



EXCELENTÍSSIMA SENHORA DOUTORA JUÍZA DE DIREITO DA 1ª VARA CÍVEL DA
COMARCA DE MAGÉ – RJ

Processo nº: 0009466-67.2016.8.19.0029

NERY & MEDEIROS SOCIEDADE DE ADVOGADOS, nomeada administradora judicial por esse MM Juízo, nos autos da Recuperação Judicial do “**GRUPO PAKERA**”, vem, respeitosamente, à presença de Vossa Excelência, em atenção à decisão de fls. 1.288, no que se refere à análise do Plano de Recuperação Judicial apresentado pelas recuperandas (fls. 1.001/1.286), expor e requerer o que segue.

**ANÁLISE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL
DO “GRUPO PAKERA”**

1. Premissas Macroeconômicas Utilizadas no PRJ

Inicialmente, para elaboração do Plano de Recuperação Judicial, observa esta Administradora Judicial que foram utilizadas pelas Recuperandas, projeções econômico-financeiras futuras, confirmando-se a razoabilidade das premissas dos próximos dois anos, com as projeções do Banco Central do Brasil em seu relatório Focus, mediante os índices abaixo relacionados:

- a) **Crescimento Real do PIB;**
- b) **PIB da Indústria;**
- c) **IPCA (IBGE);**
- d) **IGP-M (FGV);**
- e) **Taxa Selic Meta;**

TJRJ MAG CV01 201701114792 23/02/17 16:45:19136506 PROGER-VIRTUAL



2. Projeções Econômico-Financeiras

Nas demonstrações do resultado do exercício, referente aos anos de 2017 a 2033, a evolução das receitas brutas de vendas, foram calculadas da seguinte forma:

EVOLUÇÃO DA RECEITA BRUTA DE VENDAS					
COMPETÊNCIA ANUAL	2017	2018	2019	2020	2021
RECEITA BRUTA PROJETADA - R\$ Mil	236.027.857	270.001.592	300.115.749	313.618.982	327.729.771
% PROJEÇÃO DE CRESCIMENTO	0	14%	11%	4%	4%
COMPETÊNCIA ANUAL	2022	2023	2024	2026	2027
RECEITA BRUTA PROJETADA - R\$ Mil	342.475.453	357.884.594	373.987.044	408.398.056	426.773.280
% PROJEÇÃO DE CRESCIMENTO	4%	4%	4%	4%	4%
COMPETÊNCIA ANUAL	2028	2029	2030	2031	2032
RECEITA BRUTA PROJETADA - R\$ Mil	445.975.268	466.041.219	487.010.005	508.922.249	531.820.400
% PROJEÇÃO DE CRESCIMENTO	4%	4%	4%	4%	4%
COMPETÊNCIA ANUAL	2033				
RECEITA BRUTA PROJETADA - R\$ Mil	555.748.817				
% PROJEÇÃO DE CRESCIMENTO	4%				

3. EBITDA "Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization"

Em linhas gerais, o EBITDA representa a geração operacional de caixa da companhia, ou seja, o quanto a empresa gera de recursos apenas em suas atividades operacionais, sem levar em consideração os efeitos financeiros e os impostos.

O indicador pode ser utilizado na análise da origem dos resultados das empresas e, por eliminar os efeitos dos financiamentos e decisões contábeis, pode medir com mais precisão a produtividade e a eficiência do negócio.

Como percentual de vendas, tal indicador pode ser utilizado para comparar as empresas quanto à eficiência dentro de um determinado segmento de mercado.



Além disso, a variação do indicador de um ano em relação a outro mostra aos investidores se a empresa conseguiu ser mais eficiente ou aumentar sua produtividade.

Assim, o EBITDA é um indicador financeiro muito relevante, mas que deve ser utilizado combinado com outros indicadores de desempenho para fornecer uma visão mais apropriada da performance da empresa.

Ainda assim, é certamente o mais utilizado e acompanhado pelos analistas e acaba ganhando bastante importância também na análise de crédito e nos múltiplos de avaliação de empresas.

Portanto, a margem EBITDA do “GRUPO PAKERA”, nos anos de 2017 a 2019, manteve-se constante, apresentando aumento nos anos de 2020 a 2025 e, a partir daí, houve a manutenção do índice, conforme tabela abaixo:

EBITDA ("Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization")					
COMPETÊNCIA ANUAL	2017	2018	2019	2020	2021
EBITDA R\$ Mil	6.478.529	7.411.046	8.237.624	10.489.977	13.256.065
Margem Ebitda	3,1%	3,1%	3,1%	3,8%	4,6%
COMPETÊNCIA ANUAL	2022	2023	2024	2025	2026
EBITDA R\$ Mil	15.564.878	16.265.195	18.866.957	20.888.287	21.828.123
Margem Ebitda	5,2%	5,2%	5,8%	6,1%	6,1%
COMPETÊNCIA ANUAL	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA R\$ Mil	22.810.245	23.836.556	24.944.802	26.029.787	27.200.956
Margem Ebitda	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
COMPETÊNCIA ANUAL	2032	2033			
EBITDA R\$ Mil	28.424.819	29.703.749			
Margem Ebitda	6,1%	6,1%			



4. Fluxo de Caixa Projetado

Na análise do Fluxo de Caixa projetado, observa-se que desde o ano de 2017, foi reservado o valor necessário para honrar os pagamentos previstos no PRJ, através do cálculo da necessidade de capital de giro (NCG).

O NCG é representado pelo valor mínimo que a empresa necessita de recurso financeiro em seu caixa, para garantir que sua operação (compra, produção e venda de produtos ou serviços), não seja paralisada por falta de recursos que garantam o pagamento de fornecedores e funcionários.

Levando em consideração a necessidade de capital de giro, com o escopo a instruir o plano de pagamento aos credores, as Recuperandas projetaram o seguinte fluxo de caixa:

FLUXO DE CAIXA PROJETADO					
COMPETÊNCIA ANUAL	2017	2018	2019	2020	2021
CAIXA PROJETADO EM R\$ Mil	1.942.437	3.721.583	3.366.920	2.998.338	4.334.362
COMPETÊNCIA ANUAL	2022	2023	2024	2025	2026
CAIXA PROJETADO EM R\$ Mil	4.457.833	5.708.410	6.349.472	1.869.593	5.268.047
COMPETÊNCIA ANUAL	2027	2028	2029	2030	2031
CAIXA PROJETADO EM R\$ Mil	9.637.592	5.759.407	8.112.761	4.958.007	6.641.377
COMPETÊNCIA ANUAL	2032	2033			
CAIXA PROJETADO EM R\$	10.528.886	12.827.599			

5. Plano de Pagamento dos Credores

De acordo com a projeção do plano de recuperação judicial, o pagamento aos credores será realizado da seguinte forma:



ANOS 2017 A 2018.....	TRABALHISTAS
ANOS 2019 A 2021.....	TRABALHISTAS, QUIROGRAFÁRIOS e PME
ANOS 2022 A 2033.....	QUIROGRAFÁRIOS

O pagamento será realizado, com correção monetária de taxa referencial (TR), acrescidos de 3% (três por cento), acumulado desde o início do período de carência, até o efetivo pagamento de cada parcela mensal, com capitalização mensal.

No fluxo de caixa projetado, houve provisão desde o ano de 2017, com necessidade de capital de giro para pagamento aos credores da Recuperação Judicial, das classes I e III.

Com isso, de forma pormenorizada, as Recuperandas apresentaram o seguinte cronograma de pagamentos:

CRONOGRAMA DE PAGAMENTOS					
COMPETÊNCIA ANUAL	2017	2018	2019	2020	2021
TOTAL DE PARCELAS A PAGAR DAS CLASSE I, III E IV EM R\$ Mil	1.756	1.691	3.356	3.404	3.193
COMPETÊNCIA ANUAL	2022	2023	2024	2025	2026
TOTAL DE PARCELAS A PAGAR DAS CLASSE I, III E IV EM R\$ Mil	1.842	2.049	2.158	2.370	2.559
COMPETÊNCIA ANUAL	2027	2028	2029	2030	2031
TOTAL DE PARCELAS A PAGAR DAS CLASSE I, III E IV EM R\$ Mil	2.800	3.144	3.424	3.675	3.943
COMPETÊNCIA ANUAL	2032	2033			
TOTAL DE PARCELAS A PAGAR DAS CLASSE I, III E IV EM R\$ Mil	4.227	4.582			

CLASSE I: TRABALHISTA						
COMPETÊNCIA ANUAL	2016	2017	2018	2019	2020	2021



Nery & Medeiros Advocacia Empresarial

6

SALDO INICIAL EM R\$ Mil	7291	7291	5833	4375	2917	1458
JUROS	-	298	233	167	101	36
PAGAMENTO DE JUROS	-	-298	-233	-167	-101	-36
AMORTIZAÇÃO	-	-1458	-1458	-1458	-1458	-1458
SALDO FINAL	7291	5833	4375	2917	1459	0
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	0	1756	1691	1625	1559	1494

CLASSE III: QUIROGRAFÁRIOS BANCOS						
COMPETÊNCIA ANUAL	2016	2017	2018	2019	2020	2021
SALDO INICIAL EM R\$ Mil	25438	25438	25678	26274	25553	24740
JUROS	0	240	596	609	603	595
PAGAMENTO DE JUROS	-	-	-	-58	-94	-134
AMORTIZAÇÃO	-	-	-	-636	-661	-687
DESÁGIO	-	-	-	-636	-661	-687
SALDO FINAL	0	25678	26274	25553	24740	23827
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	0	0	0	694	755	821
COMPETÊNCIA ANUAL	2022	2023	2024	2025	2026	2027
SALDO INICIAL EM R\$ Mil	23827	22808	21674	20416	18993	17421
JUROS	583	568	548	523	492	455
PAGAMENTO DE JUROS	-178	-226	-280	-344	-410	-488
AMORTIZAÇÃO	-712	-738	-763	-801	-827	-865
DESÁGIO	-712	-738	-763	-801	-827	-865
SALDO FINAL	22808	21674	20416	18993	17421	15658
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	890	1018	1043	1145	1237	1353
COMPETÊNCIA ANUAL	2028	2029	2030	2031	2032	2033
SALDO INICIAL EM R\$ Mil	15658	13622	11357	8884	6184	3242
JUROS	411	357	295	224	144	53
PAGAMENTO DE JUROS	-591	-688	-784	-888	-1000	-1133
AMORTIZAÇÃO	-928	-967	-992	-1018	-1043	-1081
DESÁGIO	-928	-967	-992	-1018	-1043	-1081
SALDO FINAL	13622	11357	8884	6184	3242	0
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	1519	1655	1776	1906	2043	2214

CLASSE III: QUIROGRAFÁRIOS FORNECEDORES



Nery & Medeiros Advocacia Empresarial

7

COMPETÊNCIA ANUAL	2016	2017	2018	2019	2020	2021
SALDO INICIAL EM R\$ Mil	27207	27207	27464	28101	27329	26459
JUROS	-	257	637	651	645	636
PAGAMENTO DE JUROS	-	-	-	-62	-100	-143
AMORTIZAÇÃO	-	-	-	-680	-707	-735
DESÁGIO	-	-	-	-680	-707	-735
SALDO FINAL	27207	27464	28101	27330	26460	25482
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	0	0	0	742	807	878
COMPETÊNCIA ANUAL	2022	2023	2024	2025	2026	2027
SALDO INICIAL EM R\$ Mil	25484	24394	23181	21835	20311	18631
JUROS	624	607	586	559	526	487
PAGAMENTO DE JUROS	-190	-242	-299	-368	-438	-522
AMORTIZAÇÃO	-762	-789	-816	-857	-884	-925
DESÁGIO	-762	-789	-816	-857	-884	-925
SALDO FINAL	24394	23181	21836	20312	18631	16746
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	952	1031	1115	1225	1322	1447
COMPETÊNCIA ANUAL	2028	2029	2030	2031	2032	2033
SALDO INICIAL EM R\$ Mil	16746	14568	12146	9501	6615	3468
JUROS	439	382	315	239	154	56
PAGAMENTO DE JUROS	-632	-735	-838	-949	-1069	-1212
AMORTIZAÇÃO	-993	-1034	-1061	-1088	-1115	-1156
DESÁGIO	-993	-1034	-1061	-1088	-1115	-1156
SALDO FINAL	14567	12147	9501	6615	3470	0
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	1625	1769	1899	2037	2184	2368

CLASSE IV: PME					
COMPETÊNCIA ANUAL	2016	2017	2018	2019	2020
SALDO INICIAL EM R\$ Mil	1035	1035	1045	1069	535
JUROS	0	10	24	19	7
PAGAMENTO DE JUROS	0	0	0	-36	-24
AMORTIZAÇÃO	0	0	0	-259	-259
DESÁGIO	0	0	0	-259	-259
SALDO FINAL	1035	1045	1069	534	0
PARCELA DE AMORTIZAÇÃO +JUROS	0	0	0	295	283



6. Análise do Índice de Liquidez Corrente do Balanço Patrimonial Projetado

O índice de liquidez corrente indica a habilidade da empresa de cumprir suas obrigações em curto prazo. É obtido através da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante.

Com efeito, um índice de liquidez de no mínimo 1,0 indica que a empresa tem disponível ativo circulante suficiente para cobrir suas obrigações devidas no próximo ano. Diante deste cenário, as Recuperandas apresentam a seguinte liquidez corrente:

LIQUIDEZ CORRENTE					
COMPETÊNCIA ANUAL	2017	2018	2019	2020	2021
TOTAL ATIVO CIRCULANTE	29.534.011	29.710.051	28.728.600	27.034.539	28.261.695
TOTAL PASSIVO CIRCULANTE	155.842.828	155.762.000	154.460.764	151.541.612	150.040.628
LIQUIDEZ CORRENTE	0,189511519	0,190740046	0,185992865	0,178396802	0,188360282
COMPETÊNCIA ANUAL	2022	2023	2024	2025	2026
TOTAL ATIVO CIRCULANTE	29.143.514	35.585.709	37.226.800	43.293.093	48.294.186
TOTAL PASSIVO CIRCULANTE	145.325.610	145.861.773	140.121.917	137.743.152	134.626.801
LIQUIDEZ CORRENTE	0,200539423	0,243968713	0,265674356	0,314303052	0,358726388
COMPETÊNCIA ANUAL	2027	2028	2029	2030	2031
TOTAL ATIVO CIRCULANTE	54.338.480	63.032.071	67.701.173	66.966.360	71.178.552
TOTAL PASSIVO CIRCULANTE	132.238.167	132.187.914	127.758.092	117.537.423	111.860.619
LIQUIDEZ CORRENTE	0,410913742	0,476836869	0,529916907	0,569745008	0,636314662
COMPETÊNCIA ANUAL	2032	2033			
TOTAL ATIVO CIRCULANTE	77.708.664	82.768.880			
TOTAL PASSIVO CIRCULANTE	109.341.091	104.983.890			
LIQUIDEZ CORRENTE	0,710699548	0,78839601			



Em que pese não seja imposta a análise econômica financeira do PRJ pela Administradora Judicial, frise-se que, pelo índice de liquidez corrente do “GRUPO PAKERA”, constatou-se que o mesmo apresenta uma evolução crescente, chegando próximo a 1,0 no último ano. Com isso, é evidenciada uma melhora gradativa da sua capacidade financeira de pagamento, questão esta que poderá ser melhor explorada e acompanhada pelos credores através do relatório mensal de atividades ao longo do processo.

7. Legalidade do plano apresentado

Prosseguindo, passa esta Administradora Judicial à análise da legalidade do plano apresentado pelas Recuperandas. Cabe salientar que, a jurisprudência majoritária do E. Superior Tribunal de Justiça aponta no sentido de que não caber ao Poder Judiciário se imiscuir no aspecto da viabilidade econômica da empresa, em caso de aprovação do plano de recuperação judicial em sede de Assembleia Geral de Credores, *in verbis*:

“DIREITO EMPRESARIAL. CONTROLE JUDICIAL DO PLANO DE RECUPERAÇÃO. Cumpridas as exigências legais, o juiz deve conceder a recuperação judicial do devedor cujo plano tenha sido aprovado em assembleia (art. 58, caput, da Lei 11.101/2005), não lhe sendo dado se imiscuir no aspecto da viabilidade econômica da empresa. De fato, um vértice sobre o qual se apoia a referida lei é, realmente, a viabilidade econômica da empresa, exigindo-se expressamente que o plano de recuperação contenha demonstrativo nesse sentido (art. 53, II). No entanto, se é verdade que a intervenção judicial no quadrante mercadológico de uma empresa em crise visa tutelar interesses públicos relacionados à sua função social e à manutenção da fonte produtiva e dos postos de trabalho, não é menos certo que a recuperação judicial, com a aprovação do plano, desenvolve-se essencialmente por uma nova relação negocial estabelecida entre o devedor e os credores reunidos em assembleia. Realmente, existe previsão legal para o magistrado conceder, manu militari, a recuperação judicial contra decisão assemblear - cram down (art. 58, § 1º) -, mas não o inverso, porquanto isso geraria exatamente o fechamento da empresa, com a decretação da falência (art. 56, § 4º), solução que se posiciona exatamente na contramão do propósito declarado da lei. Ademais, o magistrado não é a pessoa mais indicada para aferir a viabilidade econômica de planos de recuperação judicial, sobretudo daqueles que já passaram pelo crivo positivo dos credores em assembleia, haja vista que as projeções de sucesso da empreitada e os diversos graus de tolerância obrigacional recíproca estabelecida entre credores e devedor não são questões propriamente jurídicas, devendo, pois, acomodar-se na seara negocial da recuperação judicial. Assim, o magistrado deve exercer o controle de legalidade do plano de recuperação - no que se insere o repúdio à fraude e ao abuso de direito -, mas não o controle de sua viabilidade econômica. Nesse sentido, na I Jornada de Direito Comercial CJP/STJ, foram aprovados os Enunciados 44 e 46, que refletem com precisão esse entendimento: 44: “A homologação de plano de recuperação judicial aprovado pelos credores está sujeita ao controle de legalidade”; e 46: “Não compete ao juiz deixar de



Nery & Medeiros Advocacia Empresarial

10

conceder a recuperação judicial ou de homologar a extrajudicial com fundamento na análise econômico-financeira do plano de recuperação aprovado pelos credores". (STJ: Informativo nº 0549 - Período: 5 de novembro de 2014., Quarta Turma. REsp 1.359.311-SP, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, julgado em 9/9/2014).

Diante deste cenário, esta AJ não se opõe ao deságio indicado pelas recuperandas, tampouco à forma de pagamento aos credores, sendo certo que tais modelos de pagamento são comuns nas recuperações judiciais ajuizadas sob a égide da Lei 11.101/2005 e, pelo apresentado, respeitam a classificação dos créditos e ordem de pagamentos, não sendo identificado, à priori, qualquer tentativa de fraude ou abuso de direito.

Por fim, a Administradora Judicial pugna seja acostado aos autos a presente análise do plano de recuperação judicial do "GRUPO PAKERA", determinando-se a intimação do Douto Ministério Público para se manifestar no feito.

Nesses Termos,
Pede Deferimento.

Rio de Janeiro, 23 de fevereiro de 2016.

NERY & MEDEIROS SOCIEDADE DE ADVOGADOS
ADMINISTRADORA JUDICIAL

Jamille Medeiros
OAB RJ 166.261