



Laudo Econômico-Financeiro

Parecer Técnico sobre o

Plano de Recuperação Judicial

Lei nº. 11.101/05

Processo nº. 0047010-37.2020.8.19.0001

- UNIÃO DE LOJAS LEADER S/A

- COMPANHIA LEADER DE PROMOÇÃO DE VENDAS

- LEADER.COM.BR S/A

- ULL MODA LTDA

Em Recuperação Judicial

São Paulo, 03 de julho de 2020.

Data – base: 31 de maio de 2020.

ÍNDICE

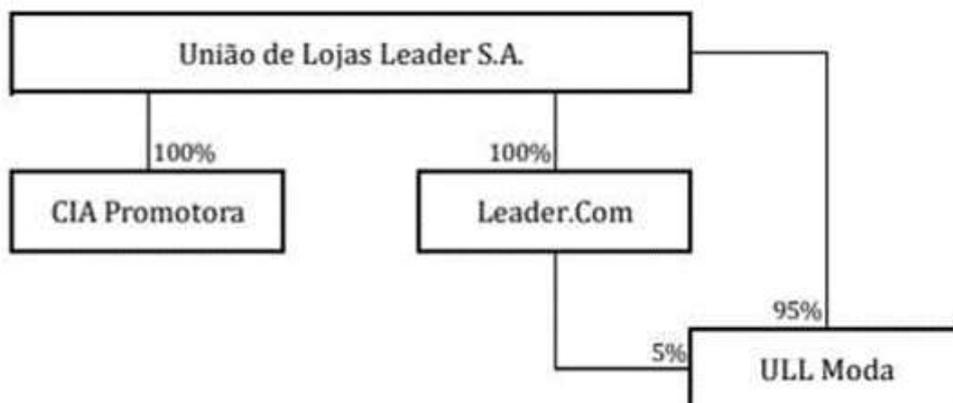
SUMÁRIO EXECUTIVO	3
I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO	7
II – O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	18
III – OS DADOS E AS FONTES DAS INFORMAÇÕES RECEBIDAS E UTILIZADAS	26
IV - ELABORAÇÃO DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO – FINANCEIRA DAS EMPRESAS E DO PLANO - EMISSÃO DE PARECER TÉCNICO	28
V - CONCLUSÃO.....	35
VI – TERMO DE ENCERRAMENTO.....	37
ANEXOS.....	38
ANEXO I – PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2020 A 2034	39
ANEXO II – PREMISSAS MACROECONÔMICAS	44
ANEXO III – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS	46

SUMÁRIO EXECUTIVO

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS LTDA.** foi contratada pelo **GRUPO LEADER** e que se encontra em recuperação judicial, para elaborar o presente Laudo econômico-financeiro sobre a viabilidade do Plano de Recuperação Judicial; “Plano de Recuperação Judicial”, “Plano” ou “PRJ”, a ser encaminhado ao Exmo. Sr. Dr. Juiz, de Direito da 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital – Rio de Janeiro.

Para elaborar este laudo, consideramos os seguintes aspectos destacados do Plano de Recuperação:

- A) O **GRUPO LEADER** é uma sociedade empresarial, que tem sede à Avenida República do Chile, 230, 27º e 28º andares, Centro, Estado do Rio de Janeiro e cidade do Rio de Janeiro e que atua no setor de lojas de departamentos ou magazines, exceto lojas francas, comércio varejista de artigos do vestuário e acessórios, promoção de vendas e confecção de peças do Vestuário.
- B) Atua e distribui seus produtos em todo território nacional, através de lojas própria e pela internet.
- C) O **GRUPO LEADER** tem a seguinte composição societária:



- D) O **GRUPO LEADER** vem passando nos últimos anos por uma crise econômico-financeira que comprometeu o adimplemento de suas obrigações, sendo necessária a readequação das suas atividades para dar continuidade as suas operações de forma a permitir o cumprimento de seus compromissos e obrigações.



E) Em 04 de março de 2020, o **GRUPO LEADER** ajuizou, perante o Juízo de Direito da 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital – Rio de Janeiro, um pedido de recuperação judicial nos termos da Lei de Falências e Recuperação de Empresas (Lei nº. 11.101/05) (“LFRE”);

F) Em 05 de março de 2020, o Juízo da Recuperação Judicial deferiu o processamento da Recuperação Judicial, nomeando a NASCIMENTO & REZENDE ADVOGADOS, representado pelo Dr. Wagner Madruga do Nascimento, OAB/RJ nº 128.768, portador do CPF/MF nº 090.745.217-54 e Bruno S. P. de Rezende, OAB/RJ nº 124.405, portador do CPF/MF nº 055.243.027-79 como Administrador Judicial e determinando que estes assinassem o Termo de Compromisso e apresentasse um relatório sobre a situação das empresas em 10 (dez) dias.

G) O Plano de Recuperação Judicial tem por objetivo a reestruturação das operações do **GRUPO LEADER**, buscando superar a crise econômico-financeira das empresas e reestruturar os seus negócios, bem como a recuperação de sua normalidade pós COVID-19, forma a permitir:

(i) A renegociação e o pagamento de seus credores, nos termos e condições apresentadas no Plano a ser apresentado ao M.D. Juiz de Recuperação Judicial;

(ii) A geração de capital de giro e dos Fluxos de caixa operacionais necessários ao pagamento das suas dívidas;

(iii) Retornar à normalidade de suas atividades operacionais;

(iv) A sua preservação como fonte de geração de riquezas, tributos e empregos;

(v) A preservação e efetiva melhora e recuperação do seu valor econômico, bem como de seus ativos tangíveis e intangíveis;

H) O Plano que será apresentado cumpre com os requisitos contidos no Artigo 53, III da LFRE, uma vez que:

- É demonstrada a viabilidade econômica do **GRUPO LEADER**, bem como do Plano a ser apresentado ao Juízo da Recuperação;

- São demonstrados de maneira pormenorizada os meios de recuperação a serem empregados pela empresa;

- É acompanhado deste Laudo demonstrando a viabilidade econômico – financeira do Plano e das empresas em recuperação judicial;



- É acompanhado também do Laudo de avaliação dos bens e ativos das empresas, elaborado por uma empresa especializada na área de Engenharia de Avaliações;
- Contém proposta clara e específica para renegociação e pagamento aos credores, sujeitos ao Plano de Recuperação Judicial.

Essa proposição está sendo elaborada a luz da crise de saúde pública provocada pelo COVID-19, mas considera a volta à normalidade das atividades sociais e econômicas nacionais.

Dessa forma, a elaboração do presente Laudo Econômico Financeiro e emissão de Parecer Técnico pela **MS CARDIM** tem por objetivos:

- a) Analisar o Plano de Recuperação Judicial que será apresentado em cumprimento ao Artigo 53 de LFRE, perante a 3ª Vara Empresarial da Comarca da Capital – Rio de Janeiro, pela:

UNIÃO DE LOJAS LEADER SA, sociedade por ações inscrita no CNPJ/ME sob o nº 30.094.114/0001-09, **COMPANHIA LEADER DE PROMOÇÃO DE VENDA**, sociedade por ações inscrita no CNPJ/ME sob o nº 07.504.125/0001-06, **LEADER.COM.BR S/A**, sociedade por ações inscrita no CNPJ/ME sob o nº 11.748.375/0001-50 e **ULL MODA LTDA**, sociedade limitada inscrita no CNPJ/ME sob o nº 27.361.689/0001-36, todas com principal estabelecimento na cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, n. 230, 27º e 28º andares, Centro, CEP: 20031-170, doravante denominado **GRUPO LEADER**;

- b) Analisar a geração de recursos, de acordo com as metas e medidas preconizadas pelo Plano, conforme demonstrado no seu teor e nos anexos deste Laudo;
- c) Demonstrar as medidas que serão adotadas pela direção do **GRUPO LEADER**, as quais permitirão a superação das suas dificuldades financeiras e os provocados pela crise de saúde pública, nacional e internacional.
- d) A emissão de um Laudo e Parecer Técnico sobre a empresa e o Plano, identificando a sua viabilidade econômico-financeira, tudo de acordo com que estabelece LFRE, em seu artigo 53, incisos II e III.

No item I, apresentamos aspectos introdutórios desse Laudo bem como os objetivos deste trabalho, incluindo um breve histórico e situação atual das empresas e das suas operações. São descritas, também as razões da crise econômica porque passa o **GRUPO LEADER**.



No item II, descrevemos todos os aspectos principais do Plano de Recuperação Judicial desenvolvido pelo **GRUPO LEADER** e seus consultores jurídicos e financeiros, a fim de demonstrar a capacidade das empresas em honrar com seus compromissos e recuperar a sua saúde financeira.

No item III, identificamos os dados e as fontes de todas as informações recebidas e utilizadas.

No item IV, apresentamos a análise da viabilidade econômico – financeira das empresas e do Plano, bem como a emissão de Parecer Técnico.

Após a análise das informações apresentadas, da constatação e da coerência dos demonstrativos financeiros projetados (Anexo III), da viabilidade econômico-financeira do **GRUPO LEADER** e do Plano a ser apresentado ao Juízo e, posteriormente, aos credores, emitindo um Parecer Técnico apresentado no item IV.

Dessa forma, somos de parecer que o Plano de Recuperação que analisamos e que deverá ser apresentado ao Juízo e a ser votado em Assembleia Geral de Credores é viável econômica e financeiramente, considerando as razões e os pressupostos de sua viabilidade, conforme expostos detalhadamente neste Laudo e que atende aos interesses de todos credores e acionistas do **GRUPO LEADER**.

São Paulo, 03 de julho de 2020.

MARIO SERGIO CARDIM NETO
ECONOMISTA
CORECON n°. 3941 - 2ª. Região – SP

MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA
CORECON n°. RE/ 2327 - 2ª. Região - SP

I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO TRABALHO

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA.** (“**MS CARDIM**”) empresa que atua em consultoria e assessoria financeira, foi contratada pelos acionistas do **GRUPO LEADER**, para elaborar um Laudo de viabilidade econômico-financeira das empresas e do Plano de Recuperação, com emissão de Parecer Técnico.

Este Laudo contém uma análise crítica e comentários a respeito do Plano de Recuperação Judicial e em relação às medidas que serão adotadas pelo **GRUPO LEADER**, bem como a demonstração da viabilidade econômico-financeira das empresas e do Plano referido.

As proposições que compõem o Plano foram elaboradas pela direção do **GRUPO LEADER** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros e estão de acordo com as disposições contidas na Lei de Falências e Recuperação de Empresas (LFRE) – Lei nº. 11.101/05.

A nossa análise e elaboração deste Parecer Técnico visa demonstrar a viabilidade econômico-financeira das empresas e do Plano a ser apresentado ao Juízo da Recuperação, a capacidade de pagamento a todos os seus credores e a recuperação da saúde financeira do **GRUPO LEADER**.

Este Laudo e o nosso parecer técnico incluem análise e comentários sobre os pontos fundamentais do Plano de Recuperação, destacando-se as suas principais características e analisando os demonstrativos financeiros apresentados e principalmente o fluxo de pagamento aos credores, até a extinção desses passivos.

O referido Parecer e a conclusão encontram-se nos itens IV e V.

O Plano de Recuperação Judicial, bem como todos os dados e as informações fornecidas para a elaboração deste Laudo, são por premissa, consideradas boas e válidas, não tendo sido efetuadas análises jurídicas, auditorias ou levantamentos para a validação destas informações.

Conforme nosso melhor entendimento, todos os dados contidos no Plano de Recuperação, nos demonstrativos financeiros históricos e projetados e nas informações recebidas são consideradas como verdadeiras e acuradas.



Embora tirados de fontes confiáveis, não podemos dar nenhuma garantia nem assumir qualquer responsabilidade legal pela precisão de quaisquer dados, opiniões ou estimativas fornecidas pela administração do **GRUPO LEADER** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros.

A **MS CARDIM** não tem nenhum interesse atual ou futuro na empresa, cujo Plano de Recuperação é objeto de análise neste relatório e não tem nenhum interesse pessoal ou parcialidade com relação às partes envolvidas.

A remuneração da **MS CARDIM** não está condicionada a nenhuma ação, nem resulta das análises, opiniões e conclusões contidas neste relatório ou de seu uso.

Nenhuma parte deste relatório, principalmente qualquer conclusão, a identidade dos consultores, a empresa em contato com os analistas ou qualquer referência a entidades ou às designações concedidas por essas organizações, poderá ser divulgada para o público através de prospectos, anúncios, relações públicas, jornais ou qualquer outro meio de comunicação sem o consentimento por escrito e a aprovação da **MS CARDIM**.

Este Laudo e Parecer Técnico são considerados pela **MS CARDIM** como documentos sigilosos, absolutamente confidenciais, ressaltando-se que não devem ser utilizados para outra finalidade que não seja o encaminhamento ao Juízo da Recuperação Judicial ou outras instâncias judiciais, juntamente com o Plano de Recuperação e o Laudo de avaliação dos ativos tangíveis das empresas em recuperação judicial (avaliação patrimonial).

UM BREVE HISTÓRICO DO GRUPO LEADER E SUA SITUAÇÃO ATUAL

O **GRUPO LEADER** possui uma inegável história de sucesso, iniciada há quase 70 anos. O embrião da ULL foi fundado em 1951, como um pequeno bazar que já na década de 70 se tornou a ULL, com abertura de novos estabelecimentos comerciais no estado do Rio de Janeiro.

Vinte anos depois, na década de 90, o pequeno bazar já era uma conhecida loja de departamento, com presença consolidada no Estado do Rio de Janeiro, com enfoque em produtos de vestuário, feminino e masculino.

Observa-se que no início dos anos 2000, alguns movimentos marcaram significativamente a expansão do **GRUPO LEADER**. Em 2002, por exemplo, a fundação da Leader Card proporcionou facilidade de compra e financiamento para aquisição dos seus produtos, ampliando largamente seu mercado consumidor.

Impulsionada pela Leader Card – que posteriormente veio a ser alienada – a CIA Promotora foi criada para desenvolver a atividade de promoção de vendas, dentre elas, o oferecimento dos cartões Leader nas lojas da ULL.

A partir de 2005, o **GRUPO LEADER** inaugurava lojas no estado do Espírito Santo, e, em seguida, investindo de forma significativa na sua expansão, abriu lojas em outras partes do país, notadamente no Nordeste e no estado de Minas Gerais.

Em 2010, o **GRUPO LEADER** ganhou outro ponto de venda dos seus produtos com a criação da loja online que marcou seu ingresso no mercado e-commerce. Foi justamente nesse momento que foi criada a Leader.Com.

Infelizmente, em virtude dos seguidos prejuízos, sobretudo ocasionados por problemas logísticos, o comércio eletrônico está atualmente inoperante para o **GRUPO LEADER**.

Em 2016, o ingresso do novo controlador trouxe medidas importantes para a manutenção da operação do **GRUPO LEADER**, tais como, a renegociação e amortização das dívidas bancárias, fiscais e com fornecedores, bem como a recomposição de estoque e a redução expressiva de despesas que oneravam o caixa.

Além dessas medidas, foi criada a ULL Moda, com o objetivo de otimizar o processo produtivo e melhorar a qualidade dos produtos de vestuário. Essa empresa dedica-se a compra de insumos e fabricação de itens de vestuário que, posteriormente, serão vendidos nas lojas Leader.



Atualmente, o **GRUPO LEADER** conta com 87 lojas, espalhadas por 9 estados brasileiros – Rio de Janeiro, Espírito Santo, Minas Gerais, Pernambuco, Alagoas, Rio Grande do Norte, Sergipe, Bahia e São Paulo.

São, aproximadamente, 4 milhões de consumidores que mensalmente visitam as lojas Leader, tendo à sua disposição um amplo mix de produtos que vai de vestuário a brinquedos, cama, mesa e banho, utilidades domésticas e, mais recentemente, eletroeletrônicos.

Para atender satisfatoriamente seu grande volume de consumidores, o **GRUPO LEADER** emprega atualmente cerca de 2.500 mil funcionários, gerando aproximadamente 12.000 mil empregos indiretos.

Em junho de 2020, a **MS Cardim** foi contratada pela direção e acionistas do **GRUPO LEADER** para elaborar os laudos de viabilidade econômico-financeira e de avaliação patrimonial (ativos) do Plano de Recuperação Judicial das empresas.

Desde março-2020, o mundo vem sofrendo com a crise de saúde pública mundial (COVID-19), com ramificações no Brasil.

Essa situação está trazendo fortes reflexos no ambiente social e econômico nacionais, fazendo com que o governo, as empresas, os economistas e avaliadores financeiros revejam as suas projeções, o comportamento e expectativas futuras sobre a nossa economia.

Dessa forma, este laudo foi elaborado à luz desse acontecimento, principalmente as projeções sobre o comportamento futuro do **GRUPO LEADER**.

AS RAZÕES DA CRISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO GRUPO LEADER

A profunda crise que atingiu a economia brasileira a partir de 2014 refletiu-se com muita amplitude para o varejo brasileiro e, mais especialmente, para o estado do Rio de Janeiro. A ULL, com sua operação concentrada no estado do Rio de Janeiro, sofreu de forma muito intensa os efeitos dessa crise, tendo chegado a experimentar, o pior resultado de sua história.

Naquele momento, contudo, com o ingresso de um novo controlador no **GRUPO LEADER**, foram postas em prática uma série de medidas com vista a reorganizar o endividamento do **GRUPO LEADER** e redimensionar sua atividade empresarial.

A prioridade do novo controlador foi promover, extrajudicialmente, a reestruturação do perfil de dívida, tendo havido, fora do ambiente judicial, a renegociação integral das dívidas financeiras e dívidas mantidas com fornecedores.

Com relação à dívida bancária, a ULL liquidou, até dezembro de 2018, 57% da dívida existente em janeiro de 2016 e, desde então, vem quitando dívidas que somam aproximadamente R\$ 1 milhão por mês e obtendo prorrogações no pagamento de mais de R\$ 3 milhões mensais. Ademais, parte das referidas dívidas está vencida e o restante irá vencer no curto e médio prazo, não havendo perspectiva de melhora no faturamento que permita o regular pagamento.

A ULL obteve a adesão de seus fornecedores a um Plano de Recuperação Extrajudicial que repactuava o saldo em aberto com fornecedores para pagamento em parcelas mensais ao longo de 7 anos, remuneradas por 80% do CDI.

Em dezembro de 2016, a ULL requereu a homologação do seu Plano de Recuperação Extrajudicial, o que terminou ocorrendo em 20/06/2018. Naquela altura, a ULL logrou obter o expressivo percentual de 83% de adesão de fornecedores ao Plano.

No redesenho do negócio e atividade empresarial, desde 2016, os custos foram reduzidos, tornando o Grupo mais eficiente. Também a boa relação com os fornecedores é digna de nota: a concessão de prazo médio de 120 dias para pagamento (prazo esse que foi estendido mesmo após o advento da Recuperação Extrajudicial) é uma evidência da confiança dos fornecedores na robustez da operação do Grupo Leader.

Embora a ULL venha honrando suas obrigações, sejam elas concursais ou não, ao longo desses anos os diversos fatores que compuseram a projeção da recuperação do negócio e o equilíbrio do caixa do Grupo Leader não se confirmaram.



As projeções para repactuação da dívida em 2016 foram fundadas em um cenário macroeconômico otimista pelas reformas que ganhavam tração com o governo Temer. O setor varejista, contudo, não exibiu a recuperação esperada e a situação econômico-financeira do estado do Rio de Janeiro apresentou, inclusive, piora significativa após as Olimpíadas de 2016, o que impossibilitou a retomada do crescimento do **GRUPO LEADER**.

A partir da segunda quinzena de março de 2020 o Brasil e o mundo foram acometidos pela crise sanitária decorrente da COVID-19. Todos os segmentos, de alguma forma, foram afetados pela crise sanitária e o comércio varejista foi um dos mais impactados.

O segmento de comércio varejista foi afetado duramente pela crise sanitária. As medidas de contenção da crise sanitária geraram o fechamento de diversos shoppings e lojas de rua onde o **GRUPO LEADER** desenvolve suas atividades.

Inclusive, vale dizer que o próprio **GRUPO LEADER** anunciou, em sua página na Internet, o fechamento de suas lojas a partir do dia 21/03/2020.

Esta ação provocou uma crise econômico-financeira pela absoluta falta de receitas que perduraram por praticamente 3 meses.

Além dos efeitos econômicos e sociais nas atividades das empresas gerados pela crise sanitária, há, ainda, a possibilidade de as empresas realizarem a revisão do valor de ativos, que demandará maiores cuidados nas análises contábeis e financeiras a serem realizadas ao longo do processo de recuperação judicial.

Apesar dos enormes desafios, é importante que haja sensibilidade no enfrentamento da crise econômico-financeira e sanitária, levando-se em conta a posição de mercado do **GRUPO LEADER**, a sua capacidade de geração de milhares de empregos diretos e indiretos, toda a cadeia de fornecedores diretamente ligados à sua operação e dela dependentes (notadamente as micro e pequenas empresas e microempreendedores individuais), bem como sua relevância para a ampla concorrência no setor, elementos esses que se mostram ainda mais importantes em um cenário de crise global.

Situação atual:

Esse difícil cenário macroeconômico, além do excesso de endividamento e perda de rentabilidade conforme divulgado amplamente, levou diversas empresas do comércio varejista, preocupadas em manter sua atividade econômica e em preservar sua função social em benefício da coletividade, a se socorrer do pedido de Recuperação Judicial para tentar equacionar suas dívidas.

Neste cenário, vê-se que a empresa é econômica e financeiramente viável e têm plenas condições de se reerguer. Acresça-se a isso que a sua estrutura operacional e logística é atualizada e eficiente.

Com o surgimento da crise sanitária decorrente da COVID-19 e dos reflexos negativos gerados na atividade econômica global, o **GRUPO LEADER** está procurando se estruturar para atender bem seus clientes, com infraestrutura de atendimento e operacional adequadas, além de funcionários altamente capacitados.

Atualmente possui um portfólio de produtos diversificados, permitindo que o **GRUPO LEADER** possa permanecer como um dos líderes no seu mercado de atuação.

Diante desse cenário operacional, é indiscutível a importância social e econômica do **GRUPO LEADER**.

Assim, diante deste quadro e das dificuldades das empresas e do próprio cenário adverso em que se encontra, não restou alternativa que não o ajuizamento do pedido de Recuperação Judicial, a fim de que possa submeter aos seus credores um Plano com condições de pagamento mais adequadas ao ritmo de manutenção e previsão de crescimento de suas atividades, apesar da crise referida.

Na medida em que a situação financeira do **GRUPO LEADER** se tornou extremamente dificultosa, tornou-se necessária a impetração do pedido de recuperação judicial, para garantir a manutenção de suas atividades, salvaguardando as empresas e seus colaboradores.

A crise vivida pelo Brasil criou um cenário de grave situação financeira, contornável somente mediante o deferimento do processamento do pedido de Recuperação Judicial, em atendimento aos princípios da função social das empresas e do estímulo à atividade econômica, nos estritos moldes do disposto no art. 47, da Lei nº. 11.101/05, e no art. 170, da Constituição Federal.

Nesta linha de princípios, a direção do **GRUPO LEADER** confia que a Recuperação Judicial é uma medida bem acertada para permitir que as empresas possam se reestruturar e se reerguer ainda mais

fortes, continuando a gerar riquezas e empregos, com inegáveis benefícios para os seus acionistas principalmente para os seus credores.

No decorrer da preparação do Plano de Recuperação, a expectativa de crescimento da economia brasileira para 2020 era ordem de + 1,5% para o PIB.

Entretanto, considerados os reflexos na economia provocados pela crise sanitária decorrente da COVID-19 nacional e internacional, houve uma revisão das expectativas de comportamento futuro da economia.

Espera-se um decréscimo do PIB da ordem de 6,4% a 9,1% para 2020, com uma provável recuperação do PIB de 2,0% a 3,5% em 2021.

Nesse momento, a direção do **GRUPO LEADER** e os seus acionistas reafirmam a sua expectativa de que a crise sanitária mencionada e os seus reflexos negativos desaparecerão fazendo com que a empresa recupere gradualmente a sua melhor capacidade comercial e operacional, para o bem de seus acionistas e credores.



ESCOPO DA LEI DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS EM CRISE E A VIABILIDADE ECONÔMICA DO GRUPO LEADER

a) A reestruturação operacional e retomada financeira do GRUPO LEADER

Apesar de estar atravessando um indesejado momento de dificuldades financeiras, de ordem externa e interna, o **GRUPO LEADER** é composto por empresas viáveis e com alto valor agregado na sua linha diversificada de produtos.

O **GRUPO LEADER** está entre as mais tradicionais empresas que atuam no segmento de Lojas de departamentos ou magazines, Comércio varejista de artigos do vestuário e acessórios, promoção de vendas e Confecção de peças do Vestuário.

É razoável estimar um aumento no valor agregado das mencionadas empresas com a retomada esperada do crescimento do setor de comércio varejista de vestuário e correlatos e da economia brasileira, mesmo que seja lento, mas gradual e crescente, superando a crise de saúde pública já mencionada.

b) A viabilidade econômico-financeira

Em consonância com as mais avançadas leis contemporâneas que cuidam de empresas em circunstâncias desfavoráveis, a LFRE possui como núcleo de suas disposições o princípio da conservação das empresas viável, na forma do seu Artigo 47.

A recuperação judicial de empresas insere-se no contexto econômico-normativo de proteção aos trabalhadores visando em última análise, a manutenção da fonte produtora e dos empregos diretos e indiretos gerados pela empresa em crise financeira. Esse, aliás, é o teor do artigo 47 da LFRE.

Não há dúvida de que a recuperação judicial, hoje positivada no ordenamento jurídico brasileiro, apresenta-se como instrumento legítimo e necessário à preservação das empresas, refletindo o art. 47 aos princípios constitucionais de estímulo à atividade econômica, justiça social, pleno emprego (art. 170, II e VIII, Constituição Federal/1988) e função social da propriedade (art. 5º., XXIII, Constituição Federal/1988).

Na definição precisa do Prof. JORGE LOBO, o objetivo da recuperação judicial é: “(...)salvar a empresa em crise que demonstre ser econômica e financeiramente viável, com a finalidade precípua de mantê-la empregadora de mão-de-obra, produtora e distribuidora de bens e serviços.

É ao mesmo tempo, criadora de riquezas e de prosperidade, gerando impostos e, por igual, ao mesmo tempo, respeitar os interesses dos credores”.

Prossegue explicitando que, para salvar a empresa em crise é necessário observar o que se chama “ética da solidariedade”.

O prof. Manoel Justino Bezerra Filho, abordando o escopo primordial da recuperação judicial, lembra que “(...) a Lei, não por acaso, estabelece uma ordem de prioridade nas finalidades que diz perseguir, colocando como primeiro objetivo a ‘manutenção da fonte produtora’, ou seja, a manutenção da atividade empresarial em sua plenitude tanto quanto possível, com o que haverá possibilidade de manter também o ‘emprego dos trabalhadores’.

Mantida a atividade empresarial e o trabalho dos empregados, será possível então satisfazer os ‘interesses dos credores”.

Ao mesmo tempo, o Prof. Fabio Ulhôa Coelho no seu livro “Comentários à Lei de Falências” – Ed. Saraiva, 2013, preconiza que a viabilidade econômico-financeira das empresas, deve também ser analisada à luz de vetores específicos, tais como:

- a) A importância social das empresas no meio empresarial;
- b) A mão de obra e a tecnologia empregadas;
- c) O volume dos seus ativos e passivos;
- d) O tempo de atividade das empresas; e
- e) O porte econômico das empresas.

Voltaremos a esses temas, ao final deste Parecer, analisando-os, especificamente para o **GRUPO LEADER**.

O **GRUPO LEADER**, não obstante as inúmeras dificuldades, vem conseguindo manter as suas operações o que evidencia, de forma incontroversa, portanto, a viabilidade operacional do **GRUPO LEADER** e sua capacidade de, feitos os ajustes necessários com seus credores, retomar a trilha do crescimento e da eficiência econômico-financeira, apoiada na sua excelente reputação no seu segmento de atuação e em sua forte presença comercial junto aos seus principais clientes.



É importante mencionar que o **GRUPO LEADER** está passando por uma crise momentânea pontual, plenamente passível de ser resolvida, pela adoção e implementação das medidas preconizadas e expostas no Plano de Recuperação, objeto de análise deste Parecer Técnico.

A sua direção está preparando a empresa para a sua recuperação, principalmente no que se refere aos reflexos provocados pelo COVID-19.

II – O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Os objetivos do Plano, os pontos fundamentais e a sua viabilização

O Plano de Recuperação Judicial elaborado pela direção do **GRUPO LEADER** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros a ser apresentado ao Juízo de Recuperação e aos seus credores, tem por objetivo a realização de medidas que objetivam a reestruturação de suas operações de forma a permitir:

- a) O reperfilamento do endividamento das empresas, alterando as condições de pagamentos, prazo e valores a serem pagos;
- b) A superação da crise econômico-financeira do **GRUPO LEADER**, que poderá ser viabilizada pela geração dos fluxos de caixa operacionais necessários ao pagamento da dívida reestruturada e a geração de recursos necessários para a continuidade das atividades das empresas, devidamente dimensionadas para a nova realidade do **GRUPO LEADER**;
- c) A manutenção dos empregos dos trabalhadores (atualmente, são cerca de 2.500 empregos diretos e aproximadamente 12.000 indiretos);
- d) A preservação dos interesses dos credores e dos acionistas
- e) A preservação das empresas, sua função social e o estímulo à atividade econômica do país e nos Estados e Cidades onde atua;
- f) A preservação das empresas como fonte de geração de bens, recursos, empregos, impostos diretos e indiretos;
- g) A manutenção do exercício de suas atividades no segmento de lojas de departamento / magazine, indústria e comércio de produtos de vestuário e correlatos;
- h) A preservação da sua função social e a efetiva melhora e recuperação do seu valor econômico, bem como, dos seus ativos tangíveis e intangíveis;
- i) Os objetivos do Plano poderão ser atingidos também por meio das medidas previstas no Artigo 50 da LFRE:
 - Fixação de prazos, taxas e condições especiais de pagamentos aos seus credores;
 - A obtenção de novos financiamentos;

- A alienação de alguns de seus ativos não operacionais, se houver necessidade, através de UPI's.

- j) A possibilidade de voltar a ter uma estrutura de capital equilibrada;
- k) A concentração e a continuidade de suas atividades, no setor de lojas de departamento / magazine, indústria e comércio de produtos de vestuário e correlatos, no qual as empresas possuem amplo conhecimento e reputação.

O **GRUPO LEADER** deverá, no prazo legal, apresentar um Plano de Recuperação Judicial cuja finalidade é adequar os pagamentos devidos aos credores ao seu fluxo de caixa.

O Plano de Recuperação visa equacionar a crise financeira que o **GRUPO LEADER** vem enfrentando, e deverá delinear uma série de medidas essenciais para restabelecer a sua recuperação e crescimento que tem como objetivo:

- a) O reperfilamento do endividamento das empresas;
- b) A geração de fluxo de caixa operacional necessário ao pagamento da dívida;
- c) Geração de recursos necessários para a continuidade das atividades das empresas, devidamente dimensionadas para a nova realidade do **GRUPO LEADER**.

Viabilidade Econômica do Plano e Avaliação dos Ativos das empresas. Ao mesmo tempo, em cumprimento ao disposto nos incisos II e III dos arts. 53 e 54 da LRF, a direção do **GRUPO LEADER** deverá encaminhar ao Juízo de Recuperação o Laudo de Viabilidade Econômica do Plano e de avaliação dos bens e ativos das empresas, subscritos por empresas especializadas e que se encontram no Plano de Recuperação, objetivo da análise deste Parecer.

Medidas de Recuperação

A fim de fazer frente à crise econômica e com o objetivo de manter a saúde financeira do **GRUPO LEADER**, poderão ser adotadas algumas medidas de recuperação, a saber:

Reestruturação de créditos

Para que as empresas possam alcançar seu almejado soerguimento financeiro e operacional, é indispensável a reestruturação dos seus passivos, que ocorrerá essencialmente por meio da concessão

de novos prazos e condições especiais de pagamento para as suas obrigações, vencidas e vincendas e equalização dos encargos financeiros, nos termos das condições apresentadas no Plano.

Visando simplificar a sua estrutura societária o **GRUPO LEADER**, poderá promover um saneamento financeiro das empresas e flexibilização na sua estrutura societária, compatibilizando o valor do seu capital com sua realidade econômico-financeira, assim como torna-lo mais eficiente para o desenvolvimento de suas atividades como mencionadas no contexto da Recuperação Judicial.

Operações de Reorganização Societária.

O **GRUPO LEADER** poderão, a seu critério e a qualquer momento, realizar quaisquer operações de reorganização societária, inclusive fusões, incorporações, cisões e transformações ou promover a transferência de bens, inclusive para fundos de investimento previstos na legislação em vigor e para terceiros, bem como de alienação da participação societária de sua emissão para terceiros, desde que tais operações não resultem em:

- (i) Diminuição da totalidade dos bens de titularidade das empresas, que afetem negativamente o cumprimento das obrigações das empresas assumidas no Plano; ou
- (ii) Aumento do endividamento total das empresas.

Expansão de Parcerias e Novos Fornecimentos.

O **GRUPO LEADER** resguarda-se ao direito e à faculdade de desenvolver suas atividades e de realizar todos os atos consistentes com seu objeto social, respeitando os limites estabelecidos no Plano e na Lei de Recuperação.

Para tanto, o **GRUPO LEADER** poderá, dentre as demais atividades necessárias para a consecução da sua atividade, expandir a contratação de novas parcerias, novos fornecimentos, podendo também oferecer em garantia, conforme aplicável, os bens e/ou outros ativos das empresas, bem como realizar tais operações com novos parceiros ou fornecedores, sejam em novas condições comerciais com cada um dos parceiros e fornecedores atualmente existentes.

Obtenção de Recursos.

Além das operações previstas na Cláusula 4.1 do Plano, o **GRUPO LEADER** poderá celebrar novos contratos de financiamentos, empréstimos, aportes de recursos, disponibilidades financeiras,



concessão de recursos, com quaisquer pessoas ou entidades, Credores ou não, dentro dos limites previstos no Plano

Poderá outorgar garantias para os novos empréstimos e/ou financiamentos, os ativos de sua propriedade, bem como aportes de recursos, inclusive de quaisquer dos acionistas diretos.

Constituição de UPI's.

Nos termos do artigo 60 da LRF, a empresa está, desde já, autorizada a constituir e alienar **UPIs**, que corresponderão à totalidade da participação societária em uma nova companhia a ser criada a partir dos ativos selecionados do **GRUPO LEADER** e eventuais passivos reestruturados.

Poderão ser definidos conjuntamente com o potencial adquirente, incluindo construções, benfeitorias, maquinário, licenças, permissões e autorizações regulatórias e/ou governamentais, contratos e direitos ou qualquer outro ativo utilizado e necessário para a operação e condução das atividades empresariais e produtivas do **GRUPO LEADER**.

Utilização dos Recursos decorrentes da Alienação das UPI's.

Os recursos líquidos obtidos da alienação das **UPI's** serão destinados integralmente para pagamento aos credores ou de investimentos ao desenvolvimento de suas atividades.

Alienação das UPI's.

Em caso de aprovação de uma das propostas em eventual (is) certame (s) de alienação de UPI (s), a empresa **GRUPO LEADER** alienará a (s) UPI (s) por meio da transferência das cotas, conforme o caso, representativas do capital social da respectiva UPI quando constituída, podendo ser realizada por meio de venda direta ou alienação judicial

Poderão ser alienados ou onerados também os ativos e direitos indicados nos termos do Plano, especificamente na Cláusula 5 do Plano de Recuperação, nos termos dos arts. 60, 66 e 142 da LRF, independentemente de realização de assembleia de credores, tampouco de decisão judicial.

Para a **GRUPO LEADER** atingir um completo saneamento de sua situação financeira é imprescindível aprovar um Plano de Recuperação Judicial que permita a renegociação do valor das suas dívidas, objetivando a composição dos interesses de todos os envolvidos e, principalmente, a manutenção dos postos de trabalho diretos e indiretos, e o crescimento do negócio em novas bases econômico-financeiras.



O Plano a ser apresentado foi elaborado de acordo com os requisitos contidos nos Artigos 53 e 54 da LFRE, uma vez que fica demonstrada a viabilidade do **GRUPO LEADER** e do Plano referido pois são discriminados de forma pormenorizada, os meios de recuperação a serem empregados.

Ao mesmo tempo, visa manter as suas atividades no segmento de lojas de departamento / magazine, indústria e comércio de produtos de vestuário e correlatos, a sua função social com a geração de empregos, renda e principalmente a liquidação de seus débitos junto aos credores, recuperando a sua viabilidade econômica e normalizando os fluxos de pagamentos a credores.

PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES

A direção do **GRUPO LEADER** apresentou a seguinte proposta de pagamento aos seus credores:

PAGAMENTO DOS CREDORES TRABALHISTAS. Todos os Credores Trabalhistas, ressalvada a incidência da previsão contida na Cláusulas 4.1.1 do plano de recuperação, terão seus Créditos Trabalhistas adimplidos da seguinte maneira:

(i) Créditos Trabalhistas até o valor de 5 (cinco) salários mínimos vigentes na Data de Homologação: parcela única, a ser paga 30 (trinta) dias após a Data de Homologação. Incidirão juros de 2% (dois por cento) ao ano a partir da Data de Homologação sobre a parcela a ser paga.

(ii) Créditos Trabalhistas superiores a 5 (cinco) salários mínimos vigentes na Data de Homologação até o valor de 300 (trezentos) salários mínimos vigentes na Data de Homologação: em 11 (onze) parcelas iguais e mensais, sendo a primeira parcela devida 60 (sessenta) dias após a Data de Homologação. Incidirão juros de 2% (dois por cento) ao ano a partir da Data de Homologação sobre a parcela a ser paga.

(iii) Créditos Trabalhistas superiores a 300 (trezentos) salários mínimos vigentes na Data de Homologação: 300 (trezentos) salários mínimos vigentes na Data de Homologação serão pagos na forma da Cláusula 4.1(ii) do plano e o valor que sobejar o montante de 300 (trezentos) salários mínimos vigentes na Data de Homologação será pago na forma da Cláusula 4.2 do plano.

CREDORES TRABALHISTAS RETARDATÁRIOS. Com o trânsito em julgado da decisão do Juízo da Recuperação que habilitar o Crédito Trabalhista, todos os Credores Trabalhistas que forem Credores Retardatários terão seus Créditos Trabalhistas adimplidos na forma da Cláusula 4.1 do plano. Para o bem da clareza, os prazos de pagamento previstos na Cláusula 4.1 do plano, serão contados a partir do trânsito em julgado da decisão do Juízo da Recuperação que habilitar o Crédito Trabalhista Retardatário, se referido trânsito em julgado for posterior a Data de Homologação.

PAGAMENTO DOS CREDORES QUIROGRAFÁRIOS E DOS CREDORES ME/EPP. Todos os Credores Quirografários, bem como todos os Credores ME/EPP, ressalvada a incidência das previsões contidas nas Cláusulas 4.2.1 e 4.3 do plano, terão seus Créditos Quirografários e Créditos ME/EPP adimplidos da seguinte maneira:

(i) **Créditos Quirografários e Créditos ME/EPP até o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais):** em 24 (vinte e quatro) parcelas iguais e mensais a contar da Data de Homologação. Incidirão juros de 2% (dois por cento) ao ano a partir da Data de Homologação sobre a parcela a ser paga.

(ii) Créditos Quirografários e Créditos ME/EPP que superam o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais):

(ii.i) 10% (dez por cento) do valor do Crédito Quirografário ou do Crédito ME/EPP será pago em 12 (doze) parcelas iguais e anuais, sendo a primeira parcela devida 4 (quatro) anos após a Data de Homologação. Incidirão juros de 2% (dois por cento) ao ano a partir da Data de Homologação. Os juros devidos no período de 3 (três) anos a contar da Data de Homologação serão acrescidos ao valor do montante principal para cálculo das parcelas anuais; a partir de então, incidirão juros de 2% (dois por cento) ao ano sobre a parcela a ser paga até a data de pagamento de cada parcela.

(ii.ii) até 90% (noventa por cento) do valor do Crédito Quirografário ou do Crédito ME/EPP será amortizado de forma anual, se existir Faturamento Excedente. As amortizações acontecerão sempre no dia 30 de junho, sendo a primeira realizada em 2022 e a última em 2035. O compartilhamento do Faturamento Excedente entre os Credores Quirografários e os Credores ME/EPP será feito pro rata de forma proporcional ao valor dos seus Créditos Concurtais. Incidirão juros de 2% (dois por cento) ao ano a partir da Data de Homologação.

CREDORES QUIROGRAFÁRIOS E CREDORES ME/EPP RETARDATÁRIOS. Com o trânsito em julgado da decisão do Juízo da Recuperação que habilitar o Crédito Quirografário ou o Crédito ME/EPP, todos os Credores Quirografários e Credores ME/EPP que forem Credores Retardatários, ressalvada a incidência da previsão contida na Cláusula 4.3 do plano, terão seus Créditos Quirografários e Créditos ME/EPP adimplidos, na forma da Cláusula 4.2. do plano. Os prazos de pagamento previstos na Cláusula 4.2 do plano, contudo, serão contados a partir do trânsito em julgado da decisão do Juízo da Recuperação que habilitar o Crédito Quirografário ou o Crédito ME/EPP Retardatário, se referido trânsito em julgado for posterior à Data de Homologação, no caso da hipótese da Cláusula 4.2(i) do plano; ou posterior ao início dos pagamentos, na hipótese da Cláusula 4.2(ii) do plano. Para o bem da clareza, o Credor Quirografário ou o Credor ME/EPP Retardatário, (a) para fins de compartilhamento do Faturamento Excedente, será considerado em conjunto com os Credores Quirografários e os Credores ME/EPP já habilitados e também receberá qualquer amortização de forma pro rata proporcional ao valor do seu Crédito Concurtal; e (b) não terá direito a qualquer amortização em razão da existência de Faturamento Excedente que tenha sido constatada antes do trânsito em julgado da decisão do Juízo da Recuperação que habilitar o Crédito Quirografário ou o Crédito ME/EPP Retardatário.

PAGAMENTO DOS CRÉDITOS ILÍQUIDOS. Será pago 10% (dez por cento) dos Créditos Ilíquidos, inclusive aqueles que também vierem a ser classificados como Créditos Retardatários, em 5 (cinco) parcelas iguais e anuais, sendo a primeira parcela devida em 2031, no mesmo dia e mês da Data de Homologação. Incidirão juros de 2% (dois por cento) ao ano sobre a parcela a ser paga até a data de pagamento de cada parcela.

PAGAMENTO DOS CRÉDITOS DETIDOS PELOS CREDORES SUB-ROGATÁRIOS. Os Créditos detidos pelos Credores Sub-rogatários serão pagos nas mesmas condições previstas no Plano para pagamento do credor original.

III – OS DADOS E AS FONTES DAS INFORMAÇÕES RECEBIDAS E UTILIZADAS

Para o efeito da:

- a) Elaboração do Laudo econômico-financeiro sobre a viabilidade econômico-financeira do Plano e das empresas;
- b) Para a emissão do Parecer Técnico sobre o Plano de Recuperação foram utilizados os dados e as seguintes fontes de informação:
 - Plano de Recuperação Judicial preparado pela direção do **GRUPO LEADER** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros a ser encaminhado ao Juízo e aos seus credores contendo a descrição das medidas a serem implementadas pela empresa;
 - Petição inicial encaminhada ao MM. Juízo de Recuperação;
 - Parecer do Exmo. Sr. Dr. Juiz, de Direito da 3a Vara Empresarial da Comarca da Capital – Rio de Janeiro, com o deferimento do pedido de Recuperação Judicial em 05 de março de 2020;
 - Breve Histórico e situação atual, contendo informações relevantes que identificam as origens da crise financeira porque está passando o **GRUPO LEADER**, contendo a descrição de todas as medidas a serem adotadas dentro do Plano de Recuperação;
 - Demonstrativos financeiros históricos;
 - Modelagem financeira e operacional, contendo resumo geral do Plano;
 - Informações gerais sobre o setor de lojas de departamento / magazine, indústria e comércio de produtos de vestuário e correlatos e análise do provável comportamento futuro da economia brasileira.
 - As planilhas e demonstrativos financeiros projetados e consolidados, preparados pela direção do **GRUPO LEADER** e que são:
 - a) Premissas macroeconômicas;
 - b) Mapa de premissas operacionais e financeiras para elaboração dos demonstrativos financeiros projetados;



- c) Demonstrativos de Resultados e Fluxos de Caixa projetados para o período entre de 2020 e 2034, apresentando a geração das receitas, custos, despesas operacionais e a geração de caixa operacional, bem como e principalmente o cronograma dos fluxos de pagamento aos credores de todas as classes, sujeitos ao Plano de Recuperação.

IV - ELABORAÇÃO DA ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICO – FINANCEIRA DAS EMPRESAS E DO PLANO - EMISSÃO DE PARECER TÉCNICO

Para efeito de elaboração e emissão deste Parecer Técnico, analisamos cuidadosamente todas as informações, os dados fornecidos e as medidas a serem implementadas no Plano, destacando-se que:

- a) Devemos comentar, que ao elaborar esta análise e Parecer Técnico, levamos em consideração o momento atual econômico, que está fortemente impactado pela paralisação momentânea das atividades econômicas nacionais, pelas medidas adotadas pelo governo, para combater a propagação do COVID-19.

É expectativa da direção e acionistas do **GRUPO LEADER** que a retomada econômica nacional deverá ser lenta e gradual e que norteou a elaboração dos demonstrativos financeiros projetados. Não se tem, ainda uma previsão da recuperação da normalidade econômica.

A nossa análise e emissão de Parecer Técnico, foram feitos a luz dessa situação adversa e temporária.

- b) Durante todo o período em que estiver sob Recuperação Judicial a direção e os acionistas do **GRUPO LEADER** se comprometem a realizar todos os esforços na administração profissional e independente, para manter uma estrutura mínima necessária para que a empresa dê continuidade nas suas operações, nos novos níveis (inclusive de COVID 19), de forma a poder cumprir com todos os compromissos citados no Plano, de acordo com o cronograma de pagamentos, conforme apresentado nos Demonstrativos Financeiros projetados;
- c) A geração de caixa do **GRUPO LEADER**, para pagamento aos credores está baseada nas seguintes medidas e recursos:
 - Geração dos fluxos de caixa operacionais pela continuidade das atividades econômicas e por decorrência da sua reestruturação operacional e financeira;
 - Reperfilamento e renegociação do seu endividamento com modificações no prazo, nas taxas, nos encargos e na forma de pagamento aos credores;
- d) Operações de reorganização societária;
- e) Expansão de parcerias e novos fornecimentos;

- f) Obtenção de novos recursos através de financiamentos;
- g) As premissas adotadas para a elaboração das projeções dos demonstrativos financeiros estão apresentadas no Anexo I para o período de 2020 e 2034 e que cobrem as operações das empresas;

Os demonstrativos financeiros

Analizamos os demonstrativos financeiros históricos e projetados foram elaborados pelos consultores financeiros e jurídicos do **GRUPO LEADER** que utilizamos como base para prepararmos os Demonstrativos de Resultados (DRE) e demonstrativo dos fluxos de caixa projetados, para o período de 2020 a 2034, apresentados nos Anexos deste Laudo e concluímos que;

- a) As premissas e pressupostos adotados, destacados no Mapa de Premissas (Anexo II), ficaram originalmente dentro de uma posição conservadora sendo ajustados pela nova situação provocada pela crise do COVID-19, mas que apresentaram consistência com relação à performance histórica das empresas e da sua atual situação.
- b) Os demonstrativos financeiros projetados (DRE e Fluxos de Caixa) a partir das premissas e pressupostos adotados, bem como as informações fornecidas pela direção das empresas, apresentam coerência e consistência técnica, e tendo sido elaborados dentro de padrões usuais de projeções e simulações de comportamento futuros das operações das empresas e ajustados conforme referido acima.

O programa utilizado está totalmente integrado, e que permitiu produzir relatórios que apresentamos nos Anexos deste Parecer.

- c) As premissas adotadas (taxas de crescimento das receitas brutas prazos médios de clientes, de estoques, fornecedores e outros) demonstraram uma coerência numérica e econômico-financeira entre as premissas adotadas e os valores resultantes, identificando consistência técnica, dentro dos modelos contábil e econômico-financeiro
- d) As projeções identificam a continuidade das operações das empresas com a adoção das medidas já citadas, que no nosso entender são viáveis, na medida em que foram realizadas com base nas suas atividades operacionais já ajustadas aos novos níveis operacionais ajustados pela crise referida, adotando-se para essas projeções no nosso entender, um critério conservador;



- e) Os demonstrativos financeiros que caracterizam e identificam o Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo, demonstram que todas as suas variáveis estão integradas e com premissas adotadas que julgamos razoáveis e com consistência;
- f) Os valores em R\$ (reais) das receitas brutas, passam de R\$ 517,0 milhões em 2020 para R\$ 1,744 bilhões em 2034, o que significa uma taxa de crescimento anual composta de 9,1% ao ano. Em relação a 2019, as receitas brutas tiveram uma taxa de crescimento anual composta de 3,4% ao ano.
- g) Para a realização das projeções das receitas operacionais (2020 a 2034), foram consideradas as atividades das empresas com a realização das suas operações, sendo que o EBITDA sobre as receitas líquidas nesse período deverá girar em torno de em 2020 -34,7% a 11,1% em 2034, sendo positivo a partir de 2022.
- h) Ao longo das projeções, o volume do EBITDA é da ordem de R\$ -138,7 milhões em 2020 passando para R\$ 150,1 milhões em 2034.

Os recursos gerados são suficientes para cobrir as operações normais das empresas e os pagamentos aos credores, concursais e extraconcursais.

- d) O fluxo de caixa das operações antes do pagamento da dívida aos credores gira em torno de R\$ 34,1 milhões em 2020 a R\$ 124,6 milhões em 2034, anuais, nesse mesmo período, sendo sempre suficientes para cobrir as operações das empresas e pagamento dos credores concursais e extraconcursais.
- e) Os saldos finais de caixa após pagamento aos credores ficam positivos já a partir de 2020, devido principalmente ao saldo de caixa positivo de 2019 no valor de R\$ 20,2 milhões, indicando uma situação de liquidez satisfatória, para manutenção de suas atividades operacionais.

Da viabilidade econômico-financeira do Plano

O Plano de Recuperação Judicial proposto é viável econômica e financeiramente, na medida que:

- a) O cenário macroeconômico brasileiro sofreu um duro golpe provocado pela COVID-19, afetando a maioria das atividades econômicas. A direção das empresas e os seus acionistas desenvolverão seus melhores esforços para minimizar os efeitos negativos sobre o cronograma de pagamento aos seus credores;
- b) Visa maximizar os recursos disponíveis para fazer frente aos compromissos do **GRUPO LEADER**, procurando proporcionar aos credores a plena recuperação de seus créditos, dentro das condições e dos prazos previstos;
- c) As medidas adotadas consideram:
 - A renegociação e o reescalonamento do seu endividamento com os credores reajustando valores, taxas, encargos e novas condições de prazos de pagamentos;
 - A continuidade das suas operações no segmento de lojas de departamento / magazine, indústria e comércio de produtos de vestuário e correlatos, com a geração de caixa suficiente para o pagamento aos credores;
 - A reorganização societária;
 - A obtenção de novos recursos através de financiamentos.
- d) As previsões de continuidade das operações do **GRUPO LEADER**, a partir de 2020, no nosso entender, são viáveis na medida que:
 - Foram estimadas com base nas suas atividades operacionais anteriores, adotando-se um critério conservador do crescimento das operações –
 - As medidas adotadas nas empresas e que visam ajustar as operações à nova realidade das empresas e que são factíveis e reais.

O cenário macroeconômico projetado, considerado o COVID-19, é de queda no PIB no curto prazo, mas é de recuperação e de crescimento moderado no médio e longo prazo, sendo favorável para a recuperação das atividades do **GRUPO LEADER**.



- e) Os demonstrativos financeiros projetados que apresentam o comportamento futuro, cujo Plano deverá ser apresentado ao Juízo, demonstra que todas as suas variáveis estão integradas e com premissas adotadas que julgamos razoáveis e com consistência;
- f) Preparamos um conjunto de indicadores financeiros, analisando as relações entre todas as variáveis e os números apresentados nos demonstrativos financeiros projetados e que demonstraram uma coerência numérica e econômico-financeira, identificando uma consistência técnica no conjunto de premissas e pressupostos adotados;
- g) A análise dos indicadores financeiros históricos e projetados revela a coerência das medidas adotadas no Plano de Recuperação, fazendo com que as empresas, retomando as suas atividades após a reestruturação, passem a ser empresas liquidas e viáveis, podendo atender aos seus compromissos com credores.
- h) A avaliação do potencial e da capacidade de pagamento das obrigações e passivos do **GRUPO LEADER** com a adoção das medidas preconizadas no Plano e com a eliminação gradual do endividamento, pode ser inferido pela geração de fluxos de caixa das operações que são positivos (“para pagamento aos credores concursais e extraconcursais”) e são decorrentes das suas operações, sendo superior ao fluxo de pagamentos aos credores;
- i) Considerando – que as medidas referidas acima, o Plano, que está sendo apresentado ao Juízo da Recuperação, no nosso entendimento, é viável aos níveis operacional e econômico – financeiro, dando segurança aos seus credores, de que a empresa terá condições de cumprir com os compromissos assumidos no Plano referido.

Da viabilidade econômico-financeira do GRUPO LEADER

Entre os princípios que regem a Lei nº. 11.101/2005, o mais relevante para fins de deferimento da Recuperação Judicial é o princípio da viabilidade econômica das empresas, estabelecendo que somente às empresas com reais possibilidades de soerguimento será facultado o regime da recuperação judicial.

Para o Prof. Dr. Fábio Ulhôa Coelho¹, existem alguns critérios objetivos que permitem identificar uma empresa economicamente viável e, portanto, digna de receber o benefício legal da recuperação judicial.

São as seguintes:

a) Importância social das empresas no meio empresarial:

O **GRUPO LEADER** possui um forte potencial econômico consolidadas, com receitas brutas estimadas e projetadas para 2020, no total de R\$ 517,0 milhões, passando para R\$ 1,744 bilhões em 2034 e que é considerável para reerguer-se.

Além disso, conta com um portfólio de ativos e clientes e que se implementado com o Plano de Recuperação estruturado, que se mostra adequado e compatível com a sua atual situação, demonstra que a sua recuperação econômica é viável e possível, desde que cumpridas as medidas preconizadas e apresentadas no Plano e com a volta da atividade econômica, paralisada pelo COVID-19.

Ao mesmo tempo, o **GRUPO LEADER** tem uma importância social relevante para a economia nacional e regional, pois é geradora de empregos, sendo que as suas atividades são fundamentais para o setor de lojas de departamento / magazine, indústria e comércio de produtos de vestuário e correlatos, bem como, para a sua equipe de colaboradores diretos, cujas famílias dependem de suas atividades.

b) Mão de obra e Tecnologia empregada:

Atualmente o **GRUPO LEADER** conta com um efetivo de pessoal da ordem de 4.000 funcionários diretos e 12.000 indiretos, cujas famílias dependem da manutenção das atividades das empresas.

1 – Comentários à Lei de Falências e recuperação de empresas (LFRE) - Ed. dos Tribunais - 2017.

c) **Tempo de atividades das empresas:**

O **GRUPO LEADER** atua nesse mercado, há quase 70 anos, com crescimento baseado na sua estratégia comercial que associada a expansão do seu segmento de atuação, da rede lojas espalhadas pelo país e da pulverização de sua base de clientes permitiu atingir participação relevante no mercado de atuação.

d) **Porte econômico:**

As empresas são possuidoras de um portfólio e um conjunto de ativos e instalações e que as colocam entre as maiores empresas que atuam no seu segmento de atuação.

Considerando o porte econômico do **GRUPO LEADER**, que é significativo, torna-se importante a sua recuperação, dado o seu tamanho, o volume de impostos que recolhe e o número de empregos que oferece, direta e indiretamente.

Verifica-se, portanto, por todas essas razões, que o **GRUPO LEADER** se ajusta perfeitamente ao conceito de empresas viáveis, econômica e financeiramente, fazendo jus ao benefício da Recuperação Judicial.

A recuperação econômico-financeira do **GRUPO LEADER** poderá beneficiar todas as comunidades onde atua, evitando-se assim, consequências e malefícios indesejáveis para os acionistas, credores e colaboradores.

V - CONCLUSÃO

Após essas considerações, é nosso parecer que:

O Plano de Recuperação Judicial do **GRUPO LEADER**, que deverá ser apresentado ao Juízo da Recuperação e aos Credores, demonstram no seu conjunto, a sua viabilidade econômico-financeira, pois:

- a) As premissas e pressupostos adotados na elaboração dos demonstrativos financeiros consolidados projetados que identificam as medidas que serão adotadas, são reais e viáveis, apesar da crise provocada pelo COVID-19;
- b) A geração recorrente das receitas operacionais e a renegociação de credores dos valores a pagar, são consideradas como factíveis, dentro de um cenário de crescimento moderado do PIB;
- c) A somatória desses recursos e as medidas adotadas irão permitir o pagamento aos credores aderentes ao Plano de Recuperação Judicial, ao longo do período de pagamentos (2020 a 2034);
- d) Demonstram a possibilidade de normalização e continuação das atividades operacionais do **GRUPO LEADER** tornando possível a geração de recursos e restabelecendo a sua capacidade de geração de receitas e por consequência, dos fluxos de caixa;
- e) A continuidade das operações e a geração de fluxos de caixa positivos se provam mais que suficientes para o pagamento dos credores, conforme pode ser observado na evolução dos demonstrativos dos fluxos de caixa nas projeções financeiras apresentadas no Anexo IV;
- f) O cenário apresentado no Plano de Recuperação Judicial é melhor para os credores do que uma possível situação de falência das empresas.

É economicamente melhor e mais vantajoso para os credores, que as empresas se mantenham em plena atividade operacional e dessa forma, possa pagar as suas dívidas com os credores;

- g) As informações fornecidas e as medidas a serem adotadas no Plano de Recuperação Judicial, demonstram que o **GRUPO LEADER** é viável econômica e financeiramente, apesar de ter passado por uma crise financeira;



- h) O Plano de Recuperação a ser apresentado, no nosso entender, está bem estruturado identificando a adoção de uma série de medidas, operacionais e financeiras, de forma a permitir a retomada das suas atividades operacionais, considerando-se a expectativa de um crescimento moderado da economia brasileira.

Dessa forma, após a análise das informações apresentadas, da constatação da coerência dos demonstrativos e projeções financeiras e da absoluta possibilidade e capacidade de pagamento aos credores e da viabilidade econômica das empresas, somos de parecer que o Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo e aos credores é viável econômica e financeiramente.

São Paulo, 03 de julho de 2020.

MARIO SERGIO CARDIM NETO

ECONOMISTA

CORECON n°. 3941– 2ª Região - SP.

M S CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA

CORECON n°. RE/2327 – 2ª Região - SP.



VI – TERMO DE ENCERRAMENTO

Nada mais havendo a ser esclarecido, damos por encerrado o presente Parecer, que se compõe de 39 (trinta e nove) folhas computadorizadas de um só lado sendo a última folha datada.

São Paulo, 03 de julho de 2020.

ANEXOS

I – Premissas e pressupostos utilizados nas projeções para os anos de 2020 a 2034 (mapa de premissas);

II – Premissas macroeconômicas, operacionais e financeiras;

III – Demonstrativos Financeiros Projetados:

- Demonstrativo de Resultados (DRE);
- Fluxos de Caixa (DFC)
- Balanço Patrimonial (BP)



**ANEXO I – PREMISSAS E PRESSUPOSTOS UTILIZADOS NAS
PROJEÇÕES PARA OS ANOS DE 2020 A 2034**

Premissas e Pressupostos

Descrevemos a seguir, detalhadamente, todas as condições, hipóteses, premissas e pressupostos que foram preparados pelos consultores financeiros e jurídicos e adotados na elaboração das projeções e simulações financeiras dos demonstrativos financeiros consolidados, abrangendo o período de 2020 até 2034.

Este Parecer Técnico foi preparado pela equipe da **M S CARDIM & ASSOCIADOS LTDA.** (“**M S Cardim**”) a partir dos demonstrativos financeiros projetados elaborados pela direção do **GRUPO LEADER**, visando fornecer um maior e melhor entendimento sobre o modelo de negócios do **GRUPO LEADER** e que foram elaborados a luz da crise de saúde pública do COVID-19.

Ao mesmo tempo, dar subsídios que nos permitam atestar a viabilidade econômico-financeira do **GRUPO LEADER** e auxiliá-lo no seu processo de recuperação judicial.

Os demonstrativos financeiros históricos, os dados e informações necessárias, as premissas e pressupostos adotados para a elaboração das projeções dos demonstrativos financeiros (DRE e Fluxo de Caixa), e demais demonstrativos financeiros auxiliares, foram fornecidos pela diretoria do **GRUPO LEADER** e foram objeto de análise crítica pelos analistas da **M S CARDIM**, que emitiu um Parecer Técnico sobre os mesmos, apresentado no item IV deste Laudo.

As projeções dos demonstrativos financeiros foram preparadas de acordo com as condições do mercado e das empresas, disponíveis na data de sua elaboração e poderão sofrer variações em virtude de vários fatores internos e externos. É esperada uma recuperação lenta e gradual de economia brasileira, tão logo seja possível a eliminação dos efeitos da crise referida

No decorrer do trabalho foram recebidas sugestões e/ou complementação das informações que se tornaram necessárias ao aprofundamento e detalhamento da análise, chegando-se às projeções finais consideradas como factíveis pela diretoria das empresas do **GRUPO LEADER**.

Foi desenvolvida uma modelagem econômico-financeira construída especificamente para as empresas, criadas a partir de um sistema econômico-financeiro integrado, refletindo o mais próximo possível da realidade do seu funcionamento contábil, organizacional e operacional, de tal forma que as projeções dos demonstrativos financeiros e incluindo os demonstrativos dos fluxos de caixa, demonstrem o possível e provável comportamento futuro das empresas, no seu processo de recuperação e principalmente nas condições de pagamento aos credores de acordo com o Plano.

1. MOEDA UTILIZADA E PERÍODOS DE ANÁLISE

As projeções financeiras anuais foram realizadas em moeda corrente (Nominais, R\$) para o período de 2020 até o ano de 2034, considerando o impacto da crise de saúde pública nacional (COVID-19), os reflexos na economia brasileira e nas taxas de inflação projetadas para o período.

2. MEMÓRIAS DE CÁLCULOS HISTÓRICOS E DAS PROJEÇÕES

As premissas básicas, os dados e informações históricas necessárias para a elaboração das projeções, bem como as premissas e pressupostos do comportamento futuro das empresas e do segmento em que atua, foram fornecidas pela Diretoria do **GRUPO LEADER** e seus consultores financeiros, tendo como fundamento o Plano de Recuperação Judicial (período de 2020 a 2034).

Na modelagem financeira construída, as simulações das estratégias financeiras, operacionais e administrativas do **GRUPO LEADER**, bem como o cronograma de pagamentos aos credores, foram realizadas com base nos seguintes parâmetros básicos (“*value drivers*”):

- a) Volume das operações das empresas e as suas receitas brutas e líquidas, a partir da definição dos preços de cada produto, do respectivo volume de vendas, e de acordo com o crescimento do mercado do **GRUPO LEADER**;
- b) Estrutura e comportamento dos custos e despesas operacionais em relação às receitas líquidas;
- c) Níveis do capital de giro e dos investimentos (CAPEX) para manutenção das operações das empresas;
- d) Depreciação, amortização dos ativos e dos novos investimentos;
- e) Alíquotas de Imposto de Renda e Contribuição Social.

Os valores, as condições e o escalonamento de pagamento aos credores estão inseridos nesta modelagem financeira.

Neste anexo, são apresentados os demonstrativos financeiros projetados do **GRUPO LEADER**.

O objetivo deste item é, com base nas projeções dos demonstrativos financeiros, apresentar o fluxo de caixa disponíveis para cumprir com os compromissos de pagamentos aos credores, de acordo com o Plano de Recuperação.



As premissas das projeções dos demonstrativos financeiros têm papel central na determinação da projeção da receita custos e dos demonstrativos dos fluxos de caixa e foram fornecidas pela direção do **GRUPO LEADER**.

Para a projeção dos tributos foram utilizadas as alíquotas médias legais do **GRUPO LEADER** sobre as Receitas Brutas de acordo com a legislação tributária.

Mapa de Premissas

Descrição	Premissas para projeção
Receitas	Queda de faturamento de 50% em 2020, 2021 com 10% a menos SSS que 2019; em 2022 crescimento de 10% SSS, em 2023 crescimento de 8% SSS, entre 2024 e 2028 crescimento de 6%, em 2029 crescimento de 4% e a partir de 2030 crescimento de 2%
Novas lojas	Abertura de 10 em 2020 e 10 em 2021.
Margem	43,4% em 2020, 45,5% em 2021, 47% em 2022 e 48,5% a partir de 2023
Despesas	Redução em todas as linhas desde 2020. A partir daí, mantendo as reduções e reajustando anualmente pela inflação
Imposto Corrente	Utilização da Lei da Moda
Cobertura de Estoque	Eficiência na gestão, com 90 dias a partir de 2021
Prazo de pagamento fornecedores	Inicialmente compra à vista, mas com aumento de prazo de pagamento com o passar do tempo

SSS: Same Store Sales



ANEXO II – PREMISSAS MACROECONÔMICAS

Premissas Macroeconômicas

	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*	2029*	2030*	2031*	2032*	2033*
ATIVIDADE																			
Crescimento Real do PIB (% aa.)	-3,55	-3,60	1,00	1,30	1,10	-5,90	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Agropecuária (%)	3,61	-6,60	13,00	1,40	1,30	2,00	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Indústria (%)	-6,32	-3,80	0,00	0,50	0,50	-7,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Serviços (%)	-2,70	-2,70	0,30	1,50	1,30	-6,00	3,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
PIB Nominal (R\$ bilhões)	5.999,5	6.266,9	6.592,1	6.827,6	7.285,4	7.040,8	7.579,0	8.173,2	8.814,0	9.078,4	9.350,7	9.631,3	9.920,2	10.217,8	10.524,4	10.840,1	11.165,3	11.500,2	11.845,2
População - milhões	204,45	206,08	207,66	209,19	210,66	212,08	213,44	214,75	216,00	217,26	218,52	219,80	221,08	222,37	223,66	224,96	226,27	227,59	228,92
PIB per capita - R\$	29.344,6	30.409,8	31.744,4	32.638,7	34.584,0	33.199,2	35.508,6	38.059,5	40.805,7	41.786,4	42.790,7	43.819,1	44.872,2	45.950,6	47.055,0	48.185,9	49.344,0	50.529,9	51.744,3
Vendas no varejo - Restrita (%)	-4,30	-6,20	2,00	2,30	1,80	-5,50	3,50	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20
Produção Industrial (%)	-8,30	-6,40	2,50	1,00	-1,10	-7,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de desemprego (% - média) - Pnad Contínua	8,50	11,50	12,70	12,26	12,09	14,00	12,90	12,40	12,20	12,00	11,81	11,62	11,43	11,25	11,07	10,89	10,71	10,54	10,37
Taxa de Crescimento da Massa Salarial - IBGE (%)	-0,17	-3,28	2,40	2,66	2,50	-3,37	4,14	3,53	3,22	3,22	3,22	3,22	3,22	3,22	3,22	3,22	3,22	3,22	3,22
Rendimento médio real - IBGE (%)	-0,30	-2,05	2,38	1,20	0,60	-1,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
INFLAÇÃO E JUROS																			
IPCA (IBGE) - % aa.	10,67	6,29	2,95	3,75	4,31	1,50	2,80	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
IGP-M (FGV) - % aa.	10,54	7,17	-0,50	7,54	7,32	5,12	3,88	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10	4,10
Taxa Selic Meta (% aa.)	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,25	2,25	4,75	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25	5,25
CDI (% aa.) - Taxa dezembro	14,14	13,63	6,99	6,40	4,59	2,15	2,15	4,54	5,15	5,15	5,15	5,15	5,15	5,15	5,15	5,15	5,15	5,15	5,15
Taxa Selic nominal (acumulado 12 meses) %	13,29	14,03	9,96	6,42	5,95	2,86	2,14	3,23	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05	5,05
Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %	2,36	7,28	6,81	2,58	1,57	1,34	-0,64	-0,26	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Taxa Selic real / IGP-M (acumulado 12 meses) %	2,48	6,40	10,51	-1,04	-1,28	-2,15	-1,68	-0,83	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92
TJLP (% aa.) - acumulado no ano	6,25	7,50	7,12	6,72	6,20	5,17	5,55	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80	5,80
EXTERNO E CÂMBIO																			
Câmbio (R\$/US\$) - (Média Ano)	3,33	3,49	3,19	3,65	3,95	5,08	4,83	5,06	5,13	5,03	5,01	5,06	5,06	5,04	5,04	5,05	5,05	5,04	5,05
Câmbio (R\$/US\$) - (Final de período)	3,90	3,26	3,31	3,87	4,03	5,10	4,60	4,67	4,74	4,78	4,69	4,72	4,73	4,73	4,72	4,72	4,72	4,73	4,73
Exportações (em US\$ Bilhões)	190,08	184,31	218,07	239,54	224,44	209,92	231,08	217,13	259,77	236,00	237,63	244,47	239,37	240,49	241,44	240,43	240,79	240,89	240,70
Importações (em US\$ Bilhões)	172,42	139,68	154,11	186,49	185,03	159,44	184,14	175,79	222,77	194,23	197,60	204,87	198,90	200,46	201,41	200,26	200,71	200,79	200,58
Balança Comercial (em US\$ Bilhões)	17,65	44,63	63,96	53,05	39,40	50,48	46,94	41,34	37,00	41,76	40,03	39,60	40,46	40,03	40,03	40,18	40,08	40,10	40,12
Saldo em Trans. Correntes (% do PIB)	-3,0	-1,3	-0,7	-2,2	-2,7	-0,5	-0,6	-1,8	-3,1	-1,8	-2,2	-2,4	-2,2	-2,3	-2,3	-2,2	-2,3	-2,3	-2,3
Saldo em Trans. Correntes (US\$ bilhões)	-54,47	-24,23	-15,01	-41,54	-50,76	-7,17	-9,27	-28,99	-53,48	-52,41	-51,36	-50,33	-49,33	-48,34	-47,37	-46,43	-45,50	-44,59	-43,70
Reservas Internacionais (em US\$ bilhões)	368,74	372,22	381,97	386,96	356,88	353,31	359,67	366,14	372,73	366,18	368,35	369,09	367,87	368,44	368,47	368,26	368,39	368,37	368,34
Investimento Direto no País (em US\$ bilhões)	64,74	74,29	68,89	78,16	78,56	62,85	90,34	94,86	98,13	94,44	95,81	96,13	95,46	95,80	95,80	95,69	95,76	95,75	95,73
Resultado Primário (% do PIB) - Fim do período	-1,86	-2,49	-1,69	-1,59	-0,85	-10,65	-3,30	-2,22	-1,50	-2,34	-2,02	-1,96	-2,11	-2,03	-2,03	-2,06	-2,04	-2,04	-2,05
Déficit nominal sem câmbio (% PIB)	10,22	8,98	7,80	7,14	5,89	15,25	6,52	5,59	5,71	5,94	5,75	5,80	5,83	5,79	5,81	5,81	5,80	5,81	5,81
Dívida bruta (% PIB)	66,23	69,95	74,00	76,50	75,80	93,80	94,70	94,60	93,46	94,25	94,10	93,94	94,10	94,05	94,03	94,06	94,04	94,04	94,05
Taxa de Câmbio - US\$/Euro - Fim do Período	1,09	1,05	1,20	1,15	1,12	1,13	1,22	1,24	1,26	1,24	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25
Taxa de Câmbio - US\$/Euro - Média ano	1,10	1,10	1,14	1,18	1,12	1,10	1,18	1,23	1,25	1,22	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23	1,23
Taxa de Câmbio - R\$/Euro - Fim do Período	4,24	3,43	3,97	4,44	4,52	5,76	5,61	5,79	5,97	5,79	5,85	5,87	5,84	5,85	5,85	5,85	5,85	5,85	5,85
Taxa de Câmbio - R\$/Euro - Média ano	3,68	3,85	3,64	4,31	4,41	5,60	5,67	6,22	6,42	6,11	6,25	6,26	6,20	6,24	6,23	6,22	6,23	6,23	6,23
CRÉDITO																			
Crédito Geral (Cresc. em % aa.)	7,02	-3,50	-0,46	5,02	6,54	5,02	7,56	9,27	9,85	8,89	9,34	9,36	9,20	9,30	9,29	9,26	9,28	9,28	9,27
Índice de Inadimplência Pessoa Física (em %)	6,18	6,05	5,25	4,82	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01	5,01
Índice de Inadimplência Pessoa Jurídica (em %)	4,42	5,17	4,51	2,72	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11	2,11
Crédito Livres total (Cresc. em % aa.)	4,17	-4,93	1,82	10,67	14,09	6,96	10,39	12,06	12,81	11,75	12,21	12,26	12,07	12,18	12,17	12,14	12,16	12,16	12,16

Fonte: Decon - Bradesco



ANEXO III – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS

III – Demonstrativos Financeiros Projetados: Demonstrativo de Resultados (DRE)

Demonstrativo de Resultado (DRE)

DRE	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita Bruta (+ Devoluções)	517,0	933,7	1.059,4	1.135,0	1.203,1	1.275,3	1.351,8	1.432,9	1.518,9	1.579,6	1.611,2	1.643,4	1.676,3	1.709,8	1.744,0
ICMS + PIS/COFINS	(117,8)	(210,5)	(238,9)	(255,9)	(271,3)	(287,6)	(304,8)	(323,1)	(342,5)	(356,2)	(363,3)	(370,6)	(378,0)	(385,5)	(393,3)
(=) Receita Líquida	399,2	723,2	820,5	879,1	931,8	987,7	1.047,0	1.109,8	1.176,4	1.223,4	1.247,9	1.272,9	1.298,3	1.324,3	1.350,8
(-) CMV Comercial	(225,9)	(394,1)	(434,9)	(452,7)	(479,9)	(508,7)	(539,2)	(571,5)	(605,8)	(630,1)	(642,7)	(655,5)	(668,6)	(682,0)	(695,7)
(+) Descontos e VPC	3,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comissão sobre cartão	(6,6)	(12,1)	(13,7)	(14,7)	(15,6)	(16,5)	(17,5)	(18,5)	(19,6)	(20,4)	(20,8)	(21,2)	(21,7)	(22,1)	(22,5)
Fretes	(7,6)	(7,8)	(8,9)	(9,5)	(10,1)	(10,7)	(11,3)	(12,0)	(12,7)	(13,2)	(13,5)	(13,8)	(14,1)	(14,3)	(14,6)
(-) Perdas	(10,4)	(13,0)	(14,7)	(15,8)	(16,7)	(17,7)	(18,8)	(19,9)	(21,1)	(21,9)	(22,4)	(22,8)	(23,3)	(23,8)	(24,2)
(=) Lucro Bruto Comercial	173,3	329,1	385,7	426,3	451,9	479,0	507,8	538,3	570,5	593,4	605,2	617,3	629,7	642,3	655,1
Marg. Bruta (% RL)	43,4%	45,5%	47,0%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%	48,5%
Marg. Bruta (% RB)	33,5%	35,2%	36,4%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%	37,6%
(=) Lucro Bruto	151,6	296,1	348,4	386,4	409,6	434,1	460,2	487,8	517,1	537,8	548,5	559,5	570,7	582,1	593,7
Marg. Bruta (% RL)	38,0%	40,9%	42,5%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%
Marg. Bruta (% RB)	29,3%	31,7%	32,9%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
(-) Despesas	(290,3)	(329,0)	(346,0)	(353,0)	(358,8)	(364,0)	(372,1)	(380,5)	(389,0)	(397,7)	(406,6)	(415,8)	(425,1)	(434,6)	(443,6)
Pessoal	(94,9)	(109,5)	(115,4)	(117,8)	(120,4)	(123,2)	(125,9)	(128,7)	(131,6)	(134,6)	(137,6)	(140,7)	(143,9)	(147,1)	(150,2)
Aluguel	(98,9)	(107,8)	(113,2)	(115,5)	(118,1)	(120,7)	(123,5)	(126,2)	(129,1)	(132,0)	(134,9)	(138,0)	(141,1)	(144,2)	(147,2)
Serviço de terceiros	(17,8)	(25,1)	(26,2)	(26,6)	(25,1)	(22,8)	(23,3)	(23,8)	(24,4)	(24,9)	(25,5)	(26,0)	(26,6)	(27,2)	(27,8)
Manutenção	(4,9)	(4,5)	(4,9)	(5,0)	(5,1)	(5,2)	(5,3)	(5,4)	(5,6)	(5,7)	(5,8)	(5,9)	(6,1)	(6,2)	(6,3)
Utilidades	(29,1)	(34,0)	(36,1)	(36,8)	(37,7)	(38,5)	(39,4)	(40,3)	(41,2)	(42,1)	(43,0)	(44,0)	(45,0)	(46,0)	(46,9)
Facilites	(1,9)	(2,4)	(2,5)	(2,6)	(2,6)	(2,7)	(2,8)	(2,8)	(2,9)	(2,9)	(3,0)	(3,1)	(3,1)	(3,2)	(3,3)
Marketing	(9,2)	(15,1)	(15,4)	(15,8)	(16,1)	(16,5)	(16,9)	(17,2)	(17,6)	(18,0)	(18,4)	(18,8)	(19,3)	(19,7)	(20,1)
PDD	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributárias	(12,2)	(12,5)	(13,1)	(13,4)	(13,7)	(13,9)	(14,2)	(14,5)	(14,8)	(15,2)	(15,5)	(15,8)	(16,1)	(16,5)	(16,8)
Contingência	(7,5)	(6,4)	(6,7)	(6,8)	(7,0)	(7,2)	(7,3)	(7,5)	(7,6)	(7,8)	(8,0)	(8,2)	(8,4)	(8,5)	(8,7)
Outros	(4,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TI	(9,9)	(11,6)	(12,5)	(12,7)	(13,0)	(13,3)	(13,6)	(13,9)	(14,2)	(14,5)	(14,9)	(15,2)	(15,5)	(15,9)	(16,2)
(=) EBITDA	(138,7)	(32,9)	2,3	33,4	50,8	70,2	88,0	107,3	128,1	140,0	141,9	143,7	145,6	147,5	150,1
Marg. EBITDA (% RL)	-34,7%	-4,6%	0,3%	3,8%	5,4%	7,1%	8,4%	9,7%	10,9%	11,4%	11,4%	11,3%	11,2%	11,1%	11,1%
(-) Depreciação e Amortização	(61,2)	(55,9)	(42,5)	(30,2)	(21,6)	(15,5)	(12,8)	(11,9)							
(-) Depreciação	(61,2)	(55,9)	(42,5)	(30,2)	(21,6)	(15,5)	(12,8)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)
(-) Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) EBIT	(199,8)	(88,8)	(40,1)	3,2	29,1	54,7	75,3	95,4	116,2	128,1	129,9	131,8	133,7	135,6	138,2
(-) AVP CAR	6,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) AVP CAP	(12,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EP Card	(6,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EP Leader	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EP Seller	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ep. com	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EP ULL Moda	(0,2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Outros1	17,5	(12,7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Haircut RIR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Outros4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-/+) Resultado Financeiro	(48,8)	(46,9)	(59,7)	(68,3)	(74,1)	(79,5)	(77,2)	(63,8)	(56,4)	(54,1)	(50,3)	(46,3)	(41,9)	(37,0)	(31,5)
(=) EBT	(242,8)	(148,4)	(99,8)	(65,2)	(45,0)	(24,8)	(1,9)	31,6	59,8	74,0	79,6	85,5	91,8	98,6	106,7
(-) IRPJ/CSLL	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Lucro/Prejuízo Líquido	(242,6)	(148,4)	(99,8)	(65,2)	(45,0)	(24,8)	(1,9)	31,6	59,8	74,0	79,6	85,5	91,8	98,6	106,7
Margem Líquida (%)	-60,8%	-20,5%	-12,2%	-7,4%	-4,8%	-2,5%	-0,2%	2,8%	5,1%	6,1%	6,4%	6,7%	7,1%	7,4%	7,9%

Demonstração do Fluxo de Caixa / Pagamento a Credores

Fluxo de Caixa Indireto	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
[+] Receita Bruta Consolidado	517,0	933,7	1.059,4	1.135,0	1.203,1	1.275,3	1.351,8	1.432,9	1.518,9	1.579,6	1.611,2	1.643,4	1.676,3	1.709,8	1.744,0
Receita Líquida	399,2	723,2	820,5	879,1	931,8	987,7	1.047,0	1.109,8	1.176,4	1.223,4	1.247,9	1.272,9	1.298,3	1.324,3	1.350,8
[+] Lucro Bruto Consolidado	173,3	329,1	385,7	426,3	451,9	479,0	507,8	538,3	570,5	593,4	605,2	617,3	629,7	642,3	655,1
LB / RL (%) Varejo	43%	46%	47%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%
[=] Lucro Bruto Total (após Sales)	151,6	296,1	348,4	386,4	409,6	434,1	460,2	487,8	517,1	537,8	548,5	559,5	570,7	582,1	593,7
[-] Despesas (G&A) Consolidado	(290,3)	(329,0)	(346,0)	(353,0)	(358,8)	(364,0)	(372,1)	(380,5)	(389,0)	(397,7)	(406,6)	(415,8)	(425,1)	(434,6)	(443,6)
[=] EBITDA Consolidado	(138,7)	(32,9)	2,3	33,4	50,8	70,2	88,0	107,3	128,1	140,0	141,9	143,7	145,6	147,5	150,1
[-] Custo de Antecipação de Recebíveis	(3,2)	(4,9)	(6,3)	(6,8)	(7,0)	(7,5)	(7,9)	(8,4)	(8,9)	(9,2)	(9,4)	(9,6)	(9,8)	(10,0)	(10,2)
[-] CAPEX	(7,0)	(17,4)	(10,7)	(11,1)	(11,5)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)	(11,9)
[=] EBITDA Caixa	(148,9)	(55,2)	(14,7)	15,4	32,2	50,8	68,2	87,0	107,3	118,9	120,5	122,2	123,9	125,6	128,0
[+/-] Working Capital	184,1	117,1	78,0	42,3	44,3	46,9	14,0	(1,8)	(0,2)	0,5	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(3,5)
[+/-] CAR, Estoque e CAP	66,3	28,6	35,4	(3,3)	(3,5)	(3,7)	(3,9)	(4,2)	(2,9)	(1,5)	(1,6)	(1,6)	(1,6)	(1,7)	(4,2)
[+/-] Impostos Kgiro	117,8	88,5	42,7	45,6	47,8	50,6	17,9	2,3	2,7	2,1	1,1	1,1	1,1	1,1	0,8
[-] IRPJ/CSLL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
[=] Fluxo de Caixa Operacional - FCO	35,2	62,0	63,4	57,7	76,5	97,7	82,2	85,2	107,0	119,4	120,0	121,7	123,4	125,0	124,6
[+/-] Investimentos	(1,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
[=] Fluxo de Caixa da Firma - FCFF	34,1	62,0	63,4	57,7	76,5	97,7	82,2	85,2	107,0	119,4	120,0	121,7	123,4	125,0	124,6
[-] Parcelamentos Fiscais	(25,6)	(47,9)	(56,2)	(64,0)	(72,1)	(78,9)	(78,9)	(68,5)	(73,2)	(87,6)	(93,0)	(98,9)	(105,1)	(111,5)	(118,1)
[-] Recuperação Judicial	(3,7)	(20,1)	(6,7)	-	(10,2)	(10,4)	(10,6)	(10,8)	(11,1)	(11,3)	(11,5)	(11,7)	(12,0)	(12,2)	(12,5)
[+/-] Outros	0,3	0,5	0,4	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,3	0,8	1,4	1,8	2,1	2,1
[=] Fluxo de Caixa Financeiro	(29,0)	(67,5)	(62,4)	(64,0)	(82,2)	(89,3)	(89,5)	(79,3)	(84,2)	(98,6)	(103,6)	(109,3)	(115,3)	(121,7)	(128,4)
[=] FCFE	5,1	(5,5)	0,9	(6,2)	(5,7)	8,4	(7,3)	5,9	22,9	20,9	16,4	12,4	8,1	3,4	(3,9)
[+] Aportes / Movimentações PL / Entradas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
[=] Fluxo do Período	5,1	(5,5)	0,9	(6,2)	(5,7)	8,4	(7,3)	5,9	22,9	20,9	16,4	12,4	8,1	3,4	(3,9)
Caixa Acumulado	25,3	19,8	20,7	14,5	8,8	17,2	9,9	15,9	38,8	59,6	76,0	88,5	96,6	99,9	96,1

Balço Patrimonial (BP)

Balço Patrimonial	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Caixa e equivalentes de caixa	25,3	19,8	20,7	14,5	8,8	17,2	9,9	15,9	38,8	59,6	76,0	88,5	96,6	99,9	96,1
Títulos e valores mobiliários	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Contas a receber	24,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Estoques	96,8	90,2	93,8	99,5	105,4	111,8	118,5	125,6	130,6	133,2	135,9	138,6	141,4	144,2	151,4
Tributos a recuperar	121,6	87,2	47,9	5,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividendos a receber	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partes relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4	19,4
ATIVO CIRCULANTE	287,7	219,1	184,5	141,0	136,2	150,9	150,4	163,4	191,3	214,8	233,9	249,0	259,9	266,1	269,4
Títulos e valores mobiliários	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depósitos judiciais	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2	47,2
Partes relacionadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IR & CS diferidos	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9	165,9
Tributos a recuperar	104,9	104,9	104,9	104,9	64,5	16,4	1,1	1,5	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	2,2
Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imobilizado	128,5	90,0	58,2	39,2	29,1	25,5	24,7	24,7	24,7	24,7	24,7	24,7	24,7	24,7	24,7
Intangível	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7	1.112,7
Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.559,1	1.520,6	1.488,9	1.469,8	1.419,4	1.367,7	1.351,5	1.351,9	1.352,2	1.352,3	1.352,3	1.352,3	1.352,3	1.352,3	1.352,7
TOTAL DO ATIVO	1.846,8	1.739,8	1.673,4	1.610,9	1.555,6	1.518,6	1.501,9	1.515,4	1.543,6	1.567,1	1.586,2	1.601,3	1.612,2	1.618,4	1.622,2
Fornecedores	498,0	498,0	537,0	539,3	541,8	544,4	547,2	550,2	552,3	553,4	554,5	555,6	556,8	557,9	560,9
Fornecedores - Extrajudicial	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9	106,9
Empréstimos e financiamentos CP	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4	54,4
Recuperação Judicial	(1,6)	(18,7)	(22,9)	(20,4)	(28,2)	(36,3)	(44,8)	(53,7)	(62,9)	(72,6)	(82,7)	(93,2)	(104,2)	(115,7)	(127,6)
Partes relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos a recolher	248,1	302,2	305,7	308,4	310,7	313,2	315,8	318,6	321,6	323,7	324,7	325,8	327,0	328,1	329,3
Obrigações sociais	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1	36,1
Dividendos a pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
Obrigação por Aquisição Seller	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASSIVO CIRCULANTE	946,1	983,1	1.021,3	1.028,9	1.025,9	1.022,9	1.019,9	1.016,7	1.012,5	1.006,0	998,1	989,8	981,1	972,0	964,2
Empréstimos e financiamentos LP	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2	477,2
Tributos a recolher	546,5	550,9	546,1	541,2	533,8	524,7	512,9	498,0	470,6	426,6	373,9	311,9	239,7	156,5	61,3
Provisão para contingências	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3	64,3
IR & CS diferidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Partes Relacionadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisão para perda em investimentos	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5	18,5
Obrigação por Aquisição Crédito	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)	(1,1)
Outros	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	1.108,0	1.112,4	1.107,6	1.102,7	1.095,3	1.086,2	1.074,4	1.059,5	1.032,1	988,1	935,4	873,4	801,2	718,0	622,8
Capital social	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3	607,3
Reservas de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva de lucros	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)	(302,6)
Outros resultados abrangentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado do período	(512,0)	(660,5)	(760,3)	(825,5)	(870,4)	(895,2)	(897,1)	(865,6)	(805,8)	(731,7)	(652,1)	(566,6)	(474,9)	(376,3)	(269,6)
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(207,3)	(355,7)	(455,6)	(520,7)	(565,7)	(590,5)	(592,4)	(560,8)	(501,0)	(427,0)	(347,4)	(261,9)	(170,1)	(71,6)	35,1
TOTAL DO PASSIVO	1.846,8	1.739,8	1.673,4	1.610,9	1.555,6	1.518,6	1.501,9	1.515,4	1.543,6	1.567,1	1.586,2	1.601,3	1.612,2	1.618,4	1.622,2



Rua São Carlos do Pinhal, 318 – 4º. andar – cj. 42

CEP. 01333 - 000 – São Paulo / SP

(11) 3628 – 8098 / (11) 5084 – 9459 / (11) 9 7677 – 5582 / (11) 9 9112 - 7825

mscardim@mscardim.com.br

mariosergioneto@hotmail.com

www.mscardim.com.br