **Bônus de Adimplemento 1:** o pagamento da última parcela acima referida, até a data do vencimento (inclusive) outorgará à recuperanda um bônus de adimplemento consistente em desconto de 70% (setenta por cento) sobre o respectivo valor.
- v) **Bônus de Adimplemento 2:** a qualquer momento, as recuperandas poderão, conforme disponibilidade de caixa, efetuar pagamentos antecipados das parcelas previstas entre os anos 1 e 15, referidas no item “i”, acima. Estes pagamentos, que deverão se dar em iguais condições para todos os credores de cada subclasse, se consistirem em antecipação superior a 12 (doze) meses em relação ao prazo de vencimento previsto, outorgarão à recuperanda um bônus de adimplemento

consistente em 70% (setenta por cento) de desconto do valor da parcela antecipada.

- vi) **Termo Inicial dos Pagamentos:** os pagamentos iniciarão 36 (trinta e seis) meses contados do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial.

Amortização de Créditos Quirografários

Os credores quirografários, quais sejam, aqueles que se enquadram na classe prevista no inciso III do art. 41 da LRF, foram, para efeito do Plano de Recuperação Judicial (PRJ), distribuídos em: **Credores Quirografários até R\$ 5.000,00** e **Credores Quirografários Acima de R\$ 5.000,00**.

Assim, os **Credores Quirografários Até R\$ 5.000,00** serão pagos: **i)** através da compensação de eventuais créditos; **ii)** a vista em até 30 (trinta) dias após a publicação da decisão que homologar o Plano de Recuperação Judicial.

Por sua vez, os **Credores Quirografários Acima de R\$ 5.000,00** serão satisfeitos conforme a proposta abaixo relacionada:

- i) **Plano de Amortização:** os créditos desta subclasse serão pagos observando plano de amortização progressivo nos seguintes termos: 1% (um por cento) por ano, do 1º ao 5º ano; 2% (dois por cento) por ano, do 6º ao 10º ano; 3% (três por cento) por ano, do 11º ao 15º ano; 70% (setenta por cento) no 16º ano. Os percentuais incidem sobre o saldo devedor, tomando por base o montante inscrito na relação ou quadro geral de credores. A referência a “ano” observará o termo inicial estabelecido abaixo.

- ii) **Correção:** todos os pagamentos serão corrigidos anualmente pela TR a partir da data do trânsito em julgado da decisão de concessão da recuperação judicial, pro rata dies.
- iii) **Juros Compensatórios:** serão aplicados juros compensatórios de 1% (um por cento) ao ano, contabilizados desde a data do trânsito em julgado da decisão de concessão da recuperação judicial, pro rata dies.
- iv) **Bônus de Adimplemento 1:** o pagamento da última parcela acima referida, até a data do vencimento (inclusive) outorgará à recuperanda um bônus de adimplemento consistente em desconto de 70% (setenta por cento) sobre o respectivo valor.
- v) **Bônus de Adimplemento 2:** a qualquer momento, as recuperandas poderão, conforme disponibilidade de caixa, efetuar pagamentos antecipados das parcelas previstas entre os anos 1 e 15, referidas no item “i”, acima. Estes pagamentos, que deverão se dar em iguais condições para todos os credores de cada subclasse, se consistir em antecipação superior a 12 (doze) meses em relação ao prazo de vencimento previsto, outorgarão à recuperanda um bônus de adimplemento consistente em 70% (setenta por cento) de desconto do valor da parcela antecipada.
- vi) **Termo Inicial dos Pagamentos:** os pagamentos iniciarão 36 (trinta e seis) meses contados do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial.

Amortização de Créditos ME-EPP

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

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

- ii) **Deságio:** Deságio de 50% sobre o valor principal;
- iii) **Correção:** todos os pagamentos serão corrigidos anualmente pela TR a partir da data do trânsito em julgado da decisão de concessão da recuperação judicial, pro rata dies;
- iv) **Juros Compensatórios:** serão aplicados juros compensatórios de 1% (um por cento) ao ano, contabilizados desde a data do trânsito em julgado da decisão de concessão da recuperação judicial, pro rata dies;
- v) **Termo Inicial dos Pagamentos:** os pagamentos iniciarão 24 (vinte e quatro) meses contados do trânsito em julgado da decisão que conceder a recuperação judicial.

Considerações Comuns ao Passivo Sujeito a Recuperação Judicial

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

7. Premissas Estabelecidas

Período de Elaboração

O presente Laudo foi elaborado contemplando um horizonte temporal de 19 (dezenove) anos, sendo o ano 1, correspondente aos primeiros 12 meses contados a partir do trânsito em julgado da decisão de homologação do Plano de Recuperação Judicial.

Projeção de Faturamento

Visando a projeção de faturamento, utilizaram-se como critério, as perspectivas macroeconômicas e setoriais, tomando-se ainda como base os dados fornecidos pelo **GRUPO VIDROFORTE** tendo em vista a reestruturação proposta por seus administradores no exercício atual.

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

Custos e Despesas Variáveis

Foi considerada, como custos variáveis, compondo o Custo dos Produtos Vendidos (CPV), entre Insumos, Matérias-Primas e Gastos Gerais de Fabricação, a participação percentual média histórica da recuperanda conforme apurada internamente. Ainda como despesas variáveis, estimou-se conforme média histórica anuais distribuídas entre Comissões e Fretes, entre outras.

Custos e Despesas Fixas

As despesas fixas foram projetadas considerando-se dados históricos, acrescidas, periodicamente, da inflação projetada, baseada nos pronunciamentos do COPOM (Comitê de Política Monetária do Banco Central), ponderada com as adequações e reduções da estrutura de custos fixos projetadas. Como despesas gerais e administrativas estão incluídas as seguintes rubricas:

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

- g) Arrendamentos; e
- h) Outras Despesas Administrativas.

Necessidade de Capital de Giro

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

Investimentos em CAPEX

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

8. Projeções Orçamentárias

Após a definição das premissas orçamentárias, acima elencadas, chega-se aos seguintes demonstrativos da operação:

- i. Demonstrativo de Resultado do Exercício Projetado;
- ii. Demonstrativo de Fluxo de Caixa Projetado; e
- iii. Balanço Patrimonial Projetado.

Para melhor visualização das informações, distribui-se os demonstrativos em períodos do Ano 1 ao Ano 10 e, depois, do Ano 11 ao Ano 19. Dito isto, passa-se agora a apresentação dos referidos demonstrativos.

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	56.840.000,00	58.772.560,00	61.123.462,40	63.568.400,90	66.111.136,93	68.755.582,41	71.505.805,71	74.366.037,93	77.340.679,45	80.434.306,63
Receita Operacional Líquida	56.840.000	58.772.560	61.123.462	63.568.401	66.111.137	68.755.582	71.505.806	74.366.038	77.340.679	80.434.307
Custos dos Produtos Vendidos	39.503.800	40.846.929	42.480.806	44.180.039	45.947.240	47.785.130	49.696.535	51.684.396	53.751.772	55.901.843
Lucro Bruto	17.336.200	17.925.631	18.642.656	19.388.362	20.163.897	20.970.453	21.809.271	22.681.642	23.588.907	24.532.464
Despesas Comerciais	10.231.200	10.579.061	11.002.223	11.442.312	11.900.005	12.376.005	12.871.045	13.385.887	13.921.322	14.478.175
Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas	4.422.345	4.510.792	4.601.008	4.693.028	4.786.888	4.882.626	4.980.279	5.079.884	5.181.482	5.285.112
Depreciação	548.884	493.995	444.596	400.136	360.122	324.110	291.699	262.529	236.276	212.649
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	2.133.772	2.341.783	2.594.829	2.852.886	3.116.881	3.387.711	3.666.248	3.953.341	4.249.827	4.556.528
Despesas Financeiras	283.595	283.595	283.595	283.466	280.506	277.547	274.588	271.629	268.800	263.141
Receitas Financeiras	32.418	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas financeiras - Deságio Quirografário	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas financeiras - Deságio ME/EPP	32.418	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas financeiras - Garantia Real	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes do IR e da CSLL	1.882.594	2.058.188	2.311.234	2.569.421	2.836.375	3.110.164	3.391.660	3.681.712	3.981.027	4.293.387
IR e CSLL	616.082	675.784	761.820	849.603	940.367	1.033.456	1.129.164	1.227.782	1.329.549	1.435.752
Resultado Líquido do Exercício	1.266.512	1.382.404	1.549.415	1.719.818	1.896.007	2.076.708	2.262.495	2.453.930	2.651.478	2.857.636

	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19
Receita Operacional Bruta	83.651.678,89	86.997.746,05	90.477.655,89	94.096.762,13	97.860.632,61	101.775.057,92	105.846.060,23	110.079.902,64	114.483.098,75
Receita Operacional Líquida	83.651.679	86.997.746	90.477.656	94.096.762	97.860.633	101.775.058	105.846.060	110.079.903	114.483.099
Custos dos Produtos Vendidos	58.137.917	60.463.434	63.605.792	66.150.024	68.796.025	71.547.866	74.409.780	77.386.172	80.481.618
Lucro Bruto	25.513.762	26.534.313	26.871.864	27.946.738	29.064.608	30.227.192	31.436.280	32.693.731	34.001.480
Despesas Comerciais	15.057.302	15.659.594	16.285.978	16.937.417	17.614.914	18.319.510	19.052.291	19.814.382	20.606.958
Despesas Operacionais, Gerais e Administrativas	5.390.814	5.498.630	5.663.589	5.833.497	6.008.502	6.188.757	6.374.419	6.565.652	6.762.622
Depreciação	191.384	172.245	155.021	139.519	125.567	113.010	101.709	91.538	82.384
Resultado antes das Receitas e Despesas Financeiras	4.874.262	5.203.843	4.767.276	5.036.306	5.315.625	5.605.915	5.907.860	6.222.158	6.549.517
Despesas Financeiras	257.482	251.823	246.164	240.505	232.016	223.528	215.040	206.551	584.443
Receitas Financeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	16.954.085
Receitas financeiras - Deságio Quirografário	-	-	-	-	-	-	-	-	6.932.198
Receitas financeiras - Deságio ME/EPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas financeiras - Garantia Real	-	-	-	-	-	-	-	-	10.021.887
Resultado antes do IR e da CSLL	4.616.781	4.952.020	4.521.112	4.795.801	5.083.609	5.382.387	5.692.821	6.015.607	22.919.159
IR e CSLL	1.545.705	1.659.687	1.513.178	1.606.572	1.704.427	1.806.012	1.911.559	2.021.306	7.768.514
Resultado Líquido do Exercício	3.071.075	3.292.333	3.007.934	3.189.229	3.379.182	3.576.375	3.781.262	3.994.301	15.150.645

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	1.266.512	1.382.404	1.549.415	1.719.818	1.896.007	2.076.708	2.262.495	2.453.930	2.651.478	2.857.636
(+) Depreciação	548.884	493.995	444.596	400.136	360.122	324.110	291.699	262.529	236.276	212.649
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	(190.882)	(539.104)	(655.804)	(682.036)	(709.317)	(737.690)	(767.198)	(797.886)	(829.801)	(862.993)
(-) Receita Financeira (Deságio)	(32.418)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	1.592.096	1.337.295	1.338.206	1.437.918	1.546.812	1.663.128	1.786.997	1.918.574	2.057.953	2.207.291
(-) Investimento em Capex e Outros	-	(250.000)	(500.000)	(1.000.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)
(+) Alienação Ativos	6.034.353	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	6.034.353	(250.000)	(500.000)	(1.000.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)
(+) Ingresso Extraconcursal Antecipação do Faturamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortização Extraconcursal Antecipação do Faturamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Trabalhista	(7.091.990)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Garantia Real	-	-	-	(250.547)	(250.547)	(250.547)	(250.547)	(250.547)	(501.094)	(501.094)
(-) Credores Quirografários	-	-	-	(141.473)	(141.473)	(141.473)	(141.473)	(141.473)	(282.947)	(282.947)
(-) Credores ME/EPP	-	-	(6.484)	(6.484)	(6.484)	(6.484)	(6.484)	-	-	-
(-) Credores Não Sujitos	(650.000)	(650.000)	(663.000)	(676.260)	(689.785)	(703.581)	(717.653)	(732.006)	(746.646)	(761.579)
Fluxo de Caixa de Financiamento	(7.741.990)	(650.000)	(669.484)	(1.074.764)	(1.088.289)	(1.102.085)	(1.116.157)	(1.124.026)	(1.530.687)	(1.545.620)
Fluxo de Caixa das Atividades	(115.541)	437.295	168.723	(636.846)	(41.477)	61.043	170.840	294.548	27.266	161.671
Saldo de Caixa	349.459	786.754	955.477	318.631	277.154	338.197	509.037	803.585	830.851	992.523

Demonstrativo de Fluxo de Caixa	Ano 11	Ano 12	Ano 13	Ano 14	Ano 15	Ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19
Resultado Líquido do Exercício	3.071.075	3.292.333	3.007.934	3.189.229	3.379.182	3.576.375	3.781.262	3.994.301	15.150.645
(+) Depreciação	191.384	172.245	155.021	139.519	125.567	113.010	101.709	91.538	82.384
(+/-) Variação da Necessidade de Capital de Giro	(897.513)	(933.413)	(1.000.909)	(1.010.786)	(1.051.218)	(1.093.266)	(1.136.997)	(1.182.477)	(1.229.776)
(-) Receita Financeira (Deságio)	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.954.085)
Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais	2.364.946	2.531.165	2.162.046	2.317.961	2.453.531	2.596.119	2.745.974	2.903.362	(2.950.832)
(-) Investimento em Capex e Outros	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)
(+) Alienação Ativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)	(500.000)
(+) Ingresso Extraconcursal Antecipação do Faturamento	-	-	-	-	-	-	-	-	12.879.349
(-) Amortização Extraconcursal Antecipação do Faturamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Trabalhista	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Garantia Real	(501.094)	(501.094)	(501.094)	(751.642)	(751.642)	(751.642)	(751.642)	(751.642)	(7.516.416)
(-) Credores Quirografários	(282.947)	(282.947)	(282.947)	(424.420)	(424.420)	(424.420)	(424.420)	(424.420)	(2.970.942)
(-) Credores ME/EPP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Credores Não Sujitos	(776.810)	(792.346)	(808.193)	(824.357)	(840.844)	(857.661)	(874.814)	(892.311)	(910.157)
Fluxo de Caixa de Financiamento	(1.560.851)	(1,576,388)	(1,592,235)	(2,000,419)	(2,016,906)	(2,033,723)	(2,050,876)	(2,068,373)	1,481,834
Fluxo de Caixa das Atividades	304.095	454.778	69.811	(182.458)	(63.375)	62.396	195.098	334.990	(1,968,998)
Saldo de Caixa	1.296.617	1.751.395	1.821.206	1.638.749	1.575.374	1.637.770	1.832.868	2.167.857	198.859



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	22.903.426	24.047.716	25.076.477	25.334.071	26.222.811	27.251.281	28.428.245	29.769.160	30.884.650	32.178.073
Caixa e Equivalentes	349.459	786.754	955.477	318.631	277.154	338.197	509.037	803.585	830.851	992.523
Contas a Receber	14.210.000	14.693.140	15.280.866	15.892.100	16.527.784	17.188.896	17.876.451	18.591.509	19.335.170	20.108.577
Estoque	6.583.967	6.807.822	7.080.134	7.363.340	7.657.873	7.964.188	8.282.756	8.614.066	8.958.629	9.316.974
Outros Ativos Circulantes	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000
Ativo Não Circulante	21.113.763	20.869.768	20.925.173	21.525.036	21.664.914	21.840.804	22.049.105	22.286.575	22.550.299	22.837.650
Depósito Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros Ativos	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000
Investimentos	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Imobilizado	20.181.763	19.937.768	19.993.173	20.593.036	20.732.914	20.908.804	21.117.105	21.354.575	21.618.299	21.905.650
Intangível	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000
TOTAL DO ATIVO	44.017.189	44.917.484	46.001.650	46.859.107	47.887.726	49.092.085	50.477.349	52.055.736	53.434.949	55.015.723

ATIVO	Ano 11	Ano 12	ano 13	ano 14	ano 15	ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19
Ativo Circulante	33.659.190	35.338.071	36.801.586	37.947.943	39.266.536	40.766.179	42.456.013	44.345.528	43.993.237
Caixa e Equivalentes	1.296.617	1.751.395	1.821.206	1.638.749	1.575.374	1.637.770	1.832.868	2.167.857	198.859
Contas a Receber	20.912.920	21.749.437	22.619.414	23.524.191	24.465.158	25.443.764	26.461.515	27.519.976	28.620.775
Estoque	9.689.653	10.077.239	10.600.965	11.025.004	11.466.004	11.924.644	12.401.630	12.897.695	13.413.603
Outros Ativos Circulantes	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000	1.760.000
Ativo Não Circulante	23.146.266	23.474.021	23.819.000	24.179.481	24.553.914	24.940.904	25.339.195	25.747.657	26.165.272
Depósito Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros Ativos	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000	552.000
Investimentos	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000	150.000
Imobilizado	22.214.266	22.542.021	22.887.000	23.247.481	23.621.914	24.008.904	24.407.195	24.815.657	25.233.272
Intangível	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000	230.000
TOTAL DO ATIVO	56.805.456	58.812.092	60.620.586	62.127.424	63.820.450	65.707.083	67.795.207	70.093.185	70.158.509

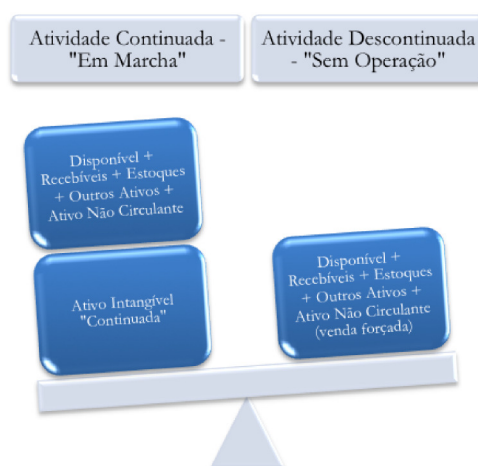
PASSIVO	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Passivo Circulante	4.937.975	5.105.866	5.310.101	5.522.505	5.743.405	5.973.141	6.212.067	6.460.550	6.718.972	6.987.730
Fornecedores	4.937.975	5.105.866	5.310.101	5.522.505	5.743.405	5.973.141	6.212.067	6.460.550	6.718.972	6.987.730
Passivo Extraconcursal Antecipação de Faturamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passivo Não Circulante	54.449.479	53.799.479	53.129.995	52.055.231	50.966.942	49.864.857	48.748.700	47.624.674	46.093.987	44.548.367
Credores Trabalhistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários	14.147.343	14.147.343	14.147.343	14.005.869	13.864.396	13.722.922	13.581.449	13.439.975	13.157.029	12.874.082
Credores ME/EPP	32.418	32.418	25.934	19.451	12.967	6.484	0	0	0	0
Credores Garantia Real	25.054.719	25.054.719	25.054.719	24.804.171	24.553.624	24.303.077	24.052.530	23.801.983	23.300.888	22.799.794
Outros Passivos	15.215.000	14.565.000	13.902.000	13.225.740	12.535.955	11.832.374	11.114.721	10.382.716	9.636.070	8.874.492
Patrimônio Líquido Ajustado	(15.370.265)	(13.987.861)	(12.438.446)	(10.718.629)	(8.822.621)	(6.745.913)	(4.483.418)	(2.029.488)	621.990	3.479.626
Capital Social	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000
Resultados Acumulados e Ajustes	(24.310.265)	(22.927.861)	(21.378.446)	(19.658.629)	(17.762.621)	(15.685.913)	(13.423.418)	(10.969.488)	(8.318.010)	(5.460.374)
TOTAL DO PASSIVO	44.017.189	44.917.484	46.001.650	46.859.107	47.887.726	49.092.085	50.477.349	52.055.736	53.434.949	55.015.723

PASSIVO	Ano 11	Ano 12	ano 13	ano 14	ano 15	ano 16	Ano 17	Ano 18	Ano 19
Passivo Circulante	7.267.240	7.557.929	7.950.724	8.268.753	8.599.503	8.943.483	9.301.223	9.673.271	22.939.551
Fornecedores	7.267.240	7.557.929	7.950.724	8.268.753	8.599.503	8.943.483	9.301.223	9.673.271	10.060.202
Passivo Extraconcursal Antecipação de Faturamento	-	-	-	-	-	-	-	-	12.879.349
Passivo Não Circulante	42.987.516	41.411.128	39.818.894	37.818.475	35.801.568	33.767.845	31.716.969	29.648.597	1.296.997
Credores Trabalhistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores Quirografários	12.591.135	12.308.188	12.025.241	11.600.821	11.176.401	10.751.980	10.327.560	9.903.140	-
Credores ME/EPP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Credores Garantia Real	22.298.699	21.797.605	21.296.511	20.544.869	19.793.228	19.041.586	18.289.945	17.538.303	-
Outros Passivos	8.097.681	7.305.335	6.497.142	5.672.785	4.831.940	3.974.279	3.099.465	2.207.154	1.296.997
Patrimônio Líquido Ajustado	6.550.701	9.843.034	12.850.968	16.040.197	19.419.379	22.995.754	26.777.016	30.771.316	45.921.961
Capital Social	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000	8.940.000
Resultados Acumulados e Ajustes	(2.389.299)	903.034	3.910.968	7.100.197	10.479.379	14.055.754	17.837.016	21.831.316	36.981.961
TOTAL DO PASSIVO	56.805.456	58.812.092	60.620.586	62.127.424	63.820.450	65.707.083	67.795.207	70.093.185	70.158.509

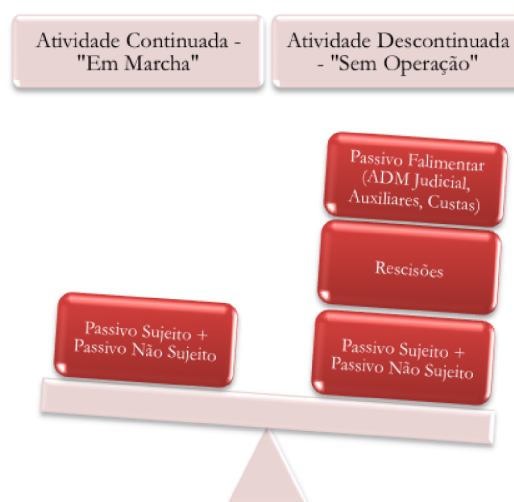
9. Teste de Razoabilidade do Plano

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

ATIVO



PASSIVO



A seguir, apresenta-se uma simulação da realização dos ativos e satisfação dos credores conforme determinam os Artigos 83 e 84 da Lei 11.101/05.

Simulação Pagamentos Credores - Liquidação dos Ativos			
Contas	Passivo	Saldo do Ativo Estimado	Status
Ativo Atividade Descontinuada "Sem Operação"	-	R\$26.425.997,51	-
Despesas Relacionadas a ADM Massa (ADM Judicial, Auxiliares, Custas)	R\$2.642.599,75	R\$23.783.397,76	Coberto
Rescisões Trabalhistas (Estimadas)	R\$4.174.500,00	R\$19.608.897,76	Coberto
Outros Credores Não Sujeitos	R\$543.890,00	R\$19.065.007,76	Coberto
Operacionais (Pós RJ)	R\$4.305.437,00	R\$14.759.570,76	Coberto
Trabalhista Sujeito a Recuperação	R\$7.091.990,15	R\$7.667.580,61	Coberto
Tributos decorrentes últimas operações	R\$734.551,00	R\$6.933.029,61	Coberto
Garantia Real	R\$25.054.718,51	(R\$18.121.688,90)	Coberto Parcialmente
Tributários	R\$28.459.249,52	(R\$46.580.938,42)	Descoberto
ME/EPP	R\$64.835,68	(R\$46.645.774,10)	Descoberto
Quirografários	R\$14.147.342,51	(R\$60.793.116,61)	Descoberto

Observa-se claramente que a falência não é a melhor opção aos credores, visto que restaria uma vasta quantidade de credores que não seriam cobertos pela alienação de ativos, portanto indiscutivelmente a melhor alternativa aos credores é o recebimento de seus créditos com a empresa em marcha, ou seja, o recebimento de seus créditos através da geração de caixa proporcionada pela plena atividade operacional da empresa.

10. Da Viabilidade Econômica

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

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

Caxias, RS, Abril de 2018.

ALBERTO WALDYR SCHWINGEL
CONTADOR
CRC/RS 071.065

JOÃO CARLOS MERONI MIRANDA
CONTADOR
CRC/RS 90.107

MARIANA MIRANDA
CONTADORA
CRC/RS-096.793

11. Referências Bibliográficas

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanço**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo, Atlas 2010.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE DISTRIBUIDORES E PROCESSADORES DE VIDROS PLANOS (ABRAVIDROS) disponível no site www.abraavidros.org.br

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>>.

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

LIMA, F. G.; SANTANA, L.; NOSSA, V. **EBITDA: Uma análise de correlação com os retornos totais aos acionistas no mercado de capitais brasileiro**. Curitiba – PR, 2004. CD-ROM.

MARTELANC, Roy; PASIN, Rodrigo; CAVALCANTE, Francisco. **Avaliação de empresas: um guia para fusões & aquisições e gestão de valor**. São Paulo: Pearson Education do Brasil; 2005.

MARTINS, Eliseu. **Avaliação de empresas: da mensuração contábil à economia**. São Paulo: Atlas, 2001.

MARTINS, E. EBITDA: o que é isso? **IOB**. Temática Contábil. n. 6, São Paulo, 1998.

MOTTA, Regis da Rocha; CALOBA, Guilherme Marques. **Análise de investimentos. Tomada de decisão em projetos industriais**. São Paulo: Atlas, 2002.

PADOVEZE, Clovis Luís **Contabilidade Gerencial, um enfoque em sistema de informação contábil**. São Paulo: Atlas 2004.

PADOVEZE, Clovis Luís **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Atlas 2007.

PADOVEZE, Clovis Luís. **Curso Básico Gerencial de Custos**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

PÓVOA, Alexandre. **Valuation: Como Precificar Ações**. 2a Ed., São Paulo: Globo, 2007.

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

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

Site da Web: **DRE – Demonstrativo de Resultados do Exercício**, Disponível em - <https://www.treasy.com.br/blog/dre-demonstrativo-de-resultados-do-exercicio>

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

STARK, José Antônio. **Contabilidade de Custos**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

