



VERISSIMO & COUTO
ADVOGADOS ASSOCIADOS

**EXCELENTÍSSIMO SENHOR DOUTOR JUIZ DE DIREITO DA 1ª VARA DE
FALÊNCIAS E RECUPERAÇÕES JUDICIAIS DA COMARCA DE SÃO PAULO
- ESTADO DE SÃO PAULO**

Processo originário nº 1075597-75.2025.8.26.0100

**MUL-T-LOCK DO BRASIL INDÚSTRIA E
COMÉRCIO LTDA. E OUTRA (“Recuperandas”)**, já devidamente qualificadas nos
autos da **RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, por seus advogados que esta subscreve, vêm,
respeitosamente, à presença de Vossa Excelência, em atenção ao **Aditivo ao Plano de
Recuperação Judicial Consolidado**, juntado aos autos em **14 de agosto de 2026**,
comunicar a juntada do **Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira**, elaborado à luz
das novas premissas estabelecidas no referido Aditivo.

O estudo técnico contempla a revisão das projeções
econômico-financeiras e do fluxo de caixa das Recuperandas, considerando as novas
condições de pagamento previstas no Aditivo.

Marco Aurélio Verissimo



+55 11 9 7546-8005

Nathália Couto Silva



+55 11 9 9985-0465



VERISSIMO & COUTO
ADVOGADOS ASSOCIADOS

Diante disso, requerem seja o referido **Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira recebido e juntado aos autos**, para os devidos fins.

Nestes termos, pede e espera deferimento.

São Paulo, 18 de agosto de 2026.

Marco Aurélio Verissimo

OAB/SP n.º 279.144

Nathalia Couto Silva

OAB/SP n.º 400.001

Kalilppy Sant'Ana

OAB/SP n.º 403.175



**AOS CUIDADOS DA DIRETORIA DAS SOCIEDADES EMPRESÁRIAS
MUL-T-LOCK DO BRASIL INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA.
GLOBAL-LOCK COMÉRCIO LTDA.**

São Paulo, 17 de agosto de 2025.

Prezadas(os) Senhores(as),

Nos termos da solicitação recebida, submetemos à consideração de V.Sas. o presente Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira.

O trabalho foi elaborado com base em estudo técnico especializado, voltado à análise de relatórios financeiros e contábeis das sociedades empresárias **MUL-T-LOCK DO BRASIL INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA.** e **GLOBAL-LOCK COMÉRCIO LTDA.**, no contexto do pedido de recuperação judicial.

O objetivo do presente laudo é avaliar e atestar a viabilidade econômica das referidas empresas, considerando as projeções financeiras de resultado, o fluxo de caixa em face do endividamento atual, bem como as boas práticas e princípios contábeis geralmente aceitos, aprovados pelo Conselho Federal de Contabilidade, além da legislação aplicável, em especial a **Lei nº 11.101/2005**.

Na análise, foram observados a natureza das atividades desenvolvidas, a estrutura organizacional, os demonstrativos financeiros disponibilizados e a forma societária adotada.

Ressalta-se que a avaliação técnica abrangeu aspectos econômicos, financeiros e operacionais das sociedades, com especial atenção às condições e perspectivas de recuperação, tomando-se por base as informações disponíveis na data estabelecida como referência.

Atenciosamente,

BS4 CONTADORES ASSOCIADOS LTDA

Sociedade contábil

2SP049646/O-2

SÍNTESE DO CASO

As **Recuperandas** deverão apresentar Plano de Recuperação Judicial com fundamento na **Lei nº 11.101/2005**, em razão de grave crise econômico-financeira decorrente de fatores internos e externos, tais como: retração econômica nacional, elevação do câmbio e dos custos de insumos importados, impactos da pandemia da Covid-19 e dificuldades na renegociação de dívidas.

O Plano terá por **objetivo central** viabilizar a reestruturação financeira da empresa, garantindo a manutenção de suas atividades, a preservação de empregos diretos e indiretos, o cumprimento de sua função social e a continuidade do pagamento de tributos.

Neste sentido, serve o presente para analisar sua situação econômico-financeira frente a necessidade de implantação de **Medidas Gerais Previstas e que serão no sentido de (a) Reestruturação e reescalonamento do passivo** com novação das obrigações, exceto disposições expressas em contrário; (b) **Equalização dos créditos** com deságios, parcelamentos e prazos distintos conforme a classe de credores; (c) **Geração de caixa** por meio de redução de custos, terceirizações, melhor utilização da capacidade instalada e recuperação de margens operacionais; (d) **Busca de transação e parcelamento tributário**, judicial ou administrativo, com base na legislação vigente; e (e) **Possibilidade de captação de crédito novo** e tratamento diferenciado para credores parceiros financeiros e fornecedores essenciais.

I – DO OBJETO E DO OBJETIVO DO LAUDO

Da extensão da viabilidade e o preceito normativo contábil

O presente **Laudo Pericial Contábil** ou **Laudo de Viabilidade Econômico-Financeira** tem por objeto a análise do patrimônio das sociedades **MUL-T-LOCK DO BRASIL INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA.** e **GLOBAL-LOCK COMÉRCIO LTDA.**, com base nas informações contábeis e financeiras disponíveis, classificadas como demonstrações de propósito geral, conforme estabelecido pela norma **CPC 00 (R2) – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro**.

A análise considerou tanto os aspectos qualitativos fundamentais — **relevância e representação fidedigna** — quanto os aspectos de melhoria — **comparabilidade, tempestividade, compreensibilidade e confiabilidade** — assegurando alinhamento às melhores práticas contábeis e à estrutura conceitual vigente em consonância com o disposto no Apêndice da **Resolução CFC nº 1.282/2010**, que define:

Na Contabilidade, o objeto é sempre o patrimônio de uma entidade, definido como um conjunto de bens, direitos e obrigações para com terceiros, pertencente a uma pessoa física, a um conjunto de pessoas, como ocorre nas sociedades informais, ou a uma sociedade ou instituição de qualquer natureza, independentemente da sua finalidade, que pode, ou não, incluir o lucro. O essencial é que o patrimônio disponha de autonomia em relação aos demais patrimônios existentes, o que significa que a entidade dele poder dispor

livremente, claro que nos limites estabelecidos pela ordem jurídica e, sob certo aspecto, da racionalidade econômica e administrativa.

Dessa forma, **o objetivo central deste trabalho é verificar a existência e a extensão da viabilidade econômico-financeira** das sociedades analisadas, utilizando o arcabouço teórico reconhecido pelos **Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (PCGAs)** e pelas normas emanadas pelo **Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC)**, com vistas a compreender a real capacidade de liquidação das obrigações vencidas e vincendas.

Importa destacar que **o presente estudo não constitui auditoria independente**, não atendendo, portanto, aos requisitos e procedimentos normatizados pela **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**, pelo **Instituto de Auditores Independentes do Brasil (IBRACON)** ou pelo **Conselho Federal de Contabilidade (CFC)**.

Por fim, ressalta-se que a elaboração deste laudo pericial se baseou exclusivamente na aplicação de técnicas de **análise conjunta de indicadores econômicos e financeiros**, desde que consistentes, para fins de avaliação da capacidade de continuidade e recuperação das empresas.

II – DAS TÉCNICAS E METODOLOGIAS EMPREGADAS

Da importância da Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro

Para atingir o objetivo inicialmente traçado, este signatário procedeu a um exame detalhado de todo o acervo documental disponibilizado pelas sociedades analisadas, incluindo os relatórios contábeis exigidos nas alíneas “a”, “b”, “c” e “d” do inciso II do art. 51 da **Lei nº 11.101/2005**.

Os demonstrativos financeiros examinados foram avaliados à luz dos aspectos qualitativos definidos pela **CPC 00 – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro**, especialmente no que tange à correta definição e reconhecimento de ativos.

Adicionalmente, buscou-se identificar a presença ou ausência do pressuposto da **continuidade operacional (going concern)**, conforme os parâmetros estabelecidos e preconizados pela **Norma CPC 26 (R1) – Apresentação das Demonstrações Contábeis**, elemento essencial para a adequada interpretação da viabilidade econômico-financeira das sociedades.

III – DA BASE DOCUMENTAL

Utilização de dados contábeis em Relatório Financeiro

A base documental utilizada para a elaboração do presente relatório foi integralmente pela contabilidade das empresas a este signatário pelas sociedades analisadas, compreendendo os documentos e demonstrativos necessários à apuração das informações aqui apresentadas.

Destaca-se que todo o acervo documental utilizado para subsidiar as análises deve ser devidamente juntado aos autos do processo de recuperação judicial, assegurando a transparência e a rastreabilidade das informações avaliadas.

Reitera-se, portanto, que todas as conclusões e opiniões técnicas emitidas neste laudo estão ancoradas exclusivamente no conteúdo e na qualidade dos documentos disponibilizados.

IV – DOS PROCEDIMENTOS DA PERÍCIA

Da análise propriamente dita

Na elaboração do presente trabalho técnico, este Perito Judicial procedeu à análise detalhada de toda a documentação disponibilizada, limitando-se à apuração e demonstração das matérias pertinentes ao exame necessário do caso, em estrita observância aos limites de seu mandato pericial. O objetivo central foi fornecer às partes e ao Juízo os melhores subsídios técnicos para esclarecimento das questões controvertidas, contribuindo para o adequado deslinde do feito.

Foram aplicados procedimentos de análise e verificação contábil e financeira, com a devida extensão dos exames aos documentos apresentados, em total conformidade com os termos e preceitos das **Normas Brasileiras de Contabilidade Aplicadas à Perícia (NBC TP 01 – Perícia Contábil e NBC PP 01 – Perito Contábil)**, bem como demais resoluções pertinentes emanadas pelo Conselho Federal de Contabilidade.

Assim, no desenvolvimento do presente Laudo Pericial foram realizados:

- a) Exames minuciosos dos documentos e relatórios financeiros apresentados pelas empresas devedoras;
- b) Compilação e sistematização dos dados, com a elaboração de resumos e memoriais elucidativos;
- c) Avaliação crítica das informações compiladas, com foco nas questões relativas ao estado de viabilidade econômico-financeira.

Por fim, destaca-se que todos os procedimentos foram conduzidos com isenção, rigor técnico e observância aos princípios éticos e profissionais que norteiam a atuação pericial, garantindo que as conclusões apresentadas representem de forma fidedigna a situação econômico-financeira das sociedades analisadas e forneçam suporte confiável à tomada de decisão no âmbito do processo de recuperação judicial.

V – BREVE EXPOSIÇÃO SOBRE AS EMPRESAS RECUPERANDAS

V.1 – INFORMAÇÕES SOCIETÁRIAS E ATIVIDADES DESENVOLVIDAS

Diante das informações disponíveis, verifica-se que as sociedades:

(1) **MUL-T-LOCK DO BRASIL INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA.** ("Mul-T-Lock"), inscrita no CNPJ nº 58.609.553/0001-26, e

(2) **GLOBAL-LOCK COMÉRCIO LTDA.** ("Global-Lock"), inscrita no CNPJ nº 31.322.998/0001-74, desenvolvem atividades empresariais complementares, estando seus recursos investidos sob a seguinte estrutura:

Empresa	Capital Social	Atividade Principal	Fundação
MUL-T-LOCK	R\$ 500.000,00	Fabricação de artigos de serralheria, exceto esquadrias	24/02/1988
GLOBAL-LOCK	R\$ 120.000,00	Comércio varejista de ferragens e ferramentas	23/08/2018

Essas informações societárias e operacionais constituem base relevante para a compreensão do contexto econômico das recuperandas, permitindo melhor avaliação de sua estrutura, capacidade operacional e perspectivas financeiras no âmbito do processo de recuperação judicial.

V.2 – DA SITUAÇÃO FINANCEIRA-PATRIMONIAL

V.2.1 – BREVE EXPOSIÇÃO SOBRE O CRITÉRIO APLICÁVEL AO EXAME DO ACERVO CONTÁBIL DAS EMPRESAS

Preliminarmente, cabe expor que o exame contábil das empresas supracitadas se deu no sentido de compreender o acervo patrimonial de forma consolidada, considerando que as atividades são complementares e sinérgicas.

Tal decisão técnica foi adotada pelo entendimento de que, em termos operacionais, ambas as empresas utilizam a mesma estrutura e administração conjunta, fato atestado pela própria verificação presencial das sedes das entidades.

Ademais, as informações contábeis mais recentes indicam a existência de caixa único ou solidário, com operações ativas e passivas "intra-empresas", permitindo configurá-las como integrantes de um "grupo de empresas".

Sobre o tema, destaca-se a doutrina do Professor Sacramone (2021, p. 378), que ensina:

Para que se possam obter maior eficiência operacional, com ganho econômico de escala e maior penetração em mercados, os empresários ou sociedades empresárias poderão constituir grupos empresariais. Como forma de constituição, o grupo poderá ser de direito ou de fato. [...] A maior eficiência prática, entretanto, consiste nos grupos de fato. Estes são constituídos sem convenção. Consistem em sociedades com participação recíproca, interligadas por relação de controle ou coligação. Por controle, a sociedade detém, direta ou indiretamente, os direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da controlada. Na coligação, por seu turno, a sociedade investidora tem participação significativa na investida, considerada relevante essa participação se, embora não exerça o controle, exercer o poder de participar nas decisões de política financeira ou operacional da investida.

No caso em tela, como exposto anteriormente, as recuperandas formam o mesmo grupo econômico, razão pela qual ajuizaram pedido conjunto em litisconsórcio ativo.

Portanto, diante das questões acima suscitadas, considerou-se prudente, como já destacado, analisar os relatórios financeiros das empresas nos termos do normativo contábil, doravante designado "Consolidação das Demonstrações Contábeis", previsto na norma **CPC 36 (R3) – Demonstrações Consolidadas**.

É indubitável que a aplicação desta metodologia proporciona, como ressalta Ferreira (2014, p. 801), a seguinte possibilidade:

Na consolidação, essas sociedades são tratadas como se suas demonstrações representassem o patrimônio de uma única pessoa, permitindo, assim, a análise da atuação geral da controladora e de suas controladas. Esse tratamento está de acordo com a Estrutura Conceitual (CPC 00), segundo os quais a contabilidade deve procurar refletir a essência econômica de uma transação, independentemente de sua forma jurídica.

Ante o exposto, passa-se, a partir deste ponto, ao exame da situação patrimonial das empresas, com base nos demonstrativos financeiros consolidados e demais elementos disponíveis para análise.

V.2.2 – DOS RECURSOS REGISTRADOS NO ATIVO E A POSIÇÃO FINANCEIRA MAIS RECENTE

Para os fins a que se destina o presente estudo, este signatário avaliou as empresas sob dois prismas distintos:

- a) a **situação financeira e patrimonial**, incluindo o desempenho recente e os fluxos de caixa; e
- b) as **projeções de desempenho e de fluxo de caixa futuro**, bem como seus efeitos diante do atual nível de endividamento.

Considerando o contexto do processo de recuperação judicial, além da análise da situação pretérita (últimos três exercícios), mostra-se indispensável examinar a **capacidade de pagamento**, isto é, a condição efetiva de liquidação das dívidas vencidas e vincendas.

No caso concreto, as sociedades apresentaram suas demonstrações financeiras em conformidade com o art. 51 da **Lei nº 11.101/2005**, contendo informações relativas à situação patrimonial, ao desempenho e aos fluxos de caixa das atividades operacionais. Tais elementos foram devidamente apreciados e considerados de forma integrada para emissão da presente opinião técnica.

Em relação à **posição dos ativos na data do demonstrativo especial (30/05/2025)**, após a compilação das informações fornecidas pelas devedoras, chegou-se ao seguinte quadro:

Ativo (em reais)	MUL-T	GLOBAL	Ajustes necessários para consolidação	Consolidado em 03/06/2025
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	6.231	9.633		15.864
Contas a receber de clientes	3.288.258	38.615		3.326.873
Tributos a recuperar	59.302	641.503		700.805
Estoques	274.920	495.978		770.897
Outros créditos	1.158.936	213.618		1.372.554
	4.787.647	1.399.346		4.814.439
Não circulante				
Realizável a Longo Prazo			0	0
Depósitos Judiciais	39.666			39.666
Partes Relacionadas	455.416	5.008.618	-5.464.034	0
Imobilizado, líquido	677.868	46.403		724.272
Intangível	17.921	119.350		
	1.190.871	5.174.371	-5.464.034	763.938
Total	1.190.871	5.174.371	-5.464.034	763.938
Total do ativo	5.978.518	6.573.717	-5.464.034	5.578.377

Cumpra registrar que o patrimônio das devedoras, **pela técnica contábil, não pode ser considerado por simples soma**, uma vez que há operações cruzadas entre elas. Tais operações foram objeto de ajustes para fins de consolidação e de exame técnico, garantindo maior fidedignidade à análise.

V.2.3 – DAS EXIGIBILIDADES ESCRITURADAS E A POSIÇÃO FINANCEIRA MAIS RECENTE

Assim como no exame das aplicações de recursos no ativo, procedeu-se à análise detalhada dos passivos — obrigações contraídas pelas recuperandas — e do patrimônio líquido. Essa verificação possibilitou identificar, com maior precisão, a estrutura das dívidas, suas naturezas (curto e longo prazos) e os impactos diretos sobre a saúde financeira atual, fornecendo uma visão consolidada do endividamento e de suas repercussões na capacidade de recuperação.

Passivo e patrimônio líquido (em reais)	MUL-T	GLOBAL	Ajustes necessário para consolidação	Consolidado em 03/06/2025
Circulante				
Fornecedores	1.666.350	732.323		2.398.673
Contas a Pagar	167.716	59.702		227.419
Duplicatas Descontadas	5.262.489	7.323.760		12.586.249
Obrigações trabalhistas	3.507.593	184.262		3.691.854
Obrigações tributárias, exceto IR e CS	51.140.700	577.928		51.718.628
Imposto de Renda e Contribuição social	75.476	410.350		485.827
Outras contas a Pagar	0	47.504	-47.504	
Fornecedores (Internacionais)	2.707.749			2.707.749
	64.528.073	9.335.830	-47.504	73.816.398
Não Circulante				
Obrigações tributárias, em execução	159.229.198			159.229.198
Partes Relacionadas	4.979.177		-4.979.177	0
Empréstimos e financiamentos		335.000		335.000
	164.208.375	335.000	-4.979.177	159.564.198
Patrimônio líquido				
Capital social	500.000	120.000		620.000
(-) Prejuízos Acumulados	(67.727.883)	(2.882.113)		(70.609.996)

Ajustes de avaliação patrimonial	(155.530.047)	(335.000)		(157.812.223)
	(222.757.930)	(3.097.112)	-	(227.802.219)
Total do patrimônio líquido	(222.757.930)	(3.097.112)	0	(227.802.219)
Total do passivo e patrimônio líquido	5.978.518	6.573.717	-5.026.682	5.578.377

- O não circulante totaliza **R\$ 159,5 milhões**, sendo praticamente integralmente composto por **obrigações tributárias em execução** (R\$ 159,2 milhões).
- Há ainda empréstimos e financiamentos (R\$ 335 mil), mas em valor pouco representativo.
- As obrigações com partes relacionadas foram eliminadas na consolidação (-R\$ 4,97 milhões), o que demonstra existência de transações intragrupo.
- O patrimônio líquido consolidado é **negativo em R\$ 227,8 milhões**, reflexo de:
 - **Prejuízos acumulados** (R\$ 70,6 milhões).
 - **Ajustes de avaliação patrimonial negativos** (R\$ 157,8 milhões), provavelmente oriundos de reavaliação ou *impairment* de ativos.
- O capital social (R\$ 620 mil) é absolutamente insuficiente para sustentar a estrutura de endividamento.

Todavia, diante do ajuizamento de pedido de recuperação judicial, é certo que **nem todas as contas contábeis estão sujeitas ao efeito jurídico da novação**.

Em outras palavras, o redimensionamento de prazos, valores e condições de pagamento alcançará apenas os passivos sujeitos ao processo recuperacional.

Por essa mesma lógica, **somente tais passivos poderão ser submetidos ao concurso de credores**, ficando vinculados às deliberações assembleares. Quanto à expressiva dívida tributária, será imprescindível a adoção de **instrumentos específicos de renegociação**, tais como a **transação tributária** e os **programas de parcelamento fiscal** junto às autoridades competentes.

No presente caso, independentemente da forma ou da periodicidade do pagamento das obrigações, impõe-se a **adequada segregação dos passivos** para subsidiar a tomada de decisão. Assim, a posição geral das devedoras deve ser organizada, ao menos, em duas categorias distintas:

- passivos sujeitos ao processo de recuperação judicial; e**
- passivos não sujeitos ao processo de recuperação judicial.**

O passivo sujeito ao processo de recuperação judicial totaliza aproximadamente **R\$ 19,84 milhões**, distribuídos entre três classes de credores. A **Classe I**, correspondente aos créditos derivados da legislação do trabalho e de acidentes de trabalho, representa cerca de **R\$ 847 mil**, equivalente a 4,3% do total. Apesar do valor relativamente modesto, trata-se de obrigação de natureza sensível e prioritária, em razão da

proteção legal conferida a esses créditos, os quais deverão receber tratamento preferencial no plano de recuperação, com quitação em prazos mais curtos.

A **Classe III**, composta pelos créditos quirografários, com privilégio especial, geral ou subordinados, concentra o montante mais expressivo, alcançando aproximadamente **R\$ 18,76 milhões**, o que corresponde a 94,5% do passivo sujeito. Essa predominância revela que a maior parte das dívidas não possui garantias específicas, o que, por um lado, amplia a margem de negociação em assembleia, mas, por outro, evidencia a fragilidade da estrutura de crédito das recuperandas. Trata-se, portanto, do núcleo central da futura negociação com os credores, pois a adesão dessa classe será determinante para o êxito do processo.

Por sua vez, a **Classe IV**, relativa às microempresas e empresas de pequeno porte, registra valor consolidado de cerca de **R\$ 237 mil**, ou 1,2% do total. Embora de baixa materialidade financeira, essa classe possui relevância jurídica, haja vista que a lei assegura a tais credores condições diferenciadas e, em geral, mais benéficas de pagamento, circunstância que poderá reforçar a boa-fé das recuperandas e reduzir potenciais litígios.

Assim, observa-se que a estrutura do passivo sujeito total é de R\$ 19,9 milhões de reais é fortemente concentrada em créditos quirografários, enquanto os créditos trabalhistas e de microempresas apresentam valores proporcionalmente reduzidos. Essa configuração permite que as recuperandas concentrem seus esforços de negociação principalmente na Classe III, ao mesmo tempo em que deverão garantir o adequado cumprimento das obrigações trabalhistas e das condições legais específicas aplicáveis às microempresas e empresas de pequeno porte.

Decerto, por meio das medidas judiciais decorrentes do deferimento do pedido de recuperação, poderá ser proporcionada a melhoria e a melhor distribuição dos recursos de curto prazo (como os recebíveis e o tempo de manutenção dos estoques).

Com o congelamento inicial das dívidas sujeitas, ocorrerá, em ato contínuo, uma significativa melhoria no giro operacional das recuperandas, fortalecendo sua capacidade de reorganização financeira.

V.2.4 – DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ APURADOS E DA NECESSIDADE DE MELHORIA

É certo que a obtenção de índices de liquidez mais favoráveis — ou, ao menos, mais próximos dos parâmetros considerados aceitáveis para empresas em recuperação judicial — constitui objetivo central a ser perseguido por meio da renegociação das dívidas de curto prazo.

Como ressaltam **Slatter e Lovett (2009)**, em situações de severa crise de caixa, "a gestão de crise e a reestruturação financeira precisam ter prioridade sobre as demais estratégias, e a viabilidade de longo prazo não pode ser razoavelmente avaliada antes que a sobrevivência de curto prazo esteja garantida".

Nessa linha, impõe-se que as devedoras concentrem esforços, em primeiro plano, na **geração de riqueza e liquidez imediata**, sem prejuízo da formulação detalhada dos planos de pagamento que obrigatoriamente deverão ser delineados no **Plano de Recuperação Judicial**.

Uma vez deferido o processamento do pedido, passam a ser observados seus benefícios, entre os quais a preservação de caixa e o acúmulo de recursos voltados a cobrir os desencaixes que vierem a ser deliberados pelos credores, nos termos da proposta a ser apresentada.

Essa proteção, resultante do **congelamento das dívidas sujeitas (stay period)**, quando aliada a medidas gerenciais efetivas — tais como redução de custos, ajuste de preços de venda, incremento da lucratividade e elevação das margens operacionais — revela-se apta a modificar, de forma gradual, a situação financeira das recuperandas, auxiliando na consolidação de uma recuperação duradoura.

Com efeito, situações dessa ordem, no caso concreto, serão capazes de melhorar significativamente a liquidez das devedoras e de pavimentar as bases para a sua reestruturação sustentável.

A respeito da capacidade de pagamento e da liquidez de caixa, conforme bem estabelecido na literatura acadêmica, doutrinadores renomados como Assaf Neto (2009, p. 115) explicam que:

"[...] a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido por meio de números-índices, sendo seus cálculos processados de acordo com a seguinte expressão: Número-índice = $V_d \times 100 / V_b$ ".

Para fundamentar tecnicamente esta análise, destaca-se que V_d representa o valor monetário identificado no exercício a ser comparado, e V_b exprime esse mesmo valor apurado no exercício base da comparação.

Nessa mesma linha, o Professor Marion¹ (2013, p. 75) define os índices de liquidez como instrumentos essenciais para avaliar a capacidade de pagamento das empresas, ou seja, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos, seja no longo, curto ou curtíssimo prazo.

No contexto das ações ajuizadas pelas devedoras em recuperação judicial, o objetivo é mitigar juros das dívidas, alongar prazos e buscar melhores formas de pagamento. Por isso, os índices precisam ser bem conhecidos para correta interpretação.

Índice	Fórmula de Cálculo
Liquidez Imediata (LI)	Caixa e Equivalentes / Passivo Circulante

¹ Marion, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial, 7ª edição. Atlas, 02/2013.

Liquidez Corrente (LC)	Ativo Circulante / Passivo Circulante
Liquidez Seca (LS)	(Ativo Circulante - Estoques) / Passivo Circulante
Liquidez Geral (LG)	(Ativo Circulante + Ativo Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Passivo Exigível a Longo Prazo)

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2015).

Ainda segundo Assaf Neto² (2015, p. 188), "quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro".

Para empresas em recuperação, é essencial aferir esses indicadores gradualmente, começando pelos de curtíssimo prazo, voltados para a melhoria da capacidade de caixa. No caso concreto, a baixa liquidez das recuperandas decorre da necessidade de alongamento de dívidas além daquelas sujeitas ao processo, como tributos.

Considera-se **inadequado, para fins deste laudo, apresentar os índices de liquidez em valores absolutos**, por não refletirem a realidade dinâmica de empresas em processo de recuperação judicial.

Isso porque tais índices, ainda que tecnicamente corretos, exprimem apenas um **retrato estático do desequilíbrio patrimonial** e, por si só, não traduzem a real capacidade de superação da crise. Em contextos de insolvência, é natural que os indicadores de liquidez imediata, corrente, seca ou geral apresentem patamares insatisfatórios, muitas vezes próximos de zero, o que não significa, por si, inviabilidade econômica.

O que efetivamente se mostra relevante à análise de viabilidade é a **capacidade de geração de caixa futuro, a gestão do capital de giro e a adoção de medidas de reestruturação operacional e financeira**, elementos que, aliados aos efeitos jurídicos do processo de recuperação judicial, possibilitam a recomposição progressiva da liquidez e da solvência empresarial.

Em termos práticos, a simples realocação das dívidas do curto para o longo prazo pode não ser suficiente para melhorar a liquidez geral, podendo ser necessário propor deságios, descontos ou bônus de adimplemento.

No caso concreto, o índice mais relevante nesta fase operacional (de crise financeira³ sob controle) é aquele que mede a capacidade de pagamento no curto prazo, que já demonstra melhora conforme os índices apurados. Tal indicador explica a possibilidade de reversão da situação momentânea de crise e a satisfação dos interesses dos credores.

² Neto, Assaf, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro, 11ª edição. Atlas, 06/2015.

³ Crise financeira é "uma situação que 'ameaça as metas de alta prioridade da organização (ou seja, ameaça à sua sobrevivência), demanda pouco tempo para reagir, e cuja existência pega de surpresa os tomadores de decisão, portanto, levando a altos níveis de stress".

Adicionalmente, é importante observar que, com o reescalonamento das dívidas, mesmo os índices de solvência geral tendem a melhorar. Sobre esse indicador, Assaf Neto⁴ (2013, p. 313) esclarece:

"[...] pode ser considerada solvente quando o valor de seus ativos superar o valor de seus passivos de diferentes naturezas, formando um excedente definido por patrimônio líquido. Um maior volume de riqueza líquida funciona naturalmente como uma reserva de segurança diante de eventuais perdas de valor dos ativos. A solvência evidencia, em outras palavras, os recursos próprios de uma instituição ao risco de sua atividade."

Por fim, ressalta-se que os índices aqui analisados devem ser interpretados como ferramentas orientadoras para a formulação de estratégias de reestruturação financeira. Eles não apenas fornecem um diagnóstico do momento atual das recuperandas, mas também sinalizam as oportunidades e os desafios que precisarão ser enfrentados para a efetiva superação da crise.

Portanto, o acompanhamento contínuo desses indicadores, aliado à implementação disciplinada das ações previstas no plano de recuperação, será fundamental para garantir a sustentabilidade e o êxito do processo recuperatório."

VI – DO DESEMPENHO ECONÔMICO PRETÉRITO

VI.1 – RESULTADO X VARIAÇÃO DE CAIXA DA ATIVIDADE DAS DEVEDORAS

Diante do estudo efetuado, constatou-se que a crise financeira das devedoras decorre do declínio de seu desempenho operacional, culminando na apuração de **prejuízos significativos até o mês de maio de 2025**, conforme se observa:

Demonstração do Resultado (em reais)	MUL-T	GLOBAL	CONSOLIDADO
Receita operacional líquida	823.274		823.274
Custo operacionais	(1.295.478)		(1.295.478)
Lucro bruto	(472.204)	-	(472.204)
Despesas operacionais			
Despesas gerais, comerciais e administrativas	(425.150)	(123.358)	(548.507)
Lucro antes do resultado financeiro	(897.353)	(123.358)	(1.020.711)
Resultado financeiro	(12.931)	2.680	(10.251)
Lucro (prejuízo) antes do IRPJ e da CSLL	(910.284)	(120.678)	(1.030.962)

Os dados evidenciam que ambas as sociedades vêm apresentando resultados negativos, com impacto direto na capacidade de honrar os compromissos assumidos.

Não restam dúvidas, portanto, de que há **necessidade urgente de melhoria do desempenho econômico-financeiro**, sobretudo em razão das obrigações previstas no plano de recuperação judicial a ser apresentado.

⁴ Neto, Assaf, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro, 11ª edição. Atlas, 06/2015.

VI.2 – DO RESULTADO PROJETADO E DO FLUXO DE CAIXA REVISTO À LUZ DO ADITIVO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Diante das informações disponibilizadas pelas Recuperandas e sob a perspectiva existente na data-base deste estudo, foram analisadas as projeções consolidadas de receitas, custos, despesas e resultados, bem como as estratégias destinadas à redução de custos, à preservação do capital de giro e à melhoria da geração operacional de caixa.

Como destacado nas seções anteriores, a análise consolidada mostra-se tecnicamente mais adequada do que o exame isolado das sociedades, tendo em vista a complementaridade de suas atividades, o compartilhamento da estrutura operacional e administrativa e a existência de operações entre as empresas integrantes do grupo.

Do ponto de vista técnico, o Pronunciamento Técnico CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis dispõe:

“Quando a entidade tiver histórico de operações lucrativas e pronto acesso a recursos financeiros, a conclusão acerca da adequação do pressuposto da continuidade pode ser atingida sem análise pormenorizada. Em outros casos, a administração pode necessitar da análise de vasto conjunto de fatores relacionados com a rentabilidade corrente e esperada, cronogramas de liquidação de dívidas e potenciais fontes alternativas de financiamentos para que possa suportar sua conclusão de que o pressuposto de continuidade no futuro previsível é adequado para essa entidade.”

Nesse contexto, enquanto não estiver plenamente consolidada a reversão dos resultados operacionais adversos, as Recuperandas deverão adotar medidas permanentes de formação e preservação de caixa positivo no curto e no médio prazos, de modo a assegurar a manutenção das atividades correntes e o cumprimento das obrigações submetidas ao processo recuperacional.

A melhoria da geração operacional de caixa deve permanecer como prioridade da administração, especialmente durante a fase de reorganização, na qual se torna indispensável preservar os recursos necessários ao custeio das operações, ao pagamento das obrigações correntes e ao atendimento dos compromissos estabelecidos no Plano de Recuperação Judicial.

VI.2.1 – Das projeções operacionais

A Demonstração do Resultado projetada representa as expectativas da administração quanto ao comportamento futuro das receitas, dos custos, das despesas operacionais e do resultado financeiro das Recuperandas.

As projeções apresentadas para os 12 primeiros meses indicam expectativa de reversão gradual dos resultados negativos, ainda que sujeita a oscilações mensais relevantes. No período projetado, são observados resultados líquidos negativos nos meses 6, 7 e 8, compensados pelos resultados positivos apurados nos demais meses.

Considerado o período anual, a projeção indica resultado líquido acumulado positivo de aproximadamente R\$ 1,01 milhão. A geração projetada, contudo, não ocorre de maneira uniforme, circunstância que exige controle mensal do capital de giro e

compatibilização entre o vencimento das obrigações e os períodos de maior disponibilidade financeira.

	Mês 1	Mês 2	Mês 3	Mês 4	Mês 5	Mês 6	Mês 7	Mês 8	Mês 9	Mês 10	Mês 11	Mês 12
Receita Líquida Operacional	709.309	887.409	887.409	887.409	1.145.559	533.609	622.659	622.659	1.746.709	886.209	886.209	886.209
Custos Operacionais	-398.296	-398.296	-398.296	-398.296	-578.296	-350.296	-350.296	-350.296	-1.022.296	-422.296	-422.296	-422.296
Resultado Bruto	311.013	489.113	489.113	489.113	567.263	183.313	272.363	272.363	724.413	463.913	463.913	463.913
DESPESAS OPERACIONAIS	-244.325	-241.839	-242.011	-242.252	-242.665	-243.319	-244.386	-246.106	-248.894	-253.403	-259.731	-271.535
Despesas Operacionais	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355	-209.355
Outras despesas e receitas	-34.971	-32.484	-32.657	-32.897	-33.311	-33.964	-35.031	-36.752	-39.540	-44.048	-50.376	-62.181
Resultado Operacional	66.688	247.274	247.102	246.861	324.598	-60.006	27.977	26.256	475.519	210.510	204.182	192.378
(+/-) Resultado Financeiro	-46.811	-56.811	-56.811	-56.811	-71.811	-36.811	-41.811	-41.811	-106.811	-56.811	-56.811	-56.811
Receitas Financeiras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas Financeiras	-46.811	-56.811	-56.811	-56.811	-71.811	-36.811	-41.811	-41.811	-106.811	-56.811	-56.811	-56.811
Resultado antes do imposto	19.876	190.463	190.290	190.050	252.787	-96.817	-13.834	-15.555	368.708	153.699	147.371	135.567
Imposto de Renda/Contribuição Social	0	-64.757	-64.699	-64.617	-85.947	32.918	4.704	5.289	-125.361	-52.258	-50.106	-46.093
Resultado Líquido	19.876	125.706	125.592	125.433	166.839	-63.899	-9.130	-10.266	243.347	101.441	97.265	89.474

Na projeção de longo prazo, observa-se estabilidade nominal da receita operacional líquida, com crescimento moderado ao longo da série examinada. O resultado bruto permanece relativamente estável, enquanto as despesas operacionais apresentam trajetória crescente, produzindo redução gradual do resultado operacional e da lucratividade projetada.

	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
Receita Líquida Operacional	10.701.353	10.808.366	10.916.450	11.025.615	11.135.871	11.247.229	11.359.702	11.473.299	11.588.032	11.703.912
Custos Operacionais	-5.511.548	-5.621.779	-5.734.214	-5.848.899	-5.965.877	-6.085.194	-6.206.898	-6.331.036	-6.457.657	-6.586.810
Resultado Bruto	5.189.805	5.186.588	5.182.236	5.176.716	5.169.994	5.162.035	5.152.804	5.142.263	5.130.375	5.117.102
DESPESAS OPERACIONAIS	-2.980.466	-3.084.782	-3.192.749	-3.304.495	-3.420.153	-3.539.858	-3.663.753	-3.791.985	-3.924.704	-4.062.069
Despesas Operacionais	-2.512.254	-2.600.183	-2.691.189	-2.785.381	-2.882.869	-2.983.770	-3.088.202	-3.196.289	-3.308.159	-3.423.944
Outras despesas e receitas	-468.212	-484.599	-501.560	-519.114	-537.283	-556.088	-575.551	-595.696	-616.545	-638.124
Resultado Operacional	2.209.339	2.101.806	1.989.486	1.872.220	1.749.841	1.622.177	1.489.050	1.350.278	1.205.671	1.055.033
(+/-) Resultado Financeiro	-686.734	-700.469	-714.478	-728.768	-743.343	-758.210	-773.374	-788.842	-804.619	-820.711
Receitas Financeiras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Despesas Financeiras	-686.734	-700.469	-714.478	-728.768	-743.343	-758.210	-773.374	-788.842	-804.619	-820.711
Resultado antes do imposto	1.522.605	1.401.337	1.275.008	1.143.453	1.006.498	863.967	715.676	561.436	401.052	234.323
Imposto de Renda/Contribuição Social	-510.928	-476.455	-433.503	-388.774	-342.209	-293.749	-243.330	-190.888	-136.358	-79.670
Resultado Líquido	1.011.677	924.882	841.505	754.679	664.289	570.218	472.346	370.548	264.695	154.653

As projeções apresentadas pelas Recuperandas indicam que a receita operacional líquida cresce em ritmo moderado, enquanto o resultado bruto permanece relativamente constante. Por outro lado, o crescimento progressivo das despesas operacionais reduz a margem disponível para absorção de contingências e para pagamento das obrigações reestruturadas.

Dessa forma, a viabilidade não decorre de expectativa de expansão acentuada das receitas, mas da combinação entre:

a) manutenção do nível de faturamento;

- b) preservação da margem bruta;
- c) controle das despesas operacionais;
- d) reorganização dos passivos sujeitos e não sujeitos à recuperação judicial;
- e) alongamento das obrigações concursais;
- f) obtenção de condições compatíveis para regularização do passivo tributário; e
- g) preservação do capital de giro necessário à continuidade das atividades.

VI.2.2 – DO FLUXO DE CAIXA PROJETADO SEGUNDO AS CONDIÇÕES DO ADITIVO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A Demonstração do Resultado apresentada na subseção anterior representa a expectativa de formação do resultado econômico consolidado das Recuperandas, segundo o regime contábil de competência. Para a análise da capacidade de cumprimento do Plano de Recuperação Judicial, contudo, mostra-se necessário converter o resultado projetado em disponibilidade financeira e confrontá-lo com o cronograma de liquidação das obrigações concursais.

Essa distinção é necessária porque a amortização do principal das dívidas submetidas ao Plano não constitui despesa na Demonstração do Resultado, mas saída de recursos financeiros acompanhada da correspondente redução do passivo. Por sua vez, os encargos financeiros e as atualizações monetárias previstos no Plano deverão ser reconhecidos segundo sua natureza e o respectivo período de competência.

O fluxo de caixa originalmente elaborado contemplava as condições constantes do Plano de Recuperação Judicial apresentado em 16 de agosto de 2025. Posteriormente, as Recuperandas apresentaram Aditivo ao Plano de Recuperação Judicial Consolidado, datado de 10 de agosto de 2026, modificando os percentuais, os prazos de carência, o número de parcelas, os encargos e as condições de pagamento aplicáveis às diferentes classes de credores.

Diante dessa alteração superveniente, procedeu-se à revisão do fluxo de caixa, preservando-se, para fins comparativos, as premissas operacionais originalmente fornecidas pela administração e substituindo-se o cronograma de amortização anterior pelas condições previstas no aditivo.

Para a elaboração do cenário-base, foram consideradas as seguintes premissas:

- a) manutenção das projeções de receitas, custos, despesas e resultados anteriormente disponibilizadas pela administração;
- b) manutenção dos valores previstos para investimentos, capital de giro e pagamento do passivo tributário;
- c) utilização dos saldos históricos da relação de credores que fundamentou o estudo original;

d) pagamento integral dos créditos da Classe I limitados a 150 salários-mínimos no prazo de 12 meses;

e) aplicação de deságio de 85% aos créditos ordinários das Classes III e IV;

f) pagamento do saldo remanescente das Classes III e IV em 180 parcelas mensais, após carência de 20 meses;

g) inexistência, na relação histórica examinada, de valor material classificado na Classe II – Garantia Real;

h) não inclusão, no cenário-base, de créditos enquadrados como fornecedores colaboradores essenciais ou colaboradores financeiros; e

i) não inclusão, nesta etapa, dos efeitos futuros da TR, do IGP-M e dos juros previstos no aditivo, os quais dependerão dos índices efetivamente verificados e das datas de exigibilidade das parcelas.

Para fins de distribuição temporal, adotou-se como hipótese técnica a homologação do aditivo em 31 de dezembro de 2026. Consequentemente, considerou-se o pagamento da Classe I ao longo do exercício de 2027 e o início da amortização das Classes III e IV em setembro de 2028, após o cumprimento da carência de 20 meses.

A hipótese adotada possui finalidade exclusivamente projetiva. O cronograma deverá ser ajustado à data efetiva da homologação judicial, sem alteração da metodologia empregada.

Com base na relação histórica de credores, o passivo sujeito ao processo recuperacional apresentava a seguinte composição:

Classe	Valor histórico
Classe I – Créditos trabalhistas	R\$ 847.063,67
Classe III – Créditos quirografários	R\$ 18.760.231,41
Classe IV – ME/EPP	R\$ 237.334,23
Total	R\$ 19.844.629,31

Aplicadas as condições ordinárias previstas no aditivo, o principal estimado a ser desembolsado corresponde a:

Classe	Condição considerada	Principal estimado
Classe I	Pagamento integral	R\$ 847.063,67
Classe III	Pagamento de 15%	R\$ 2.814.034,71
Classe IV	Pagamento de 15%	R\$ 35.600,13
Total estimado	—	R\$ 3.696.698,51

O principal conjunto das Classes III e IV, no montante de R\$ 2.849.634,85, dividido em 180 parcelas, corresponde ao desembolso mensal aproximado de R\$

15.831,30. Em um exercício completo, o desembolso de principal será de aproximadamente R\$ 189.975,60.

Considerando que a carência se encerraria em agosto de 2028, segundo a hipótese temporal adotada, foram projetadas quatro parcelas no exercício de 2028, totalizando aproximadamente R\$ 63.325,20.

Apresenta-se, a seguir, o fluxo de caixa revisto:

FLUXO DE CAIXA PROJETADO E SERVIÇO DA DÍVIDA CONCURSAL – CENÁRIO-BASE DO ADITIVO

Descrição	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Resultado líquido	1.155.704	1.079.243	999.423	916.130	829.246
(+) Depreciação	7.114	7.363	7.621	7.888	8.164
(+) Reversão de tributos	—	—	—	—	—
(-) Capital de giro e investimentos	—	—	—	—	—
(-) Parcelamento tributário	(150.000)	(150.000)	(150.000)	(150.000)	(150.000)
Fluxo de caixa antes do PRJ	1.012.818	936.606	857.044	774.018	687.409
(-) Classe I – Trabalhistas	(847.064)	—	—	—	—
(-) Classe II – Garantia real	—	—	—	—	—
(-) Classe III – Quirografários	—	(62.534)	(187.602)	(187.602)	(187.602)
(-) Classe IV – ME/EPP	—	(791)	(2.373)	(2.373)	(2.373)
(-) Fornecedores colaboradores essenciais	—	—	—	—	—
(-) Colaboradores financeiros	—	—	—	—	—
(-) Encargos do Plano	A apurar	A apurar	A apurar	A apurar	A apurar
Fluxo de caixa disponível	165.754	873.281	667.068	584.042	497.433
(+) Saldo acumulado anterior	—	165.754	1.039.035	1.706.103	2.290.145
Fluxo de caixa acumulado	165.754	1.039.035	1.706.103	2.290.145	2.787.578

Descrição	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E
Resultado líquido	738.648	644.209	545.801	443.286	336.527
(+) Depreciação	8.450	8.745	9.051	9.368	9.696
(+) Reversão de tributos	—	—	—	—	—
(-) Capital de giro e investimentos	—	—	(200.000)	(200.000)	(320.000)
(-) Parcelamento tributário	(150.000)	(150.000)	(150.000)	(150.000)	(150.000)
Fluxo de caixa antes do PRJ	597.097	502.955	204.852	102.654	(123.777)
(-) Classe I – Trabalhistas	—	—	—	—	—
(-) Classe II – Garantia real	—	—	—	—	—
(-) Classe III – Quirografários	(187.602)	(187.602)	(187.602)	(187.602)	(187.602)
(-) Classe IV – ME/EPP	(2.373)	(2.373)	(2.373)	(2.373)	(2.373)
(-) Fornecedores colaboradores essenciais	—	—	—	—	—
(-) Colaboradores financeiros	—	—	—	—	—
(-) Encargos do Plano	A apurar	A apurar	A apurar	A apurar	A apurar
Fluxo de caixa disponível	407.121	312.979	14.876	(87.322)	(313.753)

Descrição	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E
(+) Saldo acumulado anterior	2.787.578	3.194.699	3.507.678	3.522.554	3.435.232
Fluxo de caixa acumulado	3.194.699	3.507.678	3.522.554	3.435.232	3.121.479

O fluxo acima evidencia a formação da disponibilidade financeira a partir do resultado líquido projetado, mediante a adição da depreciação e a dedução dos investimentos, das necessidades de capital de giro e do parcelamento tributário.

Na sequência, o caixa disponível antes do Plano foi confrontado com os pagamentos previstos para as classes de credores sujeitos à recuperação judicial.

No exercício de 2027, o pagamento da Classe I, estimado em R\$ 847.063,67, reduz o fluxo disponível do período de R\$ 1.012.818,00 para aproximadamente R\$ 165.754,00, antes dos encargos previstos no aditivo.

Durante os primeiros 20 meses contados da homologação, não foram considerados pagamentos ordinários das Classes III e IV, em razão da carência prevista. O início das amortizações foi projetado para setembro de 2028, com quatro parcelas naquele exercício e 12 parcelas nos exercícios subsequentes.

No cenário-base, o fluxo de caixa anual após o pagamento das obrigações concursais permanece positivo até 2034. Nos exercícios de 2035 e 2036, o fluxo anual torna-se negativo em aproximadamente R\$ 87,32 mil e R\$ 313,75 mil, respectivamente, em razão da redução progressiva do resultado operacional, da manutenção do parcelamento tributário, da realização dos investimentos projetados e da continuidade das parcelas das Classes III e IV.

Apesar dos déficits pontuais nos dois últimos exercícios examinados, as disponibilidades acumuladas nos períodos anteriores mostram-se suficientes para absorvê-los. Segundo as premissas utilizadas, o fluxo de caixa acumulado permaneceria positivo ao final de 2036.

O cenário revisto demonstra melhora relevante em comparação com o cronograma anterior. Enquanto o fluxo original destinava aproximadamente R\$ 727 mil anuais à Classe III, o aditivo reduz o pagamento ordinário conjunto das Classes III e IV para aproximadamente R\$ 189,98 mil por exercício completo, antes dos encargos financeiros.

Essa redução decorre da aplicação do deságio de 85%, da ampliação do prazo para 180 parcelas e da instituição da carência de 20 meses, proporcionando maior período para recomposição do capital de giro e formação de reserva financeira.

VI.2.3 – DA ANÁLISE DA SUFICIÊNCIA FINANCEIRA E DAS VARIÁVEIS NÃO CONTEMPLADAS NO CENÁRIO-BASE

A projeção demonstra que, mantidas as premissas operacionais e inexistindo volume material de créditos submetidos às condições de colaboração, o fluxo ordinário previsto no aditivo apresenta compatibilidade com a capacidade estimada de geração de caixa das Recuperandas.

A conclusão deve, entretanto, ser interpretada em conjunto com as limitações do cenário-base.

A primeira limitação decorre da utilização das projeções originalmente fornecidas pela administração. Considerando que os exercícios de 2024 e 2025 já se encerraram e que parte relevante de 2026 já transcorreu, os valores projetados para esses períodos deverão ser confrontados com os resultados efetivamente realizados.

As disponibilidades acumuladas projetadas para exercícios já encerrados somente poderão ser consideradas como caixa inicial do novo fluxo caso se confirme que foram efetivamente geradas e preservadas. Não se deve presumir que o lucro ou o caixa projetado em exercícios anteriores permaneça disponível na data da homologação.

A segunda limitação refere-se aos encargos previstos no aditivo. O cenário-base considera o principal das dívidas, mas não incorpora:

- a) TR acrescida de 0,5% ao mês aplicável aos créditos trabalhistas no período definido pelo aditivo;
- b) TR acrescida de 1% ao ano aplicável às Classes II, III e IV;
- c) IGP-M aplicável aos fornecedores colaboradores essenciais; e
- d) IGP-M acrescido de juros de 6% ao ano aplicável aos colaboradores financeiros.

A terceira limitação decorre das subclasses colaboradoras. Os fornecedores colaboradores essenciais e os colaboradores financeiros poderão receber 70% de seus créditos em 72 parcelas mensais, iniciadas no mês seguinte à homologação.

Para cada R\$ 1 milhão de crédito enquadrado nessas subclasses, haverá pagamento de aproximadamente R\$ 700 mil de principal, correspondendo a R\$ 9,72 mil mensais ou R\$ 116,67 mil anuais, antes da atualização monetária e dos juros.

Desse modo, a viabilidade dos pagamentos diferenciados dependerá:

- a) do montante total de créditos enquadrados;
- b) da natureza da colaboração;
- c) do benefício econômico decorrente do novo fornecimento ou financiamento;
- d) das condições comerciais das novas operações; e
- e) da capacidade de absorção das parcelas pelo fluxo de caixa.

A redução do deságio concedida aos colaboradores somente se mostrará economicamente justificável quando o benefício financeiro ou operacional proporcionado à atividade das Recuperandas for suficiente para compensar o aumento do serviço da dívida concursal.

Também deverão ser considerados o saldo atualizado da Classe I, os créditos já pagos ou conciliados, os créditos ainda ilíquidos, as habilitações e impugnações

pendentes e as obrigações estritamente salariais submetidas ao prazo específico de pagamento.

Não obstante essas limitações, o cenário-base demonstra que o aditivo reduz o desembolso global destinado aos credores ordinários e melhora a compatibilidade entre o serviço da dívida concursal e o caixa projetado no médio e no longo prazos.

A conclusão definitiva deverá ser atualizada após:

- a) a definição da data efetiva da homologação;
- b) a disponibilização da relação atualizada de credores;
- c) a identificação dos fornecedores e financiadores que aderirão às condições de colaboração;
- d) a inclusão dos encargos financeiros aplicáveis;
- e) a confirmação das condições do parcelamento tributário; e
- f) o confronto entre os resultados projetados e os efetivamente realizados.

VI.2.3 – Do passivo sujeito e dos desembolsos previstos no aditivo

Com base na relação de credores utilizada no estudo original, o passivo sujeito à recuperação judicial totalizava aproximadamente R\$ 19,84 milhões, distribuído da seguinte forma:

Classe	Valor original
Classe I – Trabalhistas	R\$ 847.063,67
Classe III – Quirografários	R\$ 18.760.231,41
Classe IV – ME/EPP	R\$ 237.334,23
Total	R\$ 19.844.629,31

Os valores acima constituem a base histórica utilizada para a análise comparativa. O cálculo definitivo deverá considerar a relação de credores vigente, as decisões proferidas nas habilitações e impugnações, os pagamentos eventualmente realizados e as alterações ocorridas após a elaboração do estudo original.

a) Créditos trabalhistas

O aditivo estabelece que os créditos trabalhistas limitados a 150 salários-mínimos serão pagos integralmente em até 12 meses da homologação do Plano.

Tomando-se como referência o saldo original de R\$ 847.063,67, o desembolso médio mensal de principal corresponderia a:

$$\left[\frac{\text{R}\$,847.063,67}{12}\right]=\text{R}\$,70.588,64]$$

O desembolso anual de principal alcançaria R\$ 847.063,67, antes da incidência dos encargos previstos no aditivo.

O valor é superior à disponibilidade de aproximadamente R\$ 735,25 mil indicada para o primeiro período anual da projeção original, produzindo diferença preliminar de R\$ 111,81 mil, antes da atualização monetária.

A diferença não implica, isoladamente, inviabilidade econômica, mas demonstra a necessidade de compatibilização do pagamento da Classe I com:

- a) o caixa disponível na data da homologação;
- b) os resultados efetivamente realizados após a data-base do estudo original;
- c) o saldo atualizado dos créditos trabalhistas;
- d) os créditos já pagos, conciliados ou ainda ilíquidos;
- e) a distribuição dos pagamentos ao longo do prazo permitido; e
- f) eventuais fontes adicionais de capital de giro.

Também deverão ser identificados, separadamente, os créditos de natureza estritamente salarial vencidos nos três meses anteriores ao pedido, até o limite de cinco salários-mínimos por trabalhador, diante da previsão de pagamento em até 30 dias.

b) Credores com garantia real, quirografários e ME/EPP submetidos às condições ordinárias

O aditivo estabelece, para os credores com garantia real, quirografários e ME/EPP submetidos às condições ordinárias, deságio de 85%, carência de 20 meses e pagamento do saldo remanescente em 180 parcelas mensais.

Considerando os valores originais das Classes III e IV, tem-se:

Descrição	Valor
Créditos quirografários	R\$ 18.760.231,41
Créditos ME/EPP	R\$ 237.334,23
Base conjunta	R\$ 18.997.565,64
Percentual nominal a pagar	15%
Principal após o deságio	R\$ 2.849.634,85
Número de parcelas	180
Parcela mensal estimada	R\$ 15.831,30
Desembolso anual estimado	R\$ 189.975,60

Os valores não contemplam a incidência da TR acrescida de 1% ao ano e pressupõem, para fins exclusivamente analíticos, que nenhum dos créditos seja enquadrado nas subclasses colaboradoras.

O desembolso anual ordinário estimado em R\$ 189,98 mil é inferior ao montante de aproximadamente R\$ 375,21 mil que a projeção original destinava, nos exercícios de longo prazo, à amortização dos créditos concursais.

Sob esse aspecto, o aditivo reduz a pressão exercida pelas Classes III e IV sobre o fluxo de caixa, tanto pela redução do principal quanto pela instituição da carência e pelo alongamento do prazo de amortização.

c) Quadro-base do fluxo concursal revisto

Considerando a homologação como marco inicial e desconsiderando, nesta etapa, os encargos financeiros e a adesão de credores colaboradores, o fluxo-base poderá ser representado da seguinte forma:

Período contado da homologação	Classe I	Classes III e IV	Total de principal
Meses 1 a 12	R\$ 847.063,67	—	R\$ 847.063,67
Meses 13 a 20	—	—	—
Meses 21 a 32	—	R\$ 189.975,60	R\$ 189.975,60
Períodos anuais subsequentes	—	R\$ 189.975,60 ao ano	R\$ 189.975,60 ao ano

Esse quadro deverá ser convertido em cronograma mensal definitivo após a definição da data de homologação, a atualização da relação de credores e a identificação dos créditos sujeitos às condições diferenciadas.

VI.2.4 – Do impacto dos credores colaboradores

O aditivo institui condições diferenciadas para fornecedores colaboradores essenciais e colaboradores financeiros.

Esses credores poderão receber 70% do valor de seus créditos em 72 parcelas mensais, iniciadas no mês seguinte à homologação. Os fornecedores colaboradores essenciais terão seus créditos atualizados pelo IGP-M. Os colaboradores financeiros terão atualização pelo IGP-M, acrescida de juros de 6% ao ano.

As condições são mais favoráveis do que aquelas atribuídas aos credores ordinários, que receberão 15% de seus créditos após carência de 20 meses.

Para cada R\$ 1 milhão de crédito enquadrado em uma das subclasses colaboradoras, o principal sujeito a pagamento será de R\$ 700 mil, correspondente a aproximadamente R\$ 9,72 mil mensais ou R\$ 116,67 mil anuais, antes da atualização monetária e dos juros.

Crédito enquadrado como colaborador	Principal após deságio	Parcela mensal em 72 meses	Desembolso anual de principal
R\$ 500.000,00	R\$ 350.000,00	R\$ 4.861,11	R\$ 58.333,33
R\$ 1.000.000,00	R\$ 700.000,00	R\$ 9.722,22	R\$ 116.666,67
R\$ 2.000.000,00	R\$ 1.400.000,00	R\$ 19.444,44	R\$ 233.333,33
R\$ 3.000.000,00	R\$ 2.100.000,00	R\$ 29.166,67	R\$ 350.000,00

A repercussão final dependerá do volume de créditos efetivamente enquadrados, da natureza da colaboração e dos índices aplicáveis.

Tomando-se como referência a disponibilidade anual de R\$ 375.205,00 indicada na projeção original para os períodos de longo prazo, e deduzindo-se o serviço ordinário estimado das Classes III e IV, no valor de R\$ 189.975,60, restaria disponibilidade preliminar de R\$ 185.229,40.

Essa disponibilidade, antes da incidência do IGP-M e dos juros, suportaria aproximadamente R\$ 1,59 milhão de créditos enquadrados nas subclasses colaboradoras:

$$\left[\frac{\text{R}\$,185.229,40}{11,6667\%}\right]\approx \text{R}\$,1.587.680,00]$$

O valor não deve ser interpretado como limite definitivo, pois não contempla:

- a) atualização monetária pelo IGP-M;
- b) juros de 6% ao ano aplicáveis aos colaboradores financeiros;
- c) eventual variação do resultado operacional;
- d) necessidade adicional de capital de giro;
- e) pagamentos do passivo tributário;
- f) obrigações extraconcursais; e
- g) eventuais investimentos necessários à continuidade das atividades.

O enquadramento de credores nessas subclasses deverá, portanto, ser acompanhado de avaliação individual da contribuição econômica proporcionada pelo novo fornecimento ou financiamento.

A redução do deságio somente se mostrará economicamente justificável quando a vantagem decorrente da manutenção do fornecimento, da ampliação dos prazos comerciais, da antecipação de recebíveis ou da concessão de crédito novo for suficiente para compensar o aumento do serviço da dívida concursal.

VI.2.5 – Da compatibilidade do aditivo com a capacidade projetada de pagamento

A comparação entre o plano originalmente examinado e o aditivo demonstra que as novas condições reduzem o principal global destinado aos credores ordinários e diminuem o desembolso anual das Classes III e IV no médio e no longo prazos.

No plano original, o desembolso nominal estimado de principal, considerando as condições ordinárias, alcançava aproximadamente R\$ 4,51 milhões. No aditivo, sem credores colaboradores, o desembolso nominal estimado passa a aproximadamente R\$ 3,70 milhões, representando redução preliminar de R\$ 814,43 mil.

A redução favorece a preservação do caixa e aumenta a compatibilidade entre a geração operacional projetada e o pagamento dos credores comuns.

Em sentido contrário, o aditivo amplia o desembolso destinado à Classe I no primeiro ano e cria obrigações imediatas para os credores colaboradores. Esses efeitos deverão ser considerados na programação mensal do caixa, especialmente porque as

projeções demonstram oscilação relevante dos resultados ao longo dos primeiros 12 meses.

Dessa forma, o impacto do aditivo pode ser sintetizado nos seguintes termos:

- a) melhora da capacidade de pagamento das Classes III e IV ordinárias;
- b) redução do desembolso concursal global no cenário sem colaboradores;
- c) necessidade de reforço ou compatibilização do caixa para pagamento integral da Classe I;
- d) aumento do comprometimento mensal à medida que forem enquadrados credores colaboradores;
- e) necessidade de preservar recursos para o pagamento do passivo tributário e das obrigações não sujeitas à recuperação; e
- f) necessidade de revisão periódica das projeções com base nos resultados efetivamente realizados.

A projeção original conserva utilidade para demonstrar a capacidade operacional estimada das Recuperandas. Entretanto, sua aplicação ao aditivo deve observar o novo cronograma de pagamentos e ser confrontada com os resultados contábeis realizados após a data-base do estudo.

Assim, sob o cenário-base examinado, caracterizado pela ausência de volume material de créditos colaboradores e pela manutenção das premissas operacionais, o aditivo mostra-se compatível com a capacidade projetada de geração de caixa no médio e no longo prazos.

A suficiência do caixa no primeiro ano e a viabilidade dos cenários com credores colaboradores deverão ser confirmadas mediante atualização da relação de credores, identificação das adesões às subclasses diferenciadas, apuração do caixa existente na data da homologação e confronto entre os resultados projetados e os efetivamente realizados.

VII - DA CONCLUSÃO

Nos termos expressos da Resolução do Conselho Federal de Contabilidade 1.243, publicado no DOU em 18 de dezembro de 2009, itens 73 e 79, apresenta-se a conclusão do presente trabalho, ressalvando que estão sendo consideradas todas as limitações deste profissional assim como aquelas tidas como legais, limitantes ao trabalho pericial:

Diante das informações a que se teve acesso, e sob a perspectiva atual das devedoras, foram analisadas as projeções de vendas consolidadas, bem como as estratégias de redução de custos e melhoria do caixa operacional.

Como destacado no início deste laudo, a visão mais coerente a ser adotada é a forma consolidada das empresas, em detrimento de eventuais análises individuais.

Do ponto de vista técnico, o Pronunciamento Técnico CPC 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis (2012, p. 10) dispõe:

"Quando a entidade tiver histórico de operações lucrativas e pronto acesso a recursos financeiros, a conclusão acerca da adequação do pressuposto da continuidade pode ser atingida sem análise pormenorizada. Em outros casos, a administração pode necessitar da análise de vasto conjunto de fatores relacionados com a rentabilidade corrente e esperada, cronogramas de liquidação de dívidas e potenciais fontes alternativas de financiamentos para que possa suportar sua conclusão de que o pressuposto de continuidade no futuro previsível é adequado para essa entidade." (grifo nosso)

Nesse sentido, por meio de planejamento orçamentário interno e da determinação das diretrizes financeiras para a promoção da recuperação (não contempladas neste laudo), **é possível vislumbrar, para o caso concreto, meios viáveis de pagamento decorrentes da própria reestruturação das empresas após entrada em recuperação**, mediante a ação combinada de várias estratégias.

Diante desta atual conjuntura, de acordo com a documentação relativa ao planejamento interno consolidado das devedoras para os próximos 12 (doze) meses, **é possível atestar a capacidade econômica de geração de recursos**, a qual é confirmada pela **geração de caixa** apresentada na seção anterior.

Esse cenário reforça a expectativa de que, **mantidas as projeções e executadas as estratégias planejadas, as empresas terão condições de honrar seus compromissos correntes e programados**, fortalecendo o cumprimento do plano de recuperação a ser submetido à apreciação dos credores e do Juízo.

De plano, cabe ressaltar que, após análise dos demonstrativos financeiros, entrevistas com a diretoria, com o corpo jurídico e de posse das informações financeiras projetadas, é possível observar **aspectos caracterizadores de empresas viáveis**, tais como:

- Poucas causas de declínio;
- Crise de média intensidade ou inexistente;
- Atitudes favoráveis das partes relacionadas;
- Legados históricos não limitantes;
- Conjuntura industrial favorável (estratégias de foco e diferenciação);
- Estrutura preço/custo favorável.

Nesse sentido, como prelecionam os professores Slatter e Lovett (2009), citados por Souza (2012, p. 7):

"[...] a implementação de muitas estratégias comuns de recuperação envolve mudanças estratégicas significativas. Embora exista interseção entre as fases, a ordem entre elas é comum na maioria dos casos. É improvável que uma empresa de baixo desempenho e próxima ao estado de insolvência possa recuperar a forma e atingir um estado de viabilidade sustentável em menos de 12 meses. [...], a jornada através das primeiras três fases leva de 18 meses a dois anos. O processo clássico de recuperação de empresa se conclui uma vez que se entra em fase de crescimento." (Slatter e Lovett, 2009, p. 14-15)

É o caso das empresas analisadas, pois, pelo que se observa do planejamento apresentado, após 12 (doze) meses será possível alçar uma situação de estabilidade e de geração constante de lucro e caixa, especialmente para fazer frente aos passivos sujeitos ao processo de recuperação.

Todavia, **é necessário que sejam efetuadas propostas de parcelamento das dívidas existentes**, por classe de credores, nos termos do Plano de Recuperação Judicial, respeitadas todas as disposições previstas na Lei nº 11.101/2005, **além das demais obrigações, como o passivo tributário.**

Embora as empresas tenham incorrido em prejuízos nos últimos anos, **a atual fase demonstra, com base nas últimas decisões estratégicas, a capacidade de geração de caixa futuro** — condição indispensável para uma recuperação austera e efetiva. Consideradas as informações examinadas e as projeções financeiras apresentadas, conclui-se que:

- as Recuperandas enfrentam crise econômico-financeira relevante, com patrimônio líquido fortemente negativo;
- o fluxo de caixa atual é insuficiente, mas há projeções consistentes de geração de resultados positivos, ainda que decrescentes;
- a viabilidade está condicionada à **manutenção de caixa positivo no curto prazo, ao alongamento e renegociação dos passivos e à execução efetiva do Plano de Recuperação Judicial;**
- o processo de recuperação judicial oferece as condições jurídicas necessárias (stay period, novação de dívidas, tratamento diferenciado de créditos) para viabilizar a reestruturação.

Assim, **atesta-se a viabilidade econômico-financeira das empresas MUL-T-LOCK DO BRASIL INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA. e GLOBAL-LOCK COMÉRCIO LTDA.**, desde que implementadas as medidas previstas no Plano de Recuperação Judicial e mantida a disciplina na execução das estratégias de reorganização.

Ressalva-se, por fim, que o presente laudo não constitui auditoria independente e não assegura, por si, o sucesso do processo, mas reflete a análise técnica da viabilidade com base nas informações disponíveis.

Nada mais a aduzir.

B
S 4**BS4 CONTADORES ASSOCIADOS LTDA****Sociedade contábil****2SP049646/O-2**