



São Paulo, 13 de abril de 2021.

**Ao GRUPO LEADER**  
**A/C Departamento Jurídico**

Assunto: *Considerações sobre o Relatório emitido pela empresa Nuss & Steinbach Auditores Independentes referentes ao Parecer Técnico sobre o Plano de Recuperação Judicial do Processo n°. 0047010-37.2020.8.19.0001.*

Com a finalidade de contribuir para o melhor entendimento do Parecer Técnico sobre o Plano de Recuperação Judicial do **GRUPO LEADER**, a **MS CARDIM & ASSOCIADOS LTDA.** vem esclarecer supostas informações incorretas, incompletas e inconsistentes apontadas no Relatório de Procedimentos previamente acordados emitido pela empresa Nuss & Steinbach Auditores Independentes (a seguir apenas “Relatório”).

**CONSIDERAÇÕES INICIAIS**

Inicialmente, convém destacar que a confecção de Laudo Econômico-Financeiro é competência exclusiva do profissional economista registrado em um dos Conselhos Regionais de Economia (“CORECON”) do país.

Nesse passo, forçoso notar ainda que, enquanto o Laudo Econômico-Financeiro apresentado pelo **GRUPO LEADER** foi elaborado pela **MS CARDIM & ASSOCIADOS LTDA.**, registrada junto ao CORECON/SP sob o n° 2327, o Relatório foi produzido por contador, que não possui “*conhecimento suficiente do objeto do trabalho*”, tampouco “*critérios razoáveis para fundamentar*

suas constatações”, conforme exigido pela NBC TSC 4400 – Trabalhos de Procedimento Previamente Acordados sobre Informações Contábeis, em que se baseia o Relatório.

## CONSIDERAÇÕES SOBRE OS PERÍODOS PROJETADOS

Os Demonstrativos de Resultados e Fluxos de Caixa foram projetados corretamente para o período entre de 2020 e 2034, apresentando a geração das receitas, custos, despesas operacionais e a geração de caixa operacional (a seguir apenas “Plano”).

Quando elaborado o Laudo Econômico-Financeiro, a expectativa do **GRUPO LEADER** era de que iniciaria o cumprimento do Plano ainda em 2020. No entanto, isso não foi possível. Considerando o cumprimento do Plano a partir de 2021, a projeção deverá se estender até o ano de 2035. Fizemos a devida atualização no Anexo deste documento.

## CONSIDERAÇÕES SOBRE A POSSIBILIDADE DE SER OBTIDO FATURAMENTO EXCEDENTE

Segundo nos foi informado, o **GRUPO LEADER** tem como objetivo promover o crescimento sustentável de suas empresas e consequentemente liquidar a integralidade das dívidas reestruturadas. Sob esse prisma, segundo nos foi informado, o **GRUPO LEADER** está buscando implementar medidas, ainda em fase de estudo, que resultarão em melhores resultados.

No entanto, tanto hoje quanto quando o Plano e o Laudo Econômico-Financeiro foram elaborados, a pandemia originada pela COVID-19 estava apresentando altos índices de contágio e mortes, tanto no estado do Rio de Janeiro – onde o **GRUPO LEADER** tem maior expressão –, quanto no Brasil, o que impuseram e ainda impõe impactos diretamente nas condições micro e macroeconômicas.

Dado esse cenário, optou-se por uma visão conservadora no Laudo Econômico-Financeiro. Ocorre que, se qualquer projeção já não pode, por si só, configurar certeza, aquelas que vêm sendo preparadas durante a pandemia originada pela COVID-19 possuem um grau de incerteza maior, eis que diretamente afetadas por fatores externos imprevisíveis, tais como a celeridade da vacinação em massa da população, a prestação de auxílio governamental a pessoas e empresas, etc.

É dizer: qualquer melhora nas condições micro e macroeconômicas, notadamente em razão do enfrentamento da pandemia originada pela COVID-19, pode trazer uma lucratividade maior para o **GRUPO LEADER** do que aquela projetada. Nessa linha de raciocínio, de acordo com as previsões do Plano, vale destacar que quanto maior a lucratividade do **GRUPO LEADER**, maior será o percentual pago da dívida reestruturada pelo Plano.

Por fim, registramos que houve erro material no que se refere a indicação do índice INPC – IBGE para a correção do valor de R\$ 1.300.000.000,00 (um bilhão e trezentos milhões de reais). Em verdade, onde se lê INPC deveria constar IPCA, conforme previsto no Plano.

### CONSIDERAÇÕES SOBRE O CRESCIMENTO DO FATURAMENTO

Para a confecção do Laudo Econômico-Financeiro, tem-se a prerrogativa de avaliação das condições mercadológicas, macroeconômicas, concorrenciais e de ordem interna para a projeção de receitas. No nosso sentir, não há sentido técnico realizar a projeção de receitas considerando o crescimento do mercado de varejo global, desconsiderando aspectos peculiares do Brasil, do estado do Rio de Janeiro – onde o **GRUPO LEADER** tem maior expressão –, do nicho de mercado e do próprio **GRUPO LEADER**. Acreditamos que a utilização de parâmetros globais pode, inclusive, criar falsas expectativas.

De todo modo, se as projeções apresentadas estiverem erradas e a perspectiva for melhor do que aquela considerada no Laudo Econômico-Financeiro apresentado, como destacamos anteriormente, haverá compartilhamento dessa lucratividade adicional com os credores, nos termos do Plano.

### CONSIDERAÇÕES SOBRE CONTAS A RECEBER DE CLIENTES

Para efeito das projeções de fluxo de caixa livre, a variação do saldo da rubrica de Contas a Receber no Balanço Patrimonial não impacta a capacidade de pagamento do **GRUPO LEADER** no período projetado. Portanto, essa rubrica não sofreu qualquer alteração ao longo da projeção.



## CONSIDERAÇÕES SOBRE IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO

Esclarecemos que não foram considerados IR + CSLL nos demonstrativos de resultado do **GRUPO LEADER** nos períodos projetados, inclusive nos anos em que se constata lucros operacionais, pois o **GRUPO LEADER** possui créditos tributários decorrentes de prejuízos acumulados que geraram bases de cálculos negativas e, segundo nos foi informado, há a intenção de utilizar tais créditos. Quando todos os créditos tributários forem utilizados, as alíquotas cheias do IR e do CSLL voltarão a ser aplicadas, mas não acreditamos que isso ocorrerá no período projetado.

## CONSIDERAÇÕES SOBRE A OBTENÇÃO DE NOVOS FINANCIAMENTOS

O **GRUPO LEADER** não obteve nenhum financiamento no ano de 2020 e não deve obter financiamentos nos próximos anos. Contudo, conforme nos foi informado, não se descarta a possibilidade de obtenção de novos financiamentos, mormente se considerada a melhora do cenário pandêmico, em especial em função de o varejo popular, tal como o desenvolvido pelo **GRUPO LEADER**, ser sustentado numa economia de escala.

## CONSIDERAÇÕES SOBRE O PRAZO MÉDIO DE GIRO DE ESTOQUE

Foi compartilhado para elaboração do Laudo Econômico-Financeiro a meta de prazo médio de giro de estoque de 90 dias. Segundo nos foi informado, ter um prazo médio de giro de estoque mais longo, para atender as lojas e o comércio eletrônico sem sobressaltos, era e ainda é um dos objetivos do **GRUPO LEADER**. Nesse passo, esclarecemos o prazo médio de giro dos estoques considerando o cenário atual:

Descrição	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Estoques (Milhões R\$)	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
CMV (Milhões R\$)	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
Prazo Médio (Dias)	154	82	78	79	79	79	79	79	78	76	76	76	76	76	78

**ESCLARECIMENTOS SOBRE O CUSTO DAS MERCADORIAS VENDIDAS**

Levando em consideração as características das empresas e do segmento de atuação do **GRUPO LEADER**, entendemos que o percentual do Custo de Mercadorias Vendidas (“CMV”) sobre as Receitas Líquidas está ajustado às necessidades do Plano e ao mercado de atuação do **GRUPO LEADER**, conforme pode ser verificado abaixo:

Grupo Leader															
Descrição	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Receita Líquida (Milhões R\$)	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 (Milhões R\$)	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
%	56,6%	54,5%	53,0%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%	51,5%

Via Varejo		
Descrição	2019	2020
Receita Líquida	25.655	28.901
CMV	18.312	19.435
%	71,4%	67,2%

Magazine Luiza		
Descrição	2019	2020
Receita Líquida	18.491	26.130
CMV	13.464	19.672
%	72,8%	75,3%

Grupo Pão de Açúcar		
Descrição	2019	2020
Receita Líquida	28.838	50.419
CMV	15.923	42.806
%	55,2%	84,9%

Como se verifica, inclusive, foram projetados os esforços de redução do percentual do CMV sobre as Receitas Líquidas, informados pelo **GRUPO LEADER**, os quais devem acontecer em um período de 3 (três) anos, entre 2020 e 2023, permanecendo constante no período posterior.

**CONCLUSÃO**

Foram feitas todas as considerações necessárias para um melhor entendimento do Laudo Econômico-Financeiro que acompanhou o Plano. Os pontos que não foram abordados ou não tinham qualquer relevância e/ou não foram suficientemente apresentados com a base técnica e competente necessária.

Sendo assim, mantemos nosso parecer de que o Plano que analisamos é viável econômica e financeiramente, considerando as razões e os pressupostos de sua viabilidade, conforme expostos detalhadamente no Laudo e que atende aos interesses de todos os credores do **GRUPO LEADER**.

No mais, esclarecemos que as alterações propostas via aditivo, não prejudicam tal conclusão.

  
MARIO SERGIO CARDIM NETO

ECONOMISTA

CORECON n.º. 3941 - 2ª. Região – SP

  
MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA

CORECON n.º. RE/ 2327 - 2ª. Região - SP

---

## ANEXOS

### I – Demonstrativos Financeiros Projetados:

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

## Demonstrativo de Resultado (DRE)

DRE	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
<b>Receita Bruta (+ Devoluções)</b>	<b>517,0</b>	<b>933,7</b>	<b>1.059,4</b>	<b>1.135,0</b>	<b>1.203,1</b>	<b>1.275,3</b>	<b>1.351,8</b>	<b>1.432,9</b>	<b>1.518,9</b>	<b>1.579,6</b>	<b>1.611,2</b>	<b>1.643,4</b>	<b>1.676,3</b>	<b>1.709,8</b>	<b>1.744,0</b>	<b>1.778,9</b>
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)	(401,1)
<b>(=) Receita Líquida</b>	<b>399,2</b>	<b>723,2</b>	<b>820,5</b>	<b>879,1</b>	<b>931,8</b>	<b>987,7</b>	<b>1.047,0</b>	<b>1.109,8</b>	<b>1.176,4</b>	<b>1.223,4</b>	<b>1.247,9</b>	<b>1.272,9</b>	<b>1.298,3</b>	<b>1.324,3</b>	<b>1.350,8</b>	<b>1.377,8</b>
(-) 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)	(709,6)
(+) 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)	(23,0)
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)	(14,9)
(-) 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)	(24,7)
<b>(=) Lucro Bruto Comercial</b>	<b>173,3</b>	<b>329,1</b>	<b>385,7</b>	<b>426,3</b>	<b>451,9</b>	<b>479,0</b>	<b>507,8</b>	<b>538,3</b>	<b>570,5</b>	<b>593,4</b>	<b>605,2</b>	<b>617,3</b>	<b>629,7</b>	<b>642,3</b>	<b>655,1</b>	<b>668,2</b>
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%	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%	37,6%
<b>(=) Lucro Bruto</b>	<b>151,6</b>	<b>296,1</b>	<b>348,4</b>	<b>386,4</b>	<b>409,6</b>	<b>434,1</b>	<b>460,2</b>	<b>487,8</b>	<b>517,1</b>	<b>537,8</b>	<b>548,5</b>	<b>559,5</b>	<b>570,7</b>	<b>582,1</b>	<b>593,7</b>	<b>605,6</b>
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%	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%	34,0%
<b>(-) Despesas</b>	<b>(290,3)</b>	<b>(329,0)</b>	<b>(346,0)</b>	<b>(353,0)</b>	<b>(358,8)</b>	<b>(364,0)</b>	<b>(372,1)</b>	<b>(380,5)</b>	<b>(389,0)</b>	<b>(397,7)</b>	<b>(406,6)</b>	<b>(415,8)</b>	<b>(425,1)</b>	<b>(434,6)</b>	<b>(443,6)</b>	<b>(452,8)</b>
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)	(153,3)
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)	(150,3)
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)	(28,3)
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)	(6,5)
Utilities	(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)	(47,9)
Facilities	(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)	(3,4)
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)	(20,6)
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)	(17,1)
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)	(8,9)
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)	(16,6)
<b>(=) EBITDA</b>	<b>(138,7)</b>	<b>(32,9)</b>	<b>2,3</b>	<b>33,4</b>	<b>50,8</b>	<b>70,2</b>	<b>88,0</b>	<b>107,3</b>	<b>128,1</b>	<b>140,0</b>	<b>141,9</b>	<b>143,7</b>	<b>145,6</b>	<b>147,5</b>	<b>150,1</b>	<b>152,8</b>
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%	11,1%
<b>(-) Depreciação e Amortização</b>	<b>(61,2)</b>	<b>(55,9)</b>	<b>(42,5)</b>	<b>(30,2)</b>	<b>(21,6)</b>	<b>(15,5)</b>	<b>(12,8)</b>	<b>(11,9)</b>								
<b>(=) EBIT</b>	<b>(199,8)</b>	<b>(88,8)</b>	<b>(40,1)</b>	<b>3,2</b>	<b>29,1</b>	<b>54,7</b>	<b>75,3</b>	<b>95,4</b>	<b>116,2</b>	<b>128,1</b>	<b>129,9</b>	<b>131,8</b>	<b>133,7</b>	<b>135,6</b>	<b>138,2</b>	<b>140,9</b>
(-) AVP CAR	6,8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) AVP CAP	(12,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+-) Outros	17,5	(12,7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>(-/+ ) Resultado Financeiro</b>	<b>(48,8)</b>	<b>(46,9)</b>	<b>(59,7)</b>	<b>(68,3)</b>	<b>(74,1)</b>	<b>(79,5)</b>	<b>(77,2)</b>	<b>(63,8)</b>	<b>(56,4)</b>	<b>(54,1)</b>	<b>(50,3)</b>	<b>(46,3)</b>	<b>(41,9)</b>	<b>(37,0)</b>	<b>(31,5)</b>	<b>(26,9)</b>
<b>(=) EBT</b>	<b>(242,8)</b>	<b>(148,4)</b>	<b>(99,8)</b>	<b>(65,2)</b>	<b>(45,0)</b>	<b>(24,8)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>31,6</b>	<b>59,8</b>	<b>74,0</b>	<b>79,6</b>	<b>85,5</b>	<b>91,8</b>	<b>98,6</b>	<b>106,7</b>	<b>114,0</b>
<b>(=) Lucro/Prejuízo Líquido</b>	<b>(242,6)</b>	<b>(148,4)</b>	<b>(99,8)</b>	<b>(65,2)</b>	<b>(45,0)</b>	<b>(24,8)</b>	<b>(1,9)</b>	<b>31,6</b>	<b>59,8</b>	<b>74,0</b>	<b>79,6</b>	<b>85,5</b>	<b>91,8</b>	<b>98,6</b>	<b>106,7</b>	<b>114,0</b>
Margem de Lucro (%RL)	-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%	8,3%

## 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	2035
<b>[+] Receita Bruta Consolidado</b>	<b>517,0</b>	<b>933,7</b>	<b>1.059,4</b>	<b>1.135,0</b>	<b>1.203,1</b>	<b>1.275,3</b>	<b>1.351,8</b>	<b>1.432,9</b>	<b>1.518,9</b>	<b>1.579,6</b>	<b>1.611,2</b>	<b>1.643,4</b>	<b>1.676,3</b>	<b>1.709,8</b>	<b>1.744,0</b>	<b>1.778,9</b>
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	1.377,8
<b>[+] Lucro Bruto Consolidado</b>	<b>173,3</b>	<b>329,1</b>	<b>385,7</b>	<b>426,3</b>	<b>451,9</b>	<b>479,0</b>	<b>507,8</b>	<b>538,3</b>	<b>570,5</b>	<b>593,4</b>	<b>605,2</b>	<b>617,3</b>	<b>629,7</b>	<b>642,3</b>	<b>655,1</b>	<b>668,2</b>
LB / RL (%) Varejo	43%	46%	47%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%	49%
<b>[-] Lucro Bruto Total (após Sales)</b>	<b>151,6</b>	<b>296,1</b>	<b>348,4</b>	<b>386,4</b>	<b>409,6</b>	<b>434,1</b>	<b>460,2</b>	<b>487,8</b>	<b>517,1</b>	<b>537,8</b>	<b>548,5</b>	<b>559,5</b>	<b>570,7</b>	<b>582,1</b>	<b>593,7</b>	<b>605,6</b>
<b>[-] Despesas (G&amp;A) Consolidado</b>	<b>(290,3)</b>	<b>(329,0)</b>	<b>(346,0)</b>	<b>(353,0)</b>	<b>(358,8)</b>	<b>(364,0)</b>	<b>(372,1)</b>	<b>(380,5)</b>	<b>(389,0)</b>	<b>(397,7)</b>	<b>(406,6)</b>	<b>(415,8)</b>	<b>(425,1)</b>	<b>(434,6)</b>	<b>(443,6)</b>	<b>(452,8)</b>
<b>[=] EBITDA Consolidado</b>	<b>(138,7)</b>	<b>(32,9)</b>	<b>2,3</b>	<b>33,4</b>	<b>50,8</b>	<b>70,2</b>	<b>88,0</b>	<b>107,3</b>	<b>128,1</b>	<b>140,0</b>	<b>141,9</b>	<b>143,7</b>	<b>145,6</b>	<b>147,5</b>	<b>150,1</b>	<b>152,8</b>
[-] 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)	(10,4)
[-] 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)	(11,9)
<b>[=] EBITDA Caixa</b>	<b>(148,9)</b>	<b>(55,2)</b>	<b>(14,7)</b>	<b>15,4</b>	<b>32,2</b>	<b>50,8</b>	<b>68,2</b>	<b>87,0</b>	<b>107,3</b>	<b>118,9</b>	<b>120,5</b>	<b>122,2</b>	<b>123,9</b>	<b>125,6</b>	<b>128,0</b>	<b>130,5</b>
<b>[+/-] Working Capital</b>	<b>184,1</b>	<b>117,1</b>	<b>78,0</b>	<b>42,3</b>	<b>44,3</b>	<b>46,9</b>	<b>14,0</b>	<b>(1,8)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>0,5</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(6,0)</b>
[+/-] 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)	(6,5)
[+/-] 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	0,5
[-] IRPJ/CSLL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>[=] Fluxo de Caixa Operacional - FCC</b>	<b>35,2</b>	<b>62,0</b>	<b>63,4</b>	<b>57,7</b>	<b>76,5</b>	<b>97,7</b>	<b>82,2</b>	<b>85,2</b>	<b>107,0</b>	<b>119,4</b>	<b>120,0</b>	<b>121,7</b>	<b>123,4</b>	<b>125,0</b>	<b>124,6</b>	<b>124,5</b>
[+/-] Investimentos	(1,1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>[=] Fluxo de Caixa da Firma - FCFF</b>	<b>34,1</b>	<b>62,0</b>	<b>63,4</b>	<b>57,7</b>	<b>76,5</b>	<b>97,7</b>	<b>82,2</b>	<b>85,2</b>	<b>107,0</b>	<b>119,4</b>	<b>120,0</b>	<b>121,7</b>	<b>123,4</b>	<b>125,0</b>	<b>124,6</b>	<b>124,5</b>
[-] 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)	(121,5)
[-] 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)	(12,7)
[+/-] 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	2,1
<b>[=] Fluxo de Caixa Financeiro</b>	<b>(29,0)</b>	<b>(67,5)</b>	<b>(62,4)</b>	<b>(64,0)</b>	<b>(82,2)</b>	<b>(89,3)</b>	<b>(89,5)</b>	<b>(79,3)</b>	<b>(84,2)</b>	<b>(98,6)</b>	<b>(103,6)</b>	<b>(109,3)</b>	<b>(115,3)</b>	<b>(121,7)</b>	<b>(128,4)</b>	<b>(132,1)</b>
<b>[=] FCFE</b>	<b>5,1</b>	<b>(5,5)</b>	<b>0,9</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>8,4</b>	<b>(7,3)</b>	<b>5,9</b>	<b>22,9</b>	<b>20,9</b>	<b>16,4</b>	<b>12,4</b>	<b>8,1</b>	<b>3,4</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(7,6)</b>
[+] Aportes / Movimentações PL / Entr.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>[=] Fluxo do Período</b>	<b>5,1</b>	<b>(5,5)</b>	<b>0,9</b>	<b>(6,2)</b>	<b>(5,7)</b>	<b>8,4</b>	<b>(7,3)</b>	<b>5,9</b>	<b>22,9</b>	<b>20,9</b>	<b>16,4</b>	<b>12,4</b>	<b>8,1</b>	<b>3,4</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(7,6)</b>
<b>Caixa Acumulado</b>	<b>25,3</b>	<b>19,8</b>	<b>20,7</b>	<b>14,5</b>	<b>8,8</b>	<b>17,2</b>	<b>9,9</b>	<b>15,9</b>	<b>38,8</b>	<b>59,6</b>	<b>76,0</b>	<b>88,5</b>	<b>96,6</b>	<b>99,9</b>	<b>96,1</b>	<b>88,4</b>

## Balço Patrimonial (BP)

Balço Patrimonial	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
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	88,4
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)	(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	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	159,7
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	19,4
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>287,7</b>	<b>219,1</b>	<b>184,5</b>	<b>141,0</b>	<b>136,2</b>	<b>150,9</b>	<b>150,4</b>	<b>163,4</b>	<b>191,3</b>	<b>214,8</b>	<b>233,9</b>	<b>249,0</b>	<b>259,9</b>	<b>266,1</b>	<b>269,4</b>	<b>270,2</b>
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	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	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	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	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	2,3
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	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	1.112,7
Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.559,1</b>	<b>1.520,6</b>	<b>1.488,9</b>	<b>1.469,8</b>	<b>1.419,4</b>	<b>1.367,7</b>	<b>1.351,5</b>	<b>1.351,9</b>	<b>1.352,2</b>	<b>1.352,3</b>	<b>1.352,3</b>	<b>1.352,3</b>	<b>1.352,3</b>	<b>1.352,3</b>	<b>1.352,7</b>	<b>1.352,7</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>1.846,8</b>	<b>1.739,8</b>	<b>1.673,4</b>	<b>1.610,9</b>	<b>1.555,6</b>	<b>1.518,6</b>	<b>1.501,9</b>	<b>1.515,4</b>	<b>1.543,6</b>	<b>1.567,1</b>	<b>1.586,2</b>	<b>1.601,3</b>	<b>1.612,2</b>	<b>1.618,4</b>	<b>1.622,2</b>	<b>1.622,9</b>
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	499,2
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	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	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)	(143,1)
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	330,1
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	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	4,2
Obrigação por Aquisição Seller	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>946,1</b>	<b>983,1</b>	<b>1.021,3</b>	<b>1.028,9</b>	<b>1.025,9</b>	<b>1.022,9</b>	<b>1.019,9</b>	<b>1.016,7</b>	<b>1.012,5</b>	<b>1.006,0</b>	<b>998,1</b>	<b>989,8</b>	<b>981,1</b>	<b>972,0</b>	<b>964,2</b>	<b>887,8</b>
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	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	24,5
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	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	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)	(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	2,6
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	<b>1.108,0</b>	<b>1.112,4</b>	<b>1.107,6</b>	<b>1.102,7</b>	<b>1.095,3</b>	<b>1.086,2</b>	<b>1.074,4</b>	<b>1.059,5</b>	<b>1.032,1</b>	<b>988,1</b>	<b>935,4</b>	<b>873,4</b>	<b>801,2</b>	<b>718,0</b>	<b>622,8</b>	<b>586,0</b>
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	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)	(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)	(155,6)
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>(207,3)</b>	<b>(355,7)</b>	<b>(455,6)</b>	<b>(520,7)</b>	<b>(565,7)</b>	<b>(590,5)</b>	<b>(592,4)</b>	<b>(560,8)</b>	<b>(501,0)</b>	<b>(427,0)</b>	<b>(347,4)</b>	<b>(261,9)</b>	<b>(170,1)</b>	<b>(71,6)</b>	<b>35,1</b>	<b>149,1</b>
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>1.846,8</b>	<b>1.739,7</b>	<b>1.673,3</b>	<b>1.610,8</b>	<b>1.555,5</b>	<b>1.518,6</b>	<b>1.501,9</b>	<b>1.515,4</b>	<b>1.543,6</b>	<b>1.567,0</b>	<b>1.586,1</b>	<b>1.601,3</b>	<b>1.612,2</b>	<b>1.618,4</b>	<b>1.622,1</b>	<b>1.622,9</b>



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

[mcardim@mcardim.com.br](mailto:mcardim@mcardim.com.br)

mariosergioneto@hotmail.com

[www.mcardim.com.br](http://www.mcardim.com.br)