

# **ANEXO I**

## **REF.: LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

O laudo econômico-financeiro é representado pelos demonstrativos de “Projeções de Resultados” e “Projeções de Fluxo de Caixa” e se torna parte integrante do Plano de Recuperação Judicial “Plano” das Empresas, como Anexo I.

Os demonstrativos de projeções de resultados e de fluxo de caixa apresentados no presente laudo econômico-financeiro tratam exclusivamente sobre as empresas JJZ ALIMENTOS S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, JJZ PARTICIPAÇÕES S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL, PEIXE BRASIL, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E EXPORTAÇÃO DE PESCADOS LTDA.– EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL e HC EMPREENDIMENTOS LTDA. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.

### **1. ESCOPO**

Este laudo econômico-financeiro tem por propósito preparar as projeções de resultados e de fluxo de caixa das Recuperandas, fornecendo subsídios para suportar o Plano nos aspectos das projeções econômico-financeiras, conforme requerido pela LRF, art. 53, inciso III. Nenhum outro objetivo pode ser tácito ou deduzido, sendo este documento destinado exclusivamente para a finalidade ora descrita.

### **2. ABRANGÊNCIA DO TRABALHO**

A elaboração das projeções econômicas e financeiras foram elaboradas seguindo informações e premissas. Tais informações indicaram as fontes de recursos e as melhores estimativas possíveis para viabilização do Plano, assim como demonstraram o potencial de geração de caixa das Recuperandas, e, conseqüentemente sua capacidade de amortização da dívida.

Deve-se notar que o estudo da viabilidade econômico-financeira se fundamentou nos resultados projetados e contém estimativas que envolvem riscos e incertezas quanto à sua efetivação, visto que dependem parcialmente de fatores externos à gestão das Empresas, tendo, portanto, caráter

incerto, cabendo o esclarecimento de que eventualmente poderá ocorrer diferenças entre os resultados projetados e os resultados futuros reais.

As projeções para o período de doze anos foram realizadas com base nas informações históricas e nas perspectivas das Empresas em relação ao comportamento de mercado, preços, custos e valores do passivo inscrito no processo de recuperação judicial.

Assim, mudanças nas conjunturas econômicas, nacionais e internacionais, inclusive no caso de implementação das medidas de reestruturação contidas no Plano, não constituem qualquer garantia quanto aos resultados efetivos e reais a serem atingidos pelas Empresas.

### **3. METODOLOGIA DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

Para evidenciar a viabilidade econômico-financeira da proposta apresentada no Plano e demonstrar que os meios empregados são suficientes para garantir a superação da situação de crise das Recuperandas, foram desenvolvidas projeções que demonstram as disponibilidades atuais e a geração de caixa no período proposto, atestando assim, que haverá recursos suficientes para cumprir com a proposta apresentada aos credores.

Dessa forma, foi realizada a projeção de resultados e fluxo de caixa futuros das Empresas através da mensuração das variáveis operacionais que afetam o negócio.

### **4. RESULTADOS DO LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO**

Com base em análises e informações históricas, nas principais considerações e premissas descritas a seguir e no planejamento operacional elaborado para os próximos anos, estima-se a projeção econômico-financeira das Recuperandas, representada pelas projeções de receitas, resultados e fluxo de caixa.

Foi desenvolvida uma modelagem financeira específica, criada e desenvolvida pelas Empresas a partir de um sistema matemático-financeiro, refletindo o mais próximo possível da realidade do funcionamento contábil, organizacional e operacional, de tal forma que as projeções puderam ser realizadas com alto grau de detalhamento, atribuindo confiabilidade e segurança aos resultados, admitindo-se as premissas adotadas para este fim, sendo:

- As características da atividade relacionada ao abate de bovinos, principalmente levando em consideração o aspecto da disponibilidade e custo dos animais, e da atividade de comercialização de peixes, ambas desenvolvidas no Estado de Goiás;

- A capacidade operacional de abate e industrialização da carne, miúdos e subprodutos e filés de peixe;
- As perspectivas comerciais para os mercados onde as Empresas distribuem seus produtos, tais como consumo, exportações, flutuações de preços e câmbio;
- Outros aspectos considerados na projeção econômico-financeira estão relacionados às características específicas das atividades, como as estruturas de custos e despesas.

#### 4.1 PROJEÇÃO DE RECEITAS

A receita bruta foi projetada para o período de doze anos.

##### 4.1.1 PREMISSAS

Para a projeção do volume de receita bruta, foram consideradas as seguintes premissas:

##### *UNIDADE DE BOVINOS:*

- i) A JJZ Alimentos elaborou o seu planejamento operacional para os próximos dois anos. Esse planejamento prevê um volume constante de abates, levando em consideração a capacidade máxima autorizada para abate da planta de Goianira (GO). Durante o primeiro ano da projeção, que são os doze meses posteriores a Data de Homologação, está prevista a recomposição dos volumes de estoque mínimo necessários para atender às vendas. Para os anos subsequentes, o volume de vendas continuará constante.
- ii) A projeção de vendas prevê que será destinado aproximadamente 38% (trinta e oito por cento) do faturamento para o mercado externo, que será mantido para todos os anos da projeção;
- iii) De acordo com o planejamento operacional, está previsto que seja mantida ao longo de todos os anos da projeção uma produção próxima a capacidade máxima autorizada para abate, sendo de 400 (quatrocentos) animais por dia;
- iv) As projeções foram estruturadas mensalmente, levando-se em consideração a capacidade diária de abate e a quantidade de dias de abate em cada mês, considerada a média de vinte e seis dias de abate mensal e serão demonstradas anualmente neste Laudo;
- v) Os preços de vendas foram projetados com base nos preços praticados pelo mercado no momento da elaboração deste Laudo;
- vi) O preço de venda projetado não contempla o efeito inflacionário. Por ser uma projeção de longo prazo e os produtos vendidos serem *commodities*, torna-se inviável estimar esse indicador de modo adequado, sendo assim, consideram-se os preços projetados a valor

presente, pressupondo que os efeitos inflacionários e as variações de mercado sobre os custos e despesas serão repassados aos preços de venda projetados para garantir as margens projetadas;

*UNIDADE DE PISCICULTURA:*

- i) A Peixe Brasil elaborou o seu planejamento operacional para os próximos dois anos. Esse planejamento prevê um volume constante de produção, levando-se em consideração a capacidade máxima autorizada para filetagem da planta de Alexânia (GO). Para os anos subsequentes, o volume de filetagem continuará constante, pois a *Empresa* já possui um volume de estoque mínimo necessário para atender as vendas.
- ii) A projeção de vendas prevê que o faturamento será destinado exclusivamente para o mercado interno;
- iii) De acordo com o planejamento operacional, está previsto que seja mantida ao longo de todos os anos da projeção a capacidade máxima autorizada para filetagem, que é de 6.000 (seis mil) peixes por dia;
- iv) As projeções foram estruturadas mensalmente, levando-se em consideração a capacidade máxima de filetagem e a quantidade de dias de produção em cada mês, considerada a média de vinte e um dias de filetagem mensal e serão demonstradas anualmente neste Laudo;
- v) Os preços de vendas foram projetados com base nos preços praticados pelo mercado no momento da elaboração deste Laudo;
- vi) O preço de venda projetado não contempla o efeito inflacionário. Por ser uma projeção de longo prazo, torna-se inviável estimar esse indicador de modo adequado, sendo assim, consideram-se os preços projetados a valor presente, pressupondo que os efeitos inflacionários e as variações de mercado sobre os custos e despesas serão repassados aos preços de venda projetados para garantir as margens projetadas;

#### 4.1.2 PROJEÇÃO

Projeção de receita bruta. Os valores abaixo estão expressos em milhares de reais (R\$):

Receita (R\$ mil)	Venda de carne, miúdos, subprodutos e couro	Venda de filés de peixe, CMS e despojo	Total
Ano 1	396.743	7.430	<b>404.173</b>
Ano 2	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 3	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 4	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 5	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 6	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 7	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 8	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 9	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 10	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 11	399.620	7.430	<b>407.050</b>
Ano 12	399.620	7.430	<b>407.050</b>

#### 4.2 PROJEÇÃO DE RESULTADOS E GERAÇÃO DE CAIXA

Condições, hipóteses, premissas e pressupostos adotados na elaboração das projeções econômico-financeiras, abrangendo o período de quinze anos.

##### 4.2.1 PREMISSAS

Premissas adotadas na projeção de resultado econômico, nos doze anos contemplados pelas propostas de pagamento do Plano:

As projeções foram estruturadas de forma mensal e serão demonstradas anualmente neste Laudo, considerando o ano 1, como sendo os doze meses subsequentes a data da publicação da decisão que homologar o plano de recuperação judicial no Diário de Justiça Eletrônico do Estado de Goiás “Data de Homologação”;

##### UNIDADE DE BOVINOS:

- i) A JJZ Alimentos está enquadrada na apuração de lucro real, sendo consideradas assim, as respectivas alíquotas de impostos incidentes sobre a receita (ICMS e PROTEGE sobre as vendas para o mercado interno e PIS e COFINS sobre as vendas de subprodutos e couro). Destaca-se que a JJZ Alimentos possui o incentivo fiscal de redução do ICMS, através do programa PRODUIR-GO. Esse sistema tributário é o adotado pela *Empresa* no momento da elaboração desta projeção econômico-financeira;

- ii) As despesas variáveis de venda contemplam as comissões, o frete de vendas e as despesas de exportação. Esse grupo de contas varia proporcionalmente ao volume vendido em cada período;
- iii) Os custos dos produtos vendidos foram calculados com base no atual custo de compra dos animais, pesos médios, adicionado dos custos de frete e embalagens dos históricos pregressos. Neste mesmo grupo de custos, estão incluídos os gastos gerais de produção e a mão de obra diretamente ligada ao processo produtivo, bem como todos os custos indiretos de fabricação, que foram projetados com base no histórico dos últimos meses, já aplicadas as medidas de melhoria definida nas medidas de recuperação do Plano.
- iv) As despesas administrativas e comerciais foram projetadas de acordo com a média histórica e são fixas em todo o período da projeção em função das suas características. Tais despesas também já consideram as reduções propostas no plano de reestruturação operacional previsto no Plano;
- v) As despesas financeiras contemplam as tarifas bancárias, os juros das operações financeiras e os juros sobre o pagamento do passivo. Foi considerado o prazo médio de recebimento de acordo com histórico praticado;
- vi) A conta de I.R.P.J. e C.S.L.L. representa uma projeção dos impostos que incidem sobre o lucro da *Empresa*, levando em consideração as alíquotas estabelecidas por Lei.

#### *UNIDADE DE PISCICULTURA:*

- i) A Peixe Brasil está enquadrada na apuração de lucro real, sendo consideradas assim, as respectivas alíquotas de impostos incidentes sobre a receita (ICMS sobre as vendas de filés de peixe e despojo e PIS e COFINS sobre as vendas de despojo). Destaca-se que a Peixe Brasil possui o incentivo fiscal de redução do ICMS, através do programa PRODUIZIR-GO. Esse sistema tributário é o adotado pela Empresa no momento da elaboração desta projeção econômico-financeira;
- ii) As despesas variáveis de venda contemplam as comissões e o frete de vendas. Esse grupo de contas varia proporcionalmente ao volume vendido em cada período;
- iii) Os custos dos produtos vendidos foram calculados com base no atual custo de compra das tilápias, pesos médios, adicionado dos custos de embalagens e resfriamento. Neste mesmo grupo de custos, estão incluídos os gastos gerais de produção e a mão de obra diretamente ligada ao processo produtivo, bem como todos os custos indiretos de produção, que foram projetados com base no histórico dos últimos meses, já aplicadas as medidas de melhoria definida nas medidas de recuperação do Plano.

- iv) As despesas administrativas e comerciais foram projetadas de acordo com a média histórica e são fixas em todo o período da projeção em função das suas características. Tais despesas também já consideram as reduções propostas no plano de reestruturação operacional previsto no Plano;
- v) As despesas financeiras contemplam as tarifas bancárias, os juros das operações financeiras e os juros sobre o pagamento do passivo. Foi considerado o prazo médio de recebimento de acordo com histórico praticado;
- vi) A conta de I.R.P.J. e C.S.L.L. representa uma projeção dos impostos que incidem sobre o lucro da *Empresa*, levando em consideração as alíquotas estabelecidas por Lei.

Premissas adotadas na projeção de resultado financeiro, nos doze anos contemplados no Plano:

- i) Todas as receitas, os custos e despesas previstas nas projeções de resultado, tanto da unidade de bovinos, quanto da unidade de piscicultura são lançados no fluxo de caixa;
- ii) Para o equacionamento do passivo tributário, foi projetada a destinação de parte da geração de caixa em cada período, de acordo com o Plano, para que sejam realizadas as adesões aos seguintes parcelamentos: (i) para os tributos com a Fazenda Nacional, foi prevista a adesão ao parcelamento específico para empresas em recuperação judicial de acordo com a Lei 13.043/14, em 84 (oitenta e quatro) parcelas mensais; (ii) para os tributos previdenciários, foi previsto o parcelamento de acordo com as regras da Caixa Econômica Federal, em 60 (sessenta) parcelas mensais; (iii) para os tributos estaduais, foi previsto o parcelamento de acordo com as regras do CONFAZ-GO, em 60 (sessenta) parcelas mensais e (iv) os demais tributos serão pagos no primeiro ano da projeção;
- iii) Para o equacionamento do passivo financeiro não sujeito aos efeitos da recuperação judicial, foram provisionadas saídas no fluxo de caixa para liquidação de parte desses débitos. Para os créditos não sujeitos, que são especificamente os Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACCs), foram projetadas as seguintes condições: (i) prorrogação inicial por cento e oitenta dias da data de assinatura dos contratos; (ii) amortização de 5% (cinco por cento) do valor dos contratos nos anos 01 e 02 da projeção; (iii) amortização de 10% (dez por cento) do valor dos contratos nos anos 03, 04 e 05 da projeção e (iv) renovação do saldo dos contratos ao final das amortizações;
- iv) Os valores de pagamento dos créditos sujeitos a recuperação judicial foram extraídos da lista de credores das *Recuperandas*, os quais tiveram os pagamentos projetados no fluxo de caixa, conforme as propostas de pagamento descritas no Plano;

- v) Está prevista a entrada do recurso com a dação de ativo no primeiro ano da projeção, com a respectiva saída do recurso, que será destinado ao pagamento do credor com alienação fiduciária de terceiros, através da excussão da própria garantia, conforme descrito no Plano. A entrada dos recursos com a renovação de parte dos Adiantamentos de Contratos de Câmbio também foi prevista na projeção para o sexto ano;
- vi) Estão previstos, a partir do sexto ano da projeção, a destinação de parte do próprio lucro gerado pelas atividades para que sejam realizados os investimentos no frigorífico de pescados das Recuperandas. Esses investimentos serão aplicados na edificação de uma nova área de estocagem de congelados e na construção de um lago para a criação da própria matéria-prima;
- vii) A sobra de caixa projetada a partir do sexto ano da projeção será utilizada, em parte, para a recomposição do capital de giro próprio, pois até esse período, as *Empresas* ainda necessitarão de capital de terceiros para o giro das atividades. Com essa reserva, as Recuperandas conseguirão reduzir as despesas financeiras;
- viii) A projeção não contempla efeitos inflacionários. A premissa adotada é de que todo efeito inflacionário será repassado ao preço de venda projetado quando ocorrer, mantendo a rentabilidade projetada, bem como, a geração de caixa e a capacidade de pagamento resultante;
- ix) Todas as projeções foram feitas em um cenário realista.

## 5. CONCLUSÃO

Este laudo econômico-financeiro é parte integrante do Plano como Anexo I e contém, em resumo, a estimativa de projeção de resultados futuros através da projeção de resultados e de fluxo de caixa para o período de doze anos.

São Paulo, 31 de agosto de 2015.



*[Página de assinaturas do laudo econômico-financeiro do Grupo JJZ]*

---

**JJZ Participações S/A –Em Recuperação Judicial**

C.N.P.J/MF nº 19.853.518/0001-04

---

**JJZ Alimentos S/A –Em Recuperação Judicial**

C.N.P.J/MF nº 18.740.458/0001-42

---

**Peixe Brasil Indústria, Comércio e Exportação de Pescados Ltda. –Em Recuperação Judicial**

C.N.P.J/MF nº 13.130.403/0001-05

---

**HC Empreendimentos Ltda. - ME –Em Recuperação Judicial**

C.N.P.J/MF nº 13.281.046/0001-78

## PROJEÇÃO DE RESULTADOS

[illegible]

## PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA

Fluxo de caixa (R\$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10	ANO 11	ANO 12
<b>Operacional</b>	<b>9.184</b>	<b>12.304</b>	<b>12.301</b>	<b>12.295</b>	<b>12.269</b>	<b>12.279</b>	<b>12.268</b>	<b>12.255</b>	<b>12.240</b>	<b>12.222</b>	<b>12.203</b>	<b>12.181</b>
<b>Entradas</b>	<b>396.436</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>	<b>399.258</b>
Recebimento de vendas	396.436	399.258	399.258	399.258	399.258	399.258	399.258	399.258	399.258	399.258	399.258	399.258
<b>Saídas</b>	<b>387.252</b>	<b>386.953</b>	<b>386.957</b>	<b>386.962</b>	<b>386.988</b>	<b>386.979</b>	<b>386.990</b>	<b>387.003</b>	<b>387.018</b>	<b>387.035</b>	<b>387.055</b>	<b>387.076</b>
Matéria prima	321.858	320.838	320.838	320.838	320.838	320.838	320.838	320.838	320.838	320.838	320.838	320.838
Despesa com pessoal	15.834	16.226	16.226	16.226	16.226	16.226	16.226	16.226	16.226	16.226	16.226	16.226
Gastos gerais de fabricação	15.301	15.378	15.378	15.378	15.378	15.378	15.378	15.378	15.378	15.378	15.378	15.378
Despesa adm. e com.	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920	3.920
Comissões	3.647	3.667	3.667	3.667	3.667	3.667	3.667	3.667	3.667	3.667	3.667	3.667
Fretes e despesa exportação	19.340	19.445	19.445	19.445	19.445	19.445	19.445	19.445	19.445	19.445	19.445	19.445
Impostos e contribuições	7.353	7.480	7.483	7.488	7.515	7.505	7.516	7.529	7.544	7.562	7.581	7.603
<b>Financeiro</b>	<b>4.505</b>	<b>(5.487)</b>	<b>(5.495)</b>	<b>(5.503)</b>	<b>(5.514)</b>	<b>377</b>	<b>(5.621)</b>	<b>(5.614)</b>	<b>(5.636)</b>	<b>(5.659)</b>	<b>(5.684)</b>	<b>(5.714)</b>
<b>Entradas</b>	<b>10.000</b>	-	-	-	-	<b>5.974</b>	-	-	-	-	-	-
Empréstimos e financiamentos	-	-	-	-	-	5.974	-	-	-	-	-	-
Ativo imobilizado	10.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saídas</b>	<b>5.495</b>	<b>5.487</b>	<b>5.495</b>	<b>5.503</b>	<b>5.514</b>	<b>5.597</b>	<b>5.621</b>	<b>5.614</b>	<b>5.636</b>	<b>5.659</b>	<b>5.684</b>	<b>5.714</b>
Juros e despesas bancárias	5.495	5.487	5.495	5.503	5.514	5.597	5.621	5.614	5.636	5.659	5.684	5.714
<b>Não operacional</b>	<b>12.590</b>	<b>6.442</b>	<b>7.198</b>	<b>7.198</b>	<b>7.304</b>	<b>12.262</b>	<b>6.516</b>	<b>6.325</b>	<b>6.347</b>	<b>6.376</b>	<b>6.406</b>	<b>6.629</b>
Credores trabalhistas	830	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores fornecedores	-	4.400	4.600	4.600	4.705	-	-	-	-	-	-	-
Demais credores	-	500	500	500	500	3.600	3.800	3.800	3.800	3.800	3.800	3.992
Credores com alienação terceiros	10.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Credores não sujeitos	498	498	996	996	996	5.974	-	-	-	-	-	-
Passivo tributário	1.217	999	1.058	1.058	1.058	236	216	20	-	-	-	-
Recomposição do capital de giro	-	-	-	-	-	954	1.000	1.025	1.042	1.054	1.066	1.079
Investimentos em imobilizado	45	45	45	45	45	1.499	1.500	1.480	1.505	1.522	1.540	1.558
<b>Fluxo líquido do período</b>	<b>1.099</b>	<b>375</b>	<b>(393)</b>	<b>(406)</b>	<b>(549)</b>	<b>394</b>	<b>131</b>	<b>316</b>	<b>257</b>	<b>188</b>	<b>114</b>	<b>(162)</b>
<b>Saldo inicial</b>	<b>-</b>	<b>1.099</b>	<b>1.475</b>	<b>1.082</b>	<b>676</b>	<b>127</b>	<b>520</b>	<b>651</b>	<b>967</b>	<b>1.224</b>	<b>1.412</b>	<b>1.525</b>
<b>Saldo final</b>	<b>1.099</b>	<b>1.475</b>	<b>1.082</b>	<b>676</b>	<b>127</b>	<b>520</b>	<b>651</b>	<b>967</b>	<b>1.224</b>	<b>1.412</b>	<b>1.525</b>	<b>1.363</b>