

## **ANEXO II – LAUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO**



**Marcus V. F. D'Agostini**  
**Anexo II – Laudo Econômico-Financeiro**

Maravilha, 05 de junho de 2023

## ÍNDICE

<b>1. CONSIDERAÇÕES GERAIS .....</b>	<b>3</b>
<b>2. LIMITAÇÕES.....</b>	<b>6</b>
<b>3. CONTEXTUALIZAÇÃO .....</b>	<b>8</b>
3.1 BREVE HISTÓRICO .....	8
3.2 RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....	11
3.2.1 DESCRIÇÃO DA EMPRESA .....	11
3.3 RAZÕES DA CRISE .....	12
<b>4. ANÁLISE DO MERCADO .....</b>	<b>17</b>
4.1 BREVE HISTÓRICO DO SETOR .....	17
4.2 DADOS DE MERCADO .....	18
<b>5. REESTRUTURAÇÃO DA EMPRESA .....</b>	<b>21</b>
5.1 REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA.....	21
5.2 PLANO PARA CREDORES .....	21
<b>6. PROJEÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA.....</b>	<b>25</b>
6.1 METODOLOGIA DO LAUDO.....	26
6.2 DADOS MACROECONÔMICOS .....	27
6.3 PROJEÇÕES OPERACIONAIS .....	27
6.3.1 RECEITA BRUTA.....	27
6.3.2 IMPOSTOS, CUSTOS E DESPESAS.....	29
6.4 FLUXO DE CAIXA.....	33
6.4.1 FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL.....	33
6.4.2 FLUXO DE CAIXA NÃO OPERACIONAL .....	35
6.4.3 FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO .....	36
6.4.1 FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO .....	37
6.4.2 FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO .....	38
<b>7. CONCLUSÃO .....</b>	<b>39</b>
<b>8. ANEXO I – PROJEÇÃO DE RESULTADOS.....</b>	<b>42</b>
<b>9. ANEXO II – PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA.....</b>	<b>43</b>

## 1. CONSIDERAÇÕES GERAIS

O presente Laudo Econômico-Financeiro (“Laudo”) tem como objetivo avaliar a viabilidade econômico-financeira no âmbito do Plano de Recuperação Judicial<sup>1</sup> (“PRJ”) da empresa: **MARCUS V. F. D’AGOSTINI LTDA. – Em Recuperação Judicial**, sociedade empresária limitada, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 85.310.225/0001-05, com sede na Av. Sul Brasil, 655, Sala 1, Centro, Maravilha - SC, CEP 89.874-000 (“MARCUS V. F. D’AGOSTINI”) (sendo doravante denominada neste laudo econômico-financeiro como “Recuperanda” ou “Empresa” ou “Marcus V. F. D’Agostini”).

Este Laudo foi elaborado pela Recorp Resultados Corporativos Ltda. (“RECORP”), única e exclusivamente como subsídio à elaboração do PRJ da Recuperanda e não se confunde com, superpõe ou modifica os termos e condições do PRJ, não devendo ser utilizado em partes ou de maneira desagregada ou fragmentada pela Recuperanda e seus representantes, por credores ou quaisquer terceiros interessados. O Laudo apresenta premissas econômicas e financeiras que, se cumpridas e/ou verificadas, têm condições de viabilizar a recuperação da Marcus V. F. D’Agostini, nos termos do artigo 53, inciso III, da Lei nº 11.101/2005 (“LRF”).

Para alcançar o objetivo deste trabalho, foram utilizados fatos históricos, informações macroeconômicas e de mercado, bem como informações e dados disponibilizados pela Recuperanda e por seus funcionários, administradores, consultores e demais prestadores de serviço.

A RECORP não assume qualquer responsabilidade caso os resultados futuros difiram das projeções apresentadas no Laudo e não oferece qualquer garantia em relação a tais estimativas. Nesta perspectiva, as conclusões aqui apresentadas são resultantes da análise de dados e informações, além de projeções macroeconômicas e de mercado, assim como sobre performance e resultados decorrentes de eventos futuros, e estão sujeitas às seguintes considerações:

---

<sup>1</sup> Processo nº 5001888-13.2023.8.24.0019, em curso perante a Vara Regional de Recuperações Judiciais, Falências e Concordatas da Comarca de Concórdia, no Estado de Santa Catarina.

- O Laudo ora apresentado envolve questões de julgamentos objetivos e subjetivos face à complexidade das análises de dados e informações e às fontes de informações consultadas ao longo das análises;
- Nenhum dos sócios ou profissionais da RECORP tem qualquer interesse financeiro na Marcus V. F. D'Agostini, a não ser os resultantes das prestações de serviços compreendidos e limitados no escopo dos contratos firmados com a Recuperanda;
- Este Laudo foi feito com base em informações disponibilizadas pela Recuperanda, as quais foram consideradas verdadeiras, uma vez que não faz parte do escopo de trabalho da RECORP qualquer tipo de investigação independente e/ou procedimento de auditoria. Desta forma, a RECORP não assume qualquer responsabilidade pela imprecisão dos dados e informações utilizados neste Laudo;
- Este Laudo foi preparado com a finalidade de avaliar a viabilidade da Recuperanda no âmbito do PRJ, e a RECORP não é responsável perante terceiros por qualquer ato ou fato decorrente da sua utilização para qualquer outro fim que não o aqui declarado;
- Este Laudo foi desenvolvido a pedido da Marcus V. F. D'Agostini e não deve ser interpretado por qualquer terceiro como instrumento de decisão para investimento ou opinião em relação ao PRJ;
- A RECORP não será responsável por atualizar este relatório em relação a eventos e circunstâncias que possam ocorrer posteriormente à data de referência do mesmo;
- Algumas das considerações descritas neste Laudo são baseadas em eventos futuros que representam a expectativa da Recuperanda e de seus administradores, consultores e demais prestadores de serviço, à época em que tais considerações foram elaboradas. Assim, os resultados apresentados neste Laudo representam meras projeções, razão pela qual podem diferir dos resultados que vierem a ser concretizados.



Dentre os dados e informações utilizadas para elaboração deste Laudo, há informações públicas de mercado e privadas fornecidas pela Recuperanda, que têm como objetivo proporcionar o detalhamento necessário de sua operação, investimentos, estrutura de capital e capacidade de geração de caixa. Este Laudo, sujeito às premissas e assunções nele declaradas, pretende oferecer uma visão da capacidade financeira da Recuperanda no âmbito do PRJ, de modo a permitir a avaliação da sustentabilidade e exequibilidade da continuação da operação da Recuperanda.

## 2. LIMITAÇÕES

De acordo com a LRF, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, este Laudo avalia a viabilidade econômico-financeira da Recuperanda, no âmbito do PRJ, com certas cláusulas de limitações. Portanto, este Laudo, suas conclusões, bem como seus anexos, não devem ser interpretados, ou utilizados, sem levar em consideração tais cláusulas.

Este Laudo, bem como as opiniões e conclusões nele contidas, foram realizados para a Marcus V. F. D'Agostini no contexto do seu PRJ. Este Laudo é constituído de 43 páginas, e não deverá ser manuseado ou distribuído, a quem quer que seja, em partes, hipótese em que nenhuma responsabilidade poderá ser atribuída à RECORP.

Qualquer usuário e/ou receptor deste Laudo deve estar ciente das condições, premissas e assunções que nortearam sua elaboração, das situações de mercado e econômicas do Brasil, assim como ao segmento econômico no qual a Marcus V. F. D'Agostini está inserida.

As diferenças entre o conteúdo deste Laudo e o de documentos que tenham o mesmo objeto deste trabalho se devem exclusivamente à utilização de distintas fontes de informação e a aplicação de diferentes metodologias de tratamento de dados. A RECORP não tem qualquer responsabilidade por eventuais diferenças. Ainda, a RECORP não assume qualquer responsabilidade caso os resultados futuros difiram das projeções apresentadas no Laudo e não oferece qualquer garantia em relação a tais estimativas.

Os serviços da RECORP para elaboração deste Laudo não representam uma auditoria, revisão, exame ou outro tipo de atestação, da forma como essas expressões encontram-se identificadas pelo Conselho Federal de Contabilidade ("CFC"). Assim sendo, não expressamos qualquer forma de garantia sobre assuntos contábeis, demonstrações financeiras, informações financeiras, ou sobre controles internos da Marcus V. F. D'Agostini. Não emitimos opinião profissional sobre a aplicação dos princípios contábeis de acordo com as Normas Internacionais de Serviços Relacionados (*International Standard on Related Services - ISRS 4410*), e suas alterações ou interpretações subsequentes. Este Laudo não constitui parecer legal ou jurídico.



Não conduzimos uma revisão ou investigação independente para identificar fraudes ou atos ilegais. A RECORP não tem qualquer responsabilidade sobre o estudo, análise e apresentação de custos e investimentos projetados no cenário de recuperação judicial da Recuperanda. Este trabalho não abrange a avaliação de custos operacionais, bem como potenciais melhorias de processos da Marcus V. F. D'Agostini que possam gerar potenciais reduções de custos, e otimizações operacionais e administrativas.

As considerações apresentadas neste Laudo são práticas comuns em estudos desta natureza, as quais acreditamos ter, e somos reconhecidos publicamente como tendo, significativo conhecimento e experiência. Os serviços prestados são limitados a tais conhecimentos e experiências e não representam auditoria, assessoria ou outros serviços, que podem ser fornecidos pela RECORP. Não obstante essas limitações, a conclusão contida neste Laudo não foi destinada ou escrita pela RECORP para ser usada, e não deverá ser usada, pelo destinatário ou qualquer terceiro com o propósito de evitar sanções que possam ser impostas pela legislação fiscal brasileira.



### 3. CONTEXTUALIZAÇÃO

A Marcus V. F. D’Agostini é uma rede varejista farmacêutica, composta por 13 (treze) unidades, em diversos municípios da região Oeste do Estado de Santa Catarina. A Marcus V. F. D’Agostini tem acesso aos maiores fabricantes e distribuidores de medicamentos e outros produtos para comercialização em suas unidades.

As atividades da Marcus V. F. D’Agostini iniciaram por uma unidade no município de Maravilha, em Santa Catarina e, ao longo do tempo, foram abertas diversas filiais em municípios vizinhos, além de agregar novos produtos ao portfólio.

O gráfico abaixo demonstra como as receitas estão distribuídas na Empresa, tendo como referência o período de outubro de 2022 até março de 2023.

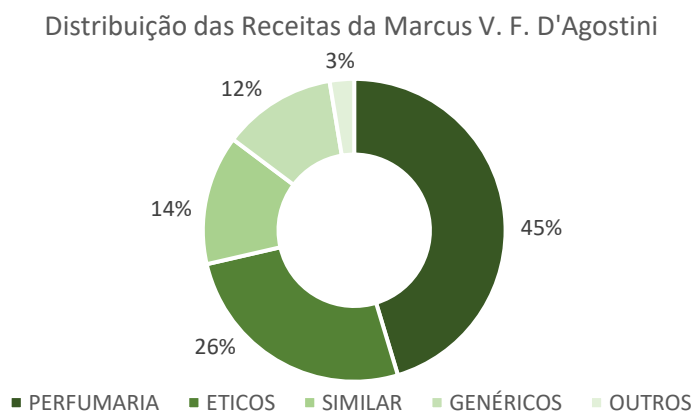


Gráfico 1. Fonte: Marcus V. F. D’Agostini.

#### 3.1 BREVE HISTÓRICO<sup>2</sup>

A Marcus V. F. D’Agostini foi fundada em maio do ano de 1992. Instalada inicialmente em um pequeno imóvel comercial, em Maravilha, no Estado de Santa Catarina, onde atuava no comércio varejista de produtos farmacêuticos, cosméticos, produtos de perfumaria, medicamentos e produtos de higiene. Na época, o início da Empresa se deu através da aquisição de cinquenta por cento de uma farmácia local.

<sup>2</sup>Informações obtidas através da Petição Inicial da RJ e com a Administração da Empresa.



No ano de 1994, após célere crescimento, houve a compra dos cinquenta por cento restantes da daquela unidade, já visando um plano de crescimento grandioso que se pretendia para os anos seguintes. A partir desse momento, com a gestão total do negócio, o planejamento passou a ser executado e as unidades começaram a receber as marcas Líder Farma e Farmácia Popular.

Já no ano seguinte, em 1995, a Empresa fez seu primeiro processo de expansão, com a abertura de três novas unidades de uma única vez. Os municípios estrategicamente escolhidos foram São Miguel da Boa Vista e Cunha Porã, que ficam em sentidos opostos a sede da Empresa, o que cobriria localizações importantes, além de uma nova unidade também na cidade de Maravilha, garantindo participação relevante no município para a época.

Após dois anos, visto o grande crescimento registrado nesses primeiros anos de existência e a grande potencialidade que se vislumbrava no negócio, no ano de 1997, um plano grandioso de crescimento e expansão foi desenhado. O objetivo era alcançar a marca de dez unidades durante os próximos treze anos.

Durante os anos seguintes, mesmo com todas as variações macroeconômicas ocorridas, a Marcus V. F. D'Agostini seguiu crescendo e investindo muito forte. Durante o início dos anos dois mil, continuou expandindo as bases de atuação, colocando em prática o plano de crescimento e consolidando as unidades já existentes, ganhando relevância e importância para os municípios em que estava instalada.

No ano de 2014, a Empresa recebeu um novo apoio na gestão do negócio, com a contratação de uma consultoria especializada, o que possibilitou acelerar o plano de expansão existente. Essa fase impulsionou o crescimento e foi marcada por fortalecer ainda mais a posição da Empresa nos mercados locais em que estava inserida.

No ano de 2017, iniciou-se um processo de crescimento mais acelerado. Com o apoio na gestão, a Marcus V. F. D'Agostini realizou a abertura de seis novas unidades operacionais em um período de apenas seis meses. Foi algo nunca visto até então na Empresa, garantindo uma nova inauguração a cada mês e propiciando a população de cada município o acesso a produtos de qualidade e um atendimento diferenciado.



Todos os investimentos surtiram efeitos positivos, as vendas e consequentemente o faturamento cresceram, a Empresa se consolidava cada vez mais e somente o espaço físico das unidades varejistas já não comportava a operação. Até que, no ano de 2018, foi adquirido o centro de distribuição, responsável por centralizar as compras, com o objetivo de obter preços menores, com volumes maiores e ganhar eficiência logística, passando a concentrar o recebimento de todas as mercadorias nesse centro e distribuindo para as unidades.

Desse ano em diante, a Marcus V. F. D'Agostini passou a receber diversos prêmios, que passaram a fazer parte da história da Empresa até os dias atuais. Os resultados alcançados fizeram a Empresa receber a menção honrosa de empresa do ano, além de ser reconhecida pela Câmara de Dirigentes Lojistas como empresa do ano e ainda ser uma grande apoiadora e investidora do esporte local.

No ano de 2020, mais especificamente a partir dos meses de fevereiro e março, o mundo foi assolado pela pandemia do COVID-19. Restrições de circulação, isolamento e interrupção das atividades presenciais foram somente algumas das medidas que tiveram que ser tomadas a época. Isso exigiu da Marcus V. F. D'Agostini investimentos e adaptação no formato de trabalho, visto que a atividade exercida foi primordial nos períodos de maior dificuldade.

No ano seguinte, em 2021, a Empresa passou a operar em um novo formato de tributação para o ICMS-ST, após as mudanças na regra tributária vinculada a esse imposto que foram aprovadas no anterior. Ainda em 2021, após um contínuo processo de expansão, a Empresa alcançou o recorde histórico de receita no ano, o que a equiparou com as maiores redes de atuação local na região.

Hoje, a Marcus V. F. D'Agostini atua com a comercialização de produtos farmacêuticos, cosméticos, produtos de perfumaria, medicamentos e produtos de higiene dos maiores fabricantes e distribuidores nacionais e internacionais, o que garante a população local o acesso aos melhores produtos existentes e a um serviço de excelência. Está presente com filiais em diversas cidades próximas a Maravilha, como Chapecó, São Miguel do Oeste, São Carlos, Saudades, Cunha Porã, Pinhalzinho, Romelândia e Palmitos. Embora, atualmente, com dificuldades financeiras, procurou em todos os momentos não atingir seus clientes, mantendo a

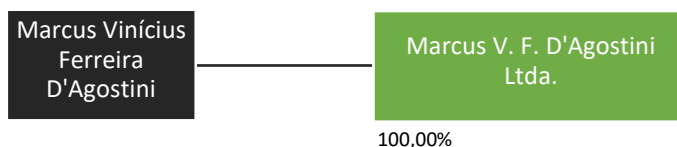
qualidade no atendimento e a confiabilidade na relação entre os consumidores e os colaboradores.

### 3.2 RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Em fevereiro de 2023 a Marcus V. F. D’Agostini, com a composição social destacada abaixo e com todas as suas filiais, ajuizou pedido de recuperação judicial perante a Vara Regional de Recuperações Judiciais, Falências e Concordatas da Comarca de Concórdia para a reestruturação de seus créditos com cerca de 126 credores. O total desses créditos, segundo a lista de credores, soma R\$ 8 milhões, aproximadamente. O pedido foi aprovado pelo Juízo da RJ no dia 31 de março de 2023.

O pedido de recuperação judicial visou a proteção do caixa da Empresa e, conseqüentemente, a continuidade das negociações com os seus credores. Segundo a Recuperanda, buscava-se a decisão de processamento de uma recuperação judicial, uma vez que não havia sido possível alcançar um acordo com seus principais credores para readequação do fluxo de pagamento de dívidas já vencidas e outras que venceriam nos meses seguintes, conforme a geração de caixa.

O organograma abaixo ilustra a atual estrutura societária da Marcus V. F. D’Agostini:



Organograma 1. Fonte: Marcus V. F. D’Agostini.

#### 3.2.1 DESCRIÇÃO DA EMPRESA

A tabela a seguir apresenta uma breve descrição da Recuperanda:

Empresa	Classificação	Principais Atividades
Marcus V. F. D'Agostini Ltda. - Em Recuperação Judicial	Operacional	Comércio varejista de produtos farmacêuticos, sem manipulação de fórmulas; artigos médicos e ortopédicos; cosméticos, produtos de perfumaria, de higiene pessoal e outros.

Tabela 1. Fonte: Marcus V. F. D’Agostini.

Adiante está apresentada a descrição detalhada da empresa Marcus V. F. D'Agostini:

### **Marcus V. F. D'Agostini Ltda. – Em Recuperação Judicial**

Sociedade empresária limitada, é uma das principais redes de farmácias da região Oeste do Estado de Santa Catarina, com atuação em nove municípios diferentes, entre Maravilha, Chapecó, São Miguel do Oeste, São Carlos, Cunha Porã, Pinhalzinho, Romelândia, Saudades e Palmitos. A Marcus V. F. D'Agostini oferece uma variedade de produtos, que incluem linha farmacêutica, de cosméticos, produtos de perfumaria, medicamentos e produtos de higiene dos maiores fabricantes e distribuidores nacionais e internacionais.

A estrutura operacional está dividida em 12 (doze) lojas (farmácias), além do centro de distribuição, localizado em Maravilha, que é responsável por centralizar as compras e garantir a máxima eficiência logística para as unidades, além de abrigar a sede administrativa da Empresa. Todas as unidades se destacam pela estrutura física, pelo layout e pelo atendimento dos profissionais, com as marcas Lider Farma e Farmácia Popular. Atualmente, a Marcus V. F. D'Agostini gera cerca de 70 postos de trabalho diretos, entre eles farmacêuticos, atendentes, auxiliares e gestores.

### 3.3 RAZÕES DA CRISE<sup>3</sup>

De acordo com o Plano de Recuperação Judicial e como amplamente descrito na petição inicial do processo, diversos fatores contribuíram para a situação de crise econômica e financeira da Empresa.

Entre as razões apresentadas pela Marcus V. F. D'Agostini para o pedido de Recuperação Judicial, destacam-se:

- **PERÍODOS DE PREJUÍZO RECORRENTES:** a partir do ano de 2017, com a manutenção de unidades varejistas que performavam abaixo do previsto e apresentavam resultados negativos;

---

<sup>3</sup>Informações obtidas através da Petição Inicial da RJ e com a Administração da Empresa.

- **AQUISIÇÃO DE UM GALPÃO DE ARMAZENAMENTO:** no ano de 2018, em meio ao período de resultados negativos, a Empresa optou por adquirir um galpão de armazenamento, com recursos próprios (imobilizando o capital de giro), para instalação de um centro de distribuição; e
- **MUDANÇAS NO ICMS-ST E GRAVE CRISE MACROECONÔMICA:** reduziu ainda mais as margens de lucro da Empresa e empurrou o País para a maior recessão de sua história recente, advento da pandemia do COVID-19, além das variações da taxa do dólar e crescimento do desemprego.

(i) Períodos de prejuízo recorrentes

A partir do ano de 2017, a Marcus V. F. D’Agostini passou a enfrentar períodos de prejuízo recorrentes, advindos da manutenção de unidades (farmácias) deficitárias, especialmente as localizadas no município Chapecó, no Estado de Santa Catarina, que foram mantidas com o intuito único de ganhar evidência no mercado local. Esse período, que se alastrou durante os anos de 2017, 2018 e 2019, foi marcado por um contraponto de receitas crescentes, mas que não acompanhavam os resultados.

Conforme pode ser observado no gráfico a seguir, a Empresa chegou a amargar mais de R\$ 1 milhão de prejuízo no ano de 2018, que ainda acabou sendo superado pelo resultado mais recente do ano de 2022:

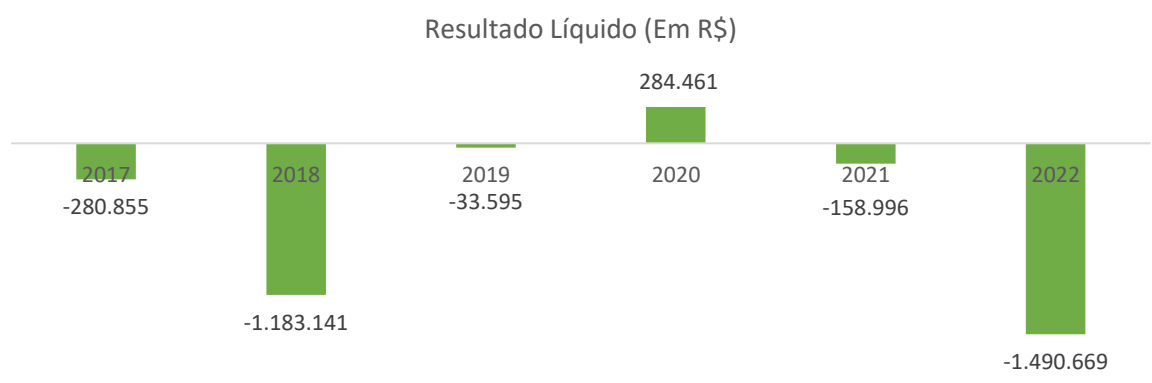


Gráfico 2. Fonte: Marcus V. F. D’Agostini.

Na ocasião do ocorrido, esses resultados negativos ainda foram aprofundados, principalmente, por dois motivos: (i) precificação baixa, com o objetivo de ganhar relevância no município de Chapecó, operando com margens abaixo do necessário; e (ii) adequar o volume de compra de mercadorias com eficiência, para suportar o crescimento do negócio, que escalava em receita ano após ano.

Como resultado, uma violenta crise econômica e financeira se instalou. A Recuperanda manteve-se, por um longo período, com sua potência mínima. Esse período ocasionou atrasos no pagamento de credores, demissões e outros fatores. Tal fato foi corroborado por uma grande perda de receitas nos anos seguintes e, natural, continuidade na queda de rentabilidade na operação. A partir de então, as dificuldades de caixa começaram a se sobrepôr.

(ii) Aquisição de um galpão de armazenamento

A fragilidade financeira da Marcus V. F. D'Agostini, após se utilizar de recursos próprios para investimentos, gerou a segunda principal causa de sua crise econômico-financeira. Essa razão foi responsável por afetar, diretamente, a atividade empresarial como um todo, seja no compromisso com clientes, fornecedores, instituições financeiras e até colaboradores.

No ano de 2018, a Empresa optou por adquirir um galpão de armazenamento, com recursos próprios, para instalação de um centro de distribuição no município de Maravilha, em Santa Catarina.

O objetivo principal era centralizar as compras, para obter preços menores com volumes maiores e ganhar eficiência logística, passando a concentrar o recebimento de todas as mercadorias nesse centro e distribuindo para as unidades. Inicialmente, a estratégia pareceu correta e foi necessária para manter a competitividade e o crescimento do negócio, mas ao fim dos exercícios, não se obteve todo o êxito esperado. Além da falta de capital de giro, que foi utilizado na aquisição do ativo, o aumento dos custos com a nova unidade passou a aumentar ainda mais os resultados negativos.

Ocorre que, com todos esses dispêndios financeiros elevados sendo realizados com recursos próprios, gerou a consequente expressão de imobilização do capital de giro. Sem capital, a consequência desse processo foi o desencaixe financeiro e o consequente descumprimento dos vencimentos perante bancos e fornecedores.

(iii) Mudanças no ICMS-ST e grave crise macroeconômica

No ano de 2020, foi aprovada uma alteração da legislação tributária sobre medicamentos (com vigência a partir do ano de 2021), que passou a encarecer de sobremaneira os itens comercializados e reduziu as margens de lucro praticadas. Essa alteração, ocorrida especificamente no imposto ICMS-ST, mudou o contribuinte responsável pelo recolhimento, que antes era recolhido pelos fornecedores e passou a ser recolhido pelo varejo (lojas). O resultado disso, foram novos prejuízos e, por consequência, a piora na situação financeira da Empresa.

Retornando alguns anos, desde 2014, o Brasil já vem passando por uma grave crise econômica, que causou expressiva redução do Produto Interno Bruto (“PIB”) e, consequentemente, afetou diversos setores da economia. A taxa de crescimento real do PIB brasileiro passou de um crescimento de 3,0% em 2013, para uma sequência de queda de 3 anos seguidos, atingindo, em 2015, - 3,5%. Apesar de o país voltar ao crescimento nos anos de 2017, 2018 e 2019, com a pandemia do COVID-19, o ano de 2020 amargou o pior número da série recente, com queda de 4,1%.

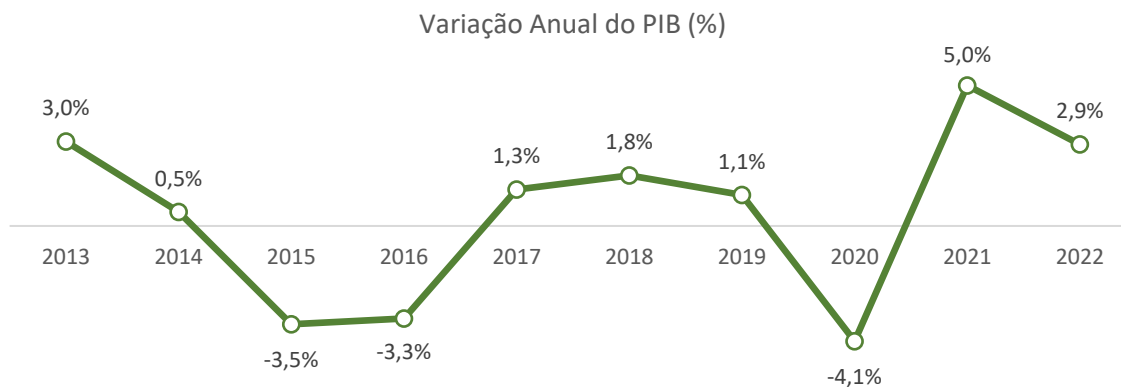


Gráfico 3. Fonte: IBGE.



A redução na atividade econômica foi acompanhada de um aumento expressivo na taxa de desemprego da população economicamente ativa do país. A pandemia do COVID-19 resultou no maior índice de desemprego da série recente, conforme observado no gráfico:

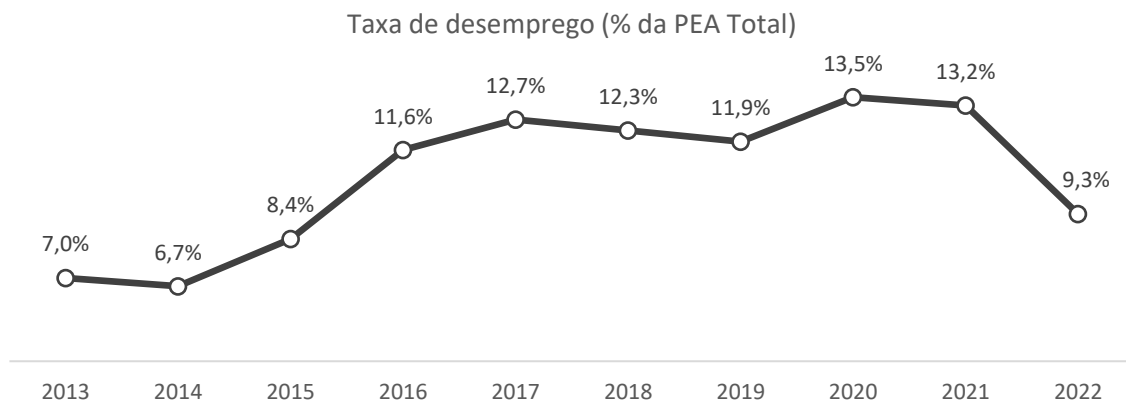


Gráfico 4. Fonte: BANCO MUNDIAL.

Como reflexos da crise no País, o que se viu, até então, especificamente no ano de 2018, foi uma taxa cambial atingir o maior patamar desde a criação do plano real. Ocorre que, com a pandemia do COVID-19, a taxa cambial alcançou um novo recorde histórico. O gráfico a seguir demonstrará a maior cotação anual da taxa do dólar nos últimos anos:

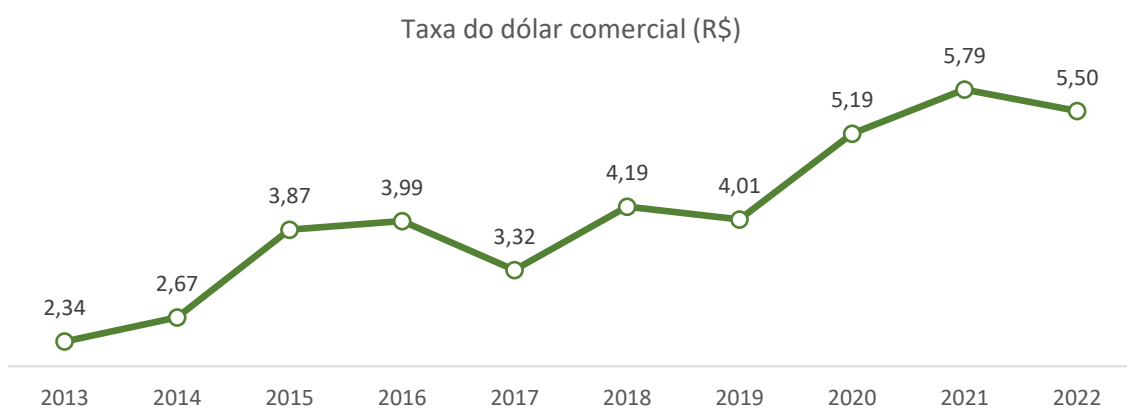


Gráfico 5. Fonte: BANCO CENTRAL.

Todos esses fatores culminaram no agravamento da situação operacional, com queda de receita nos anos mais recentes. O resultado, foram prejuízos, a diminuição da capacidade de investimento e de geração de valor.

## 4. ANÁLISE DO MERCADO

### 4.1 BREVE HISTÓRICO DO SETOR<sup>4</sup>

Na história colonial do Brasil conduzida pelos portugueses, a farmácia (chamada até então de botica) foi trazida para as terras tupiniquins logo após meados do ano de 1520, quando enfim a coroa Portuguesa envia para as brasileiras medicamentos e produtos com fins terapêuticos, sendo então distribuídos nas boticas.

Na história da farmácia, o primeiro boticário do Brasil foi Diogo de Castro, sendo formado na Universidade de Coimbra em Portugal. Ele foi conduzido até o Brasil por Thomé de Souza, atual governador dessa época no país.

Com a crescente procura por medicamentos, a venda desses produtos começou a tornar-se um problema de ordem sanitária, pois como a mesma pessoa podia diagnosticar, prescrever e produzir o medicamento, houve um interesse exclusivamente na obtenção de lucro.

Então, em maio de 1774, foi decretado o “Regimento 1774”, que basicamente proibia a venda e distribuição de remédios em qualquer estabelecimento, a menos que houvesse um registro para tal atividade. Essa foi uma das primeiras regulamentações da história da farmácia no Brasil.

No ano de 1839 foi criada a Escola de Farmácia de Ouro Preto pelo governo provincial de Minas Gerais, pioneira na formação de farmacêuticos no país.

Foi em 1870 que surgiram na capital paulista várias “farmácias”, como passam a ser chamadas. No Brasil, assim como nos demais países ocidentais, foram berços da indústria farmacêutica que, a partir do fim do século XIX, passaram a produzir remédios em larga escala.

Atualmente, as farmácias passaram a seguir rígidas normas regulatórias, atuarem diretamente com a população fornecendo medicamentos e orientações especializados, e ainda manipularem pequenas formulações prescrita por profissionais habilitados.

---

<sup>4</sup> Disponível em: <https://www.inovafarma.com.br/blog/historia-da-farmacia-no-brasil/>

## 4.2 DADOS DE MERCADO

Os dados do varejo farmacêutico, apurados e auditados pela IQVIA, mostram que o país fechou o ano de 2022 com 90.907 farmácias, que movimentaram o faturamento de 184,22 bilhões de reais.

Em relação ao crescimento, o varejo farmacêutico teve um crescimento total de 16,2% no ano de 2022 em comparação com o ano anterior. Em relação ao crescimento de outros agrupamentos e associações, as grandes redes (ABRAFARMA) cresceram no período 17,2%, as outras redes corporativas 10,2%, já as farmácias independentes 14% e as associações e franquias cresceram 18,8%. As farmácias ligadas a Federação Brasileira das Redes Associativistas e Independentes de Farmácias (FEBRAFAR) cresceram 20,7% no mesmo período.

O gráfico a seguir demonstra o faturamento do varejo farmacêutico desde o ano de 2017, quando alcançou a marca de R\$ 107,7 bilhões, até o ano de 2022, quando as farmácias alcançaram o patamar de R\$ 184,22 bilhões, conforme os dados da IQVIA.

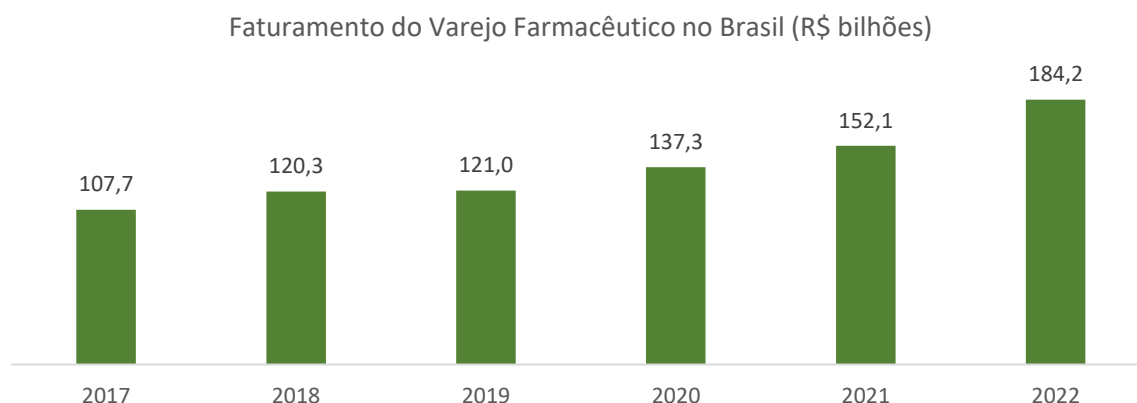


Gráfico 6. Fonte: IQVIA.

Além do faturamento do varejo farmacêutico, a IQVIA também divulga o número de estabelecimentos varejistas existentes no Brasil.

De acordo com a IQVIA, em 2020, o número de farmácias apresentou uma forte queda no Brasil. Em 2019, eram 86.116 farmácias e, em 2020, eram 81.539. Foi a primeira vez, nos últimos anos da série recente, que o número de farmácias fechadas superou o número de novas



abertas. Foram 3.786 farmácias abertas ao longo daquele ano, e, em contrapartida, 8.363 foram fechadas.

Apesar dos dados negativos no ano de 2020, em parte explicados pelo período enfrentado com a pandemia do COVID-19, os números voltaram a ficar positivos e apresentar crescimento nos anos seguintes. Já em 2021, foram abertos 12.758 estabelecimentos, o maior número dos últimos 09 anos, e fechados 7.269, resultando num aumento de 5.489 lojas.

O gráfico a seguir traz o número de estabelecimentos desde o ano de 2018, quando eram 82.617 farmácias no país, até o ano de 2022, quando atingiu o recorde da série, com 90.907 unidades varejistas, conforme os dados da IQVIA.

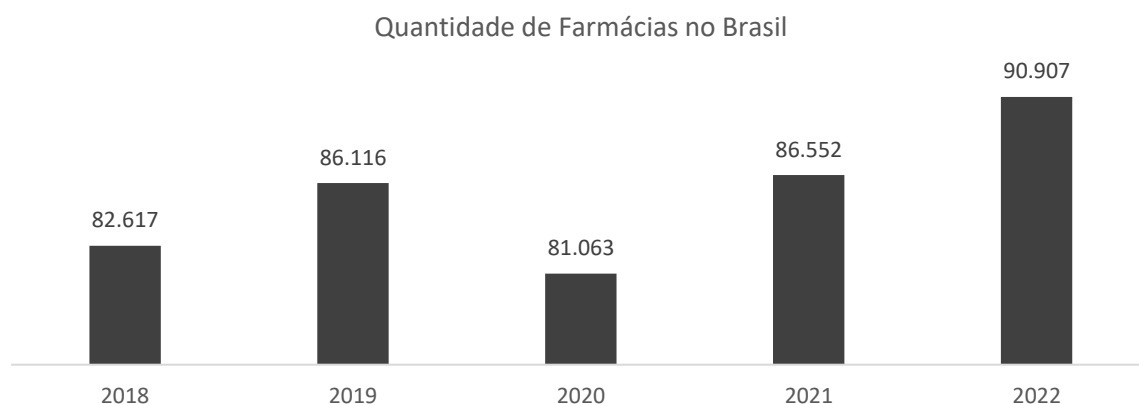


Gráfico 7. Fonte: IQVIA.

Segundo a FEBRAFAR, o mercado farmacêutico reagiu de forma positiva ao cenário econômico de pandemia em 2022 e ainda aponta crescimento para 2023.

A varejo farmacêutico tem grandes perspectivas de crescimento em função de fatores variados, desde o envelhecimento da população, até a chegada de cada vez mais opções de produtos no mercado.

Antes, as farmácias e drogarias eram vistas como espaços para curar doenças e aliviar a dor. Hoje, a missão dos pontos de vendas é muito mais ampla. Eles passaram a desempenhar papéis relacionados à prevenção, bem-estar e cuidados pessoais.



De acordo com os estudos da IQVIA Brasil, o setor farmacêutico brasileiro estima uma projeção de mais de 11,5% de evolução em 2023, além da geração de empregos em todo país em razão da expansão das marcas nacionais.

## 5. REESTRUTURAÇÃO DA EMPRESA

### 5.1 REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA

Segundo a Marcus V. F. D'Agostini, o Plano de Recuperação Judicial apresentado tem como objetivo reestruturar a dívida financeira da Empresa, reduzindo o seu valor e alongando seus prazos de vencimento e propiciar a reestruturação de pontos importantes do negócio, visando continuar cumprindo com as suas obrigações.

Em linha com o plano de recuperação, a Marcus V. F. D'Agostini já adotou e ainda pretende adotar novas estratégias de atuação, visando as medidas necessárias para a reestruturação do negócio, com o intuito de preservar a manutenção dos empregos e continuar comercializando produtos com alto padrão de excelência no atendimento. De acordo com a Empresa, as principais medidas de recuperação visam:

- Novas políticas comerciais de atuação dos gerentes de loja;
- Redução de custos e despesas;
- Novas práticas de gestão; e
- Encerramento de unidades operacionais (filiais) que não são economicamente viáveis.

### 5.2 PLANO PARA CREDORES

Este capítulo apresenta, de maneira sintetizada, as principais condições do plano para pagamento aos credores da Marcus V. F. D'Agostini, incluindo determinadas informações sobre as condições financeiras presentes no Plano de Recuperação Judicial apresentado pela Empresa.

Para um maior detalhamento das condições de pagamento determinadas, deve-se referir ao PRJ. Em caso de eventuais divergências entre o resumo abaixo e o PRJ, deverá prevalecer sempre o PRJ. Para um maior detalhamento das condições de pagamento determinadas, consultar o documento citado.

Este Laudo foi elaborado contemplando as premissas financeiras e operacionais decorrentes da execução assertiva do Plano. As projeções contidas neste Laudo pressupõem a aprovação e implementação do Plano proposto pela Marcus V. F. D'Agostini.

### Classe I

O pagamento dos Créditos Trabalhistas da Marcus V. F. D'Agostini é descrito abaixo:

Proposta
<p>Regra geral: serão pagos de acordo com o art. 54 da LRF.</p> <p>Condição geral a todos os créditos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Pagamento: créditos até R\$ 30.000,00, pagamento de 100% dos créditos; créditos de R\$ 30.000,01 até R\$ 50.000,00, pagamento de 70% dos créditos; e créditos acima de R\$ 50.000,00, pagamento de 50% dos créditos.</li> <li>● Carência: não há;</li> <li>● Amortização: pagamento em 12 parcelas mensais, iguais e sucessivas;</li> <li>● Primeira parcela: 30 dias após a homologação do plano (trânsito em julgado);</li> <li>● Atualização: 20% da Taxa Selic + 1% a.a.</li> </ul>

### Classe III

O pagamento dos Créditos Quirografários da Marcus V. F. D'Agostini é descrito a seguir:

Proposta
<p>Condição geral a todos os créditos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Pagamento: 20% dos créditos;</li> <li>● Carência: 23 meses contados a partir da homologação do plano (trânsito em julgado);</li> <li>● Amortização: pagamento em 96 parcelas mensais, crescentes e sucessivas, após a carência;</li> <li>● Valor de cada parcela: será um percentual aplicado sobre o saldo da dívida;</li> <li>● Atualização: 20% da Taxa Selic + 1% a.a.</li> </ul>

### **Condição aos fornecedores colaboradores:**

Os credores que retornarem a oferta de fornecimento para a Empresa de produtos, retornarem à negociação de eventuais verbas ou bônus e concederem, após a quitação integral do Crédito Quirografário, a extensão do prazo de pagamento das novas compras, terão as seguintes condições de pagamento:

- Pagamento: 50% dos créditos;
- Carência: não há;
- Amortização: pagamento em 24 parcelas mensais, iguais e sucessivas;
- Atualização: 20% da Taxa Selic + 1% a.a.

Em caso de descumprimento superior a 30 dias consecutivos dos compromissos assumidos, o respectivo Credor ficará sujeito aos seguintes descontos:

- Após 30 dias: 55% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 60 dias: 60% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 90 dias: 70% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 120 dias: 80% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 150 dias: deixará de ser considerado um Credor Fornecedor Colaborador e receberá o pagamento do saldo remanescente conforme a proposta comum de pagamento.

### **Classe IV**

O pagamento dos Créditos ME/EPP da Marcus V. F. D'Agostini é descrito abaixo:

#### **Proposta**

#### **Condição geral a todos os créditos:**

- Pagamento: 20% dos créditos;
- Carência: 23 meses contados a partir da homologação do plano (trânsito em julgado);
- Amortização: pagamento em 12 parcelas mensais, iguais e sucessivas, após a carência;



- Atualização: 20% da Taxa Selic + 1% a.a.

**Condição aos fornecedores colaboradores:**

Os credores que retornarem a oferta de fornecimento para a Empresa de produtos, retornarem à negociação de eventuais verbas ou bônus e concederem, após a quitação integral do Crédito ME/EPP, a extensão do prazo de pagamento das novas compras, terão as seguintes condições de pagamento:

- Pagamento: 50% dos créditos;
- Carência: não há;
- Amortização: pagamento em 24 parcelas mensais, iguais e sucessivas;
- Atualização: 20% da Taxa Selic + 1% a.a.

Em caso de descumprimento superior a 30 dias consecutivos dos compromissos assumidos, o respectivo Credor ficará sujeito aos seguintes descontos:

- Após 30 dias: 55% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 60 dias: 60% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 90 dias: 70% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 120 dias: 80% de desconto sobre o saldo remanescente;
- Após 150 dias: deixará de ser considerado um Credor Fornecedor Colaborador e receberá o pagamento do saldo remanescente conforme a proposta comum de pagamento.

## 6. PROJEÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA

Neste capítulo são apresentadas as projeções econômico-financeiras mais recentes da Marcus V. F. D'Agostini, as quais consideram as premissas macroeconômicas, operacionais e financeiras estimadas pela Empresa no âmbito de sua reestruturação financeira e operacional. As premissas foram fornecidas pela Marcus V. F. D'Agostini à RECORP por meio de relatórios e estudos de elaboração própria da Marcus V. F. D'Agostini e de seus assessores externos, entrevistas com a administração e seus assessores, memorandos e opiniões legais. Nesse sentido, as projeções aqui apresentadas refletem as premissas adotadas pela Empresa.

Os fluxos de caixa esperados para o negócio após a aprovação do PRJ ainda estarão sujeitos a eventuais alterações. Além das incertezas naturais inerentes a essas projeções, há outros fatores que podem comprometer o fluxo de caixa futuro do negócio, tais como: práticas contábeis a serem adotadas, planejamento tributário decorrente do tratamento fiscal dado às transações subjacentes ao PRJ, interpretações legais, além da própria classificação e variação dos débitos resultantes das impugnações e habilitações de créditos a serem realizadas pelos credores e a não efetivação das transações nos termos e condições previstos.

Todas as premissas assumidas neste Laudo foram baseadas em cenários esperados e projetados exclusivamente pela Recuperanda e seus administradores, assessores e demais prestadores de serviço contratados para elaboração do PRJ e não foram objeto de investigação independente pela RECORP, à qual não coube, como parte do escopo de trabalho contratado, propor ou julgar quaisquer aspectos relacionados a tais eventos. As conclusões da RECORP contidas neste Laudo assumem, dessa forma, a premissa básica de que, ao projetar estes cenários, a Recuperanda observou todos os aspectos legais e fiscais aplicáveis. É importante salientar que tais entendimentos da Recuperanda, ao projetar tais cenários, podem ser diversos daqueles de seus credores, autoridades fiscais e autoridades legais.

A partir do plano estratégico, do PRJ e demais documentos fornecidos pela Empresa, descritos na seção “Considerações Gerais”, todos eles contendo, de maneira agregada, as premissas operacionais da Empresa, a RECORP analisou as premissas operacionais e os resultados futuros projetados pela Marcus V. F. D'Agostini.

Para tanto, foram realizadas as seguintes atividades:

- Discussões com a Recuperanda para entendimento das projeções;
- Identificação, a partir das planilhas disponibilizadas, das premissas mais relevantes e necessárias para as projeções;
- Comparação entre resultados históricos e projetados;
- Comparação com indicadores de empresas comparáveis.

A seguir são detalhadas as projeções da modelagem financeira da Marcus V. F. D'Agostini em termos nominais (inflação não considerada nas projeções) em reais (R\$).

#### 6.1 METODOLOGIA DO LAUDO

Para demonstrar e evidenciar a proposta apresentada no Plano, assim como para demonstrar que os meios empregados são suficientes para garantir a superação da situação de crise da Marcus V. F. D'Agostini, foram desenvolvidas projeções que demonstram as disponibilidades atuais e a geração de caixa no período proposto pela Empresa, atestando assim, que haverá recursos suficientes para cumprir com a proposta apresentada aos credores.

Dado que a matriz e as unidades operacionais (lojas) têm relevante interligação financeira, as projeções foram realizadas de maneira consolidada, incluindo as premissas e números de todas as 13 (treze) unidades, sendo 12 (doze) filiais operacionais e mais uma matriz, composta pelo centro de distribuição e o escritório central.

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.

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 do trânsito em

julgado da decisão que homologar o plano de recuperação judicial no Diário de Justiça Eletrônico do Estado de Santa Catarina (“Homologação do Plano”).

## 6.2 DADOS MACROECONÔMICOS

A tabela a seguir apresenta as premissas macroeconômicas para os próximos quatro anos, que serviram de suporte para este laudo econômico-financeiro, e foram extraídas do FOCUS – Relatório de Mercado divulgado semanalmente, com data base de 19 de maio de 2023<sup>5</sup>.

Descrição	Unidade	Fonte	2023	2024	2025	2026
IPCA	Variação %	IBGE	5,80	4,13	4,00	4,00
PIB total (variação % sobre ano anterior)	Variação %	IBGE	1,20	1,30	1,70	1,80
Câmbio	R\$/US\$	BCB	5,15	5,20	5,20	5,27
Selic	% a.a.	BCB	12,50	10,00	9,00	8,75
IGP-M	Variação %	FGV	1,00	4,12	4,00	4,00
IPCA administrados	Variação %	BCB	9,50	4,50	4,00	4,00
Conta corrente	US\$ Bilhões	BCB	-47,06	-53,05	-50,20	-52,00
Balança comercial	US\$ Bilhões	BCB	60,00	54,60	59,00	54,00
Investimento direto País	US\$ Bilhões	BCB	80,00	80,00	81,60	80,00
Dívida líquida Setor Público	% PIB	BCB	61,00	64,70	67,00	67,40
Resultado Primário	% PIB	BCB	-1,00	-0,70	-0,37	-0,15
Resultado Nominal	% PIB	BCB	-7,80	-7,00	-6,00	-5,50

Tabela 3. Fonte: BACEN.

## 6.3 PROJEÇÕES OPERACIONAIS

### 6.3.1 RECEITA BRUTA

A projeção da receita bruta da Marcus V. F. D’Agostini é apresentada abaixo, conforme estimativa da Empresa.

A Empresa reconhece que atende um mercado que está em transformação, no que tange a maior quantidade de produtos a serem comercializados e a retomada do mercado perdido, devido a pandemia do COVID-19 e o momento de crise instalado, o que justifica algumas variações

<sup>5</sup>Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/GCI/PORT/readout/readout.asp>

esperadas ao longo do período. As expectativas apontam para um crescimento mais acentuado durante os dois primeiros anos, que é o período em que as novas políticas apontadas no PRJ, serão colocadas em prática e a Empresa recomesse a retomada de mercado. Para os anos seguintes da projeção, o crescimento é moderado, levando em consideração um atingimento mais orgânico do mercado.

Receita Total

A receita da Marcus V. F. D’Agostini foi projetada por cada unidade operacional e aberta por linha de produtos, sendo as principais: (i) perfumaria; (ii) similares; (iii) éticos; (iv) genéricos; e (v) outros.

A projeção da receita total da Marcus V. F. D’Agostini é apresentada a seguir:

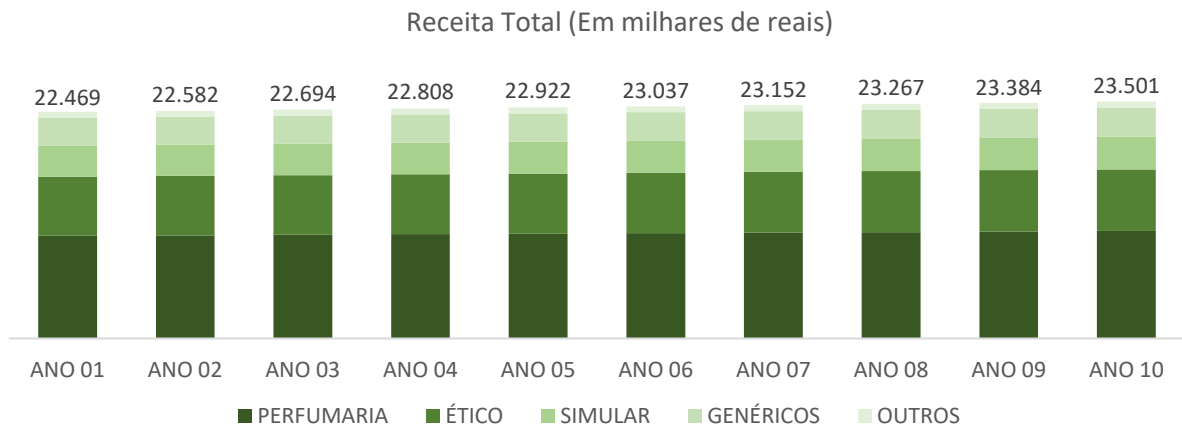


Gráfico 8. Fonte: Marcus V. F. D’Agostini.

A receita da Empresa ganha representatividade ao longo dos dois primeiros anos, visando a aplicação de todas as medidas descritas anteriormente, de forma individual por unidade, e a retomada do mercado. A receita bruta total é distribuída entre as 12 (doze) unidades operacionais da Marcus V. F. D’Agostini e foi aberta por grupo de produto, conforme o gráfico anterior. Conforme citado anteriormente, esse comportamento crescente decorre ainda dos novos padrões comerciais que serão colocados em prática no âmbito do PRJ.

### 6.3.2 IMPOSTOS, CUSTOS E DESPESAS

Os impostos, custos e despesas foram projetados pela Marcus V. F. D’Agostini com a seguinte abertura: impostos indiretos, custo das mercadorias vendidas, despesas administrativas, despesas comerciais, despesas financeiras e impostos diretos.

#### Impostos Indiretos

Os impostos indiretos previstos na Legislação Brasileira (ICMS, PIS e COFINS) são demonstrados através do gráfico a seguir.

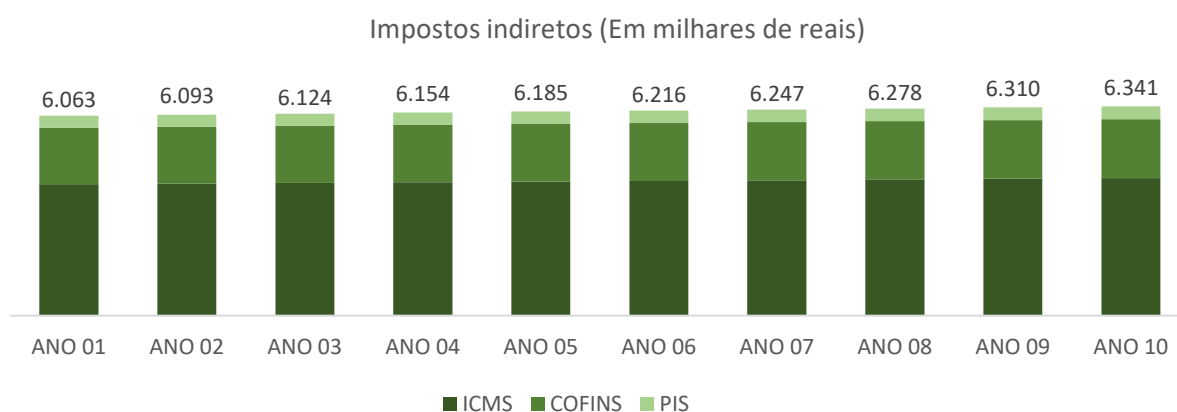


Gráfico 9. Fonte: Marcus V. F. D’Agostini.

#### Custo das Mercadorias Vendidas

Neste grupo de custos estão inclusas todas as contas diretamente relacionadas as mercadorias que são comercializadas nas unidades da Empresa, que foram calculadas com base no atual custo de compra, líquido de todos os impostos creditáveis. Como também demonstrado na receita, essa conta foi aberta por linha de produtos, sendo as principais: (i) perfumaria; (ii) similares; (iii) éticos; (iv) genéricos; e (v) outros. Apesar de cada unidade ter seu custo individual de mercadoria, a depender do mix de produtos vendidos, será demonstrado no gráfico a seguir de forma consolidada.

Custo das mercadorias vendidas (Em milhares de reais)

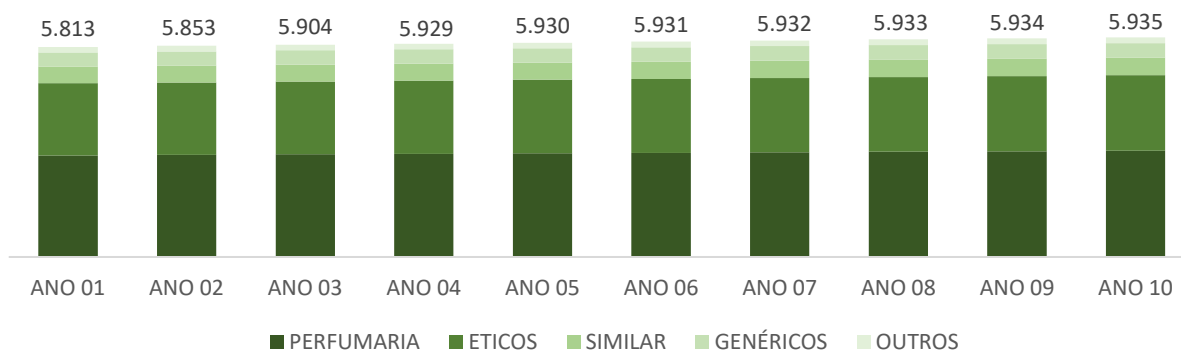


Gráfico 10. Fonte: Marcus V. F. D’Agostini.

Estes custos operacionais projetados pela Marcus V. F. D’Agostini sofrerão pequenas variações ao longo do período, em função dos aumentos de receita previstos para os próximos anos, uma vez que variam diretamente pela quantidade comercializada. Além disso, como forma de melhoria de performance, já estão contempladas as reduções de custos que estão sendo realizadas, conforme demonstrado no PRJ.

### Despesas Administrativas

As despesas administrativas e gerais foram projetadas de acordo com a média histórica dos últimos meses anteriores a elaboração deste Laudo e, também, conforme o planejamento para os próximos anos da Marcus V. F. D’Agostini. Cada uma das unidades operacionais possui uma estrutura de despesas própria para funcionamento, que são somadas ao grupo de despesas, denominadas, corporativas e do centro de distribuição. Essa área corporativa é responsável pela administração dessas unidades e do negócio como um todo. É um centro de gestão que tem as atividades direcionadas a qualquer uma das unidades.

Nessa conta, estão contempladas as despesas como: de pessoal, aluguel, combustíveis, serviços de terceiros, assessoria jurídica, contábil, consultorias, material de uso e consumo, softwares, impostos e taxas e as despesas relacionadas ao processo de recuperação judicial e entre outras. Apesar de ter sido projetado as despesas de forma individual para cada unidade e para o corporativo, será demonstrado no gráfico a seguir de forma consolidada por grupo de conta.

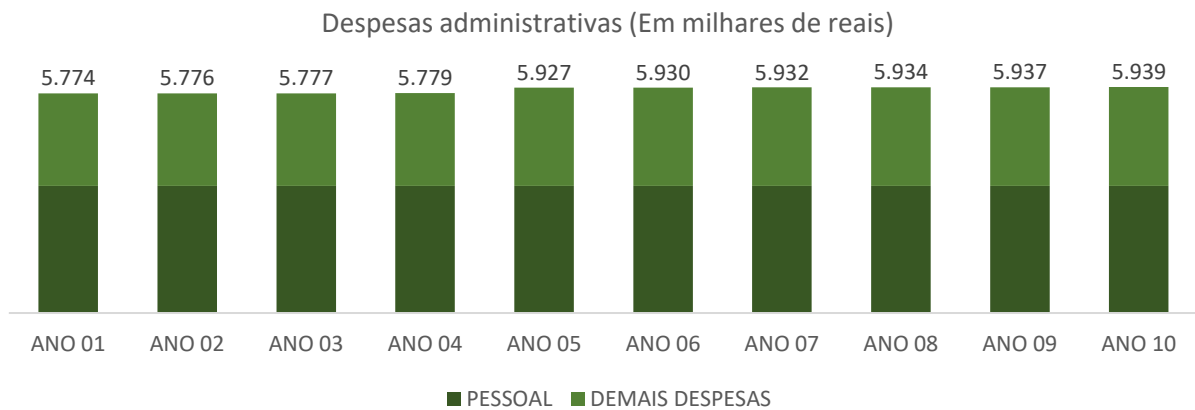


Gráfico 11. Fonte: Marcus V. F. D'Agostini.

Estas despesas terão um pequeno aumento no decorrer dos períodos, pois mesmo sendo fixas, por característica, na realidade, o aumento no volume de vendas demandará alguns aumentos para comportar a estrutura. Além disso, nos primeiros anos da projeção, estão contempladas as despesas relacionadas ao processo de recuperação judicial.

Além disso, foram previstos pela Marcus V. F. D'Agostini algumas reduções de despesas, conforme proposto no PRJ, visto a: (i) renegociação com os principais fornecedores indiretos e prestadores de serviços, para adequação dos contratos para a nova realidade; e (ii) revisão de processos no setor administrativo e nas unidades, para encontrar desperdícios.

### Despesas Comerciais

As despesas comerciais contemplam as despesas que são diretamente ligadas a quantidade de mercadorias vendidas, e varia proporcionalmente ao volume de receita em cada período. Se trata de contas como: (i) comissão de vendas; (ii) brindes; e (ii) fretes de entregas. Incluso também nessa conta as demais despesas ligadas ao marketing, realizado pelo corporativo da Empresa e direcionado a propaganda e publicidade das unidades.



Despesas comerciais (Em milhares de reais)

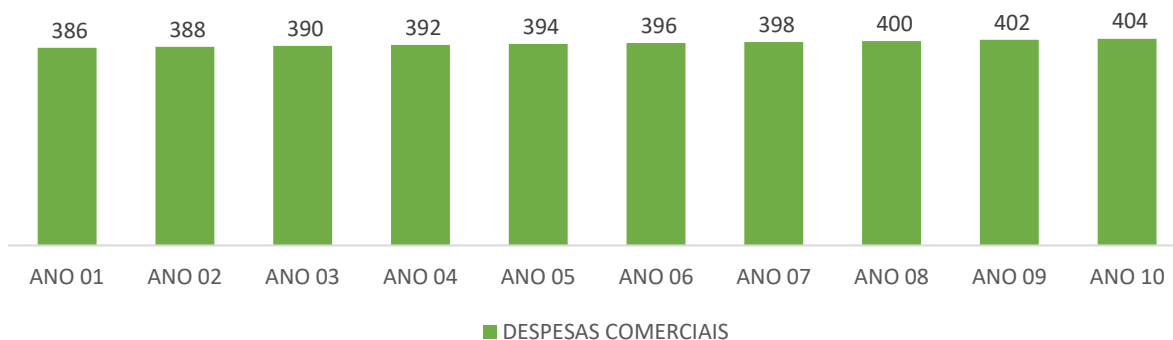


Gráfico 12. Fonte: Marcus V. F. D'Agostini.

Iniciativas que estão sendo tomadas pela Marcus V. F. D'Agostini para otimizar essas despesas incluem revisão dos serviços prestados e, principalmente, revisão de políticas comerciais e reformulação do controle de vendas.

Despesas Financeiras

As despesas financeiras contemplam os juros de antecipação de vendas realizadas via cartão de crédito, as atualizações monetárias e os juros incidentes sobre o pagamento do passivo sujeito a recuperação judicial (classes I, III e IV), passivo tributário e as demais despesas bancárias.

Despesas financeiras (Em milhares de reais)

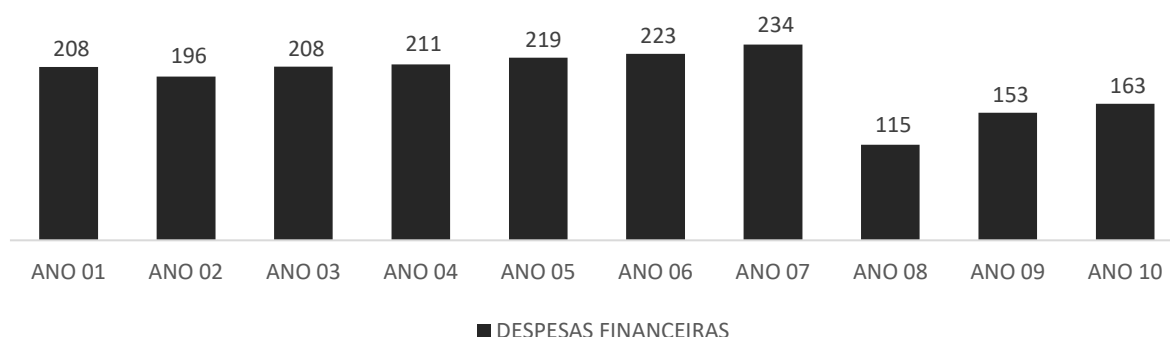


Gráfico 13. Fonte: Marcus V. F. D'Agostini.

A grande variação desta conta, ocorrida nos anos de 08 a 10 da projeção, é decorrente da finalização do pagamento do passivo tributário estadual, conforme previsto nas premissas de demonstração de fluxo de caixa, descritas a diante, neste Laudo.

### Impostos Diretos

Os impostos diretos aplicáveis pela Marcus V. F. D'Agostini são o Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

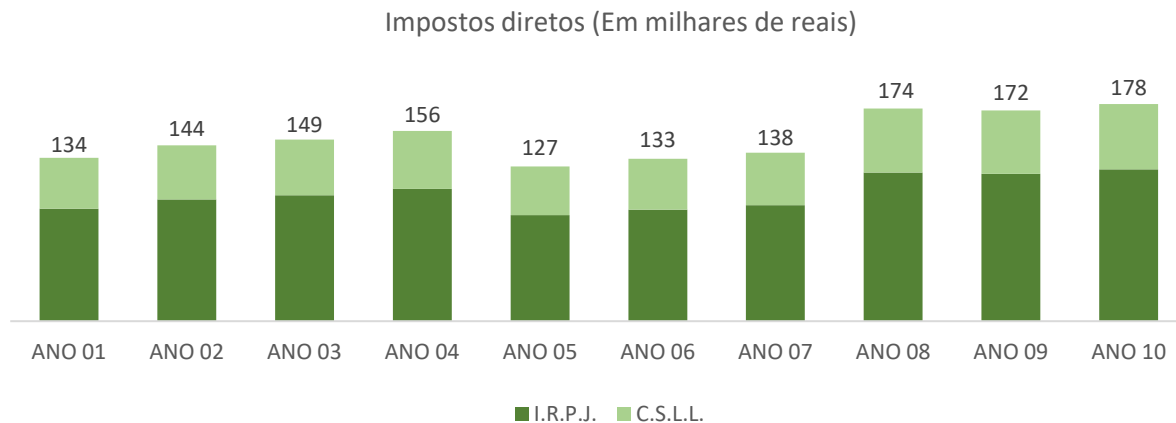


Gráfico 14. Fonte: Marcus V. F. D'Agostini.

A alíquota do Imposto de Renda equivale a 15% do lucro antes do imposto de renda (LAIR) pelo Lucro Real, além de um adicional de 10% sobre o montante que ultrapassar R\$ 240 mil reais anuais. A alíquota da Contribuição Social foi projetada em 9% sobre a base tributável.

Por fim, em função dos prejuízos acumulados ao longo dos últimos períodos, esses saldos abatem a base de cálculo dos impostos diretos em até 30%, limitado pelo saldo remanescente de prejuízos acumulados.

## 6.4 FLUXO DE CAIXA

### 6.4.1 FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL

O fluxo de caixa do Marcus V. F. D'Agostini foi calculado a partir do EBITDA, deduzindo os impostos sobre o resultado, a variação do capital de giro, as operações não recorrentes e o refinanciamento dos impostos, melhor detalhados abaixo.



### Impostos sobre o Resultado

Os impostos sobre o resultado aplicáveis a Marcus V. F. D'Agostini são Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.

### Variação do Capital de Giro

A necessidade de capital de giro foi projetada pela Marcus V. F. D'Agostini e contemplou variações nas projeções de prazos de recebimentos e pagamentos médios, além das variações de volume de estoque.

Para fazer frente a necessidade de capital para os primeiros anos da projeção, a Empresa pretende fazer uma redução do seu estoque regulador, mas sem comprometer o abastecimento de produtos nas unidades. Isso visará, além da melhoria do capital de giro da Empresa, uma melhor otimização e giro do estoque.

Adicionalmente, contemplados na projeção de necessidade de capital de giro da Empresa se encontram as receitas/despesas relacionadas a operações bancárias.

### Refinanciamento de Impostos

Para o passivo tributário, a Marcus V. F. D'Agostini provisionou a destinação de parte da geração de caixa em cada período, nas seguintes condições:

- (i) Para os tributos federais, a Recuperanda projetou saídas no fluxo de caixa, de acordo com os parcelamentos federais previstos na Lei 14.375/22 e Portaria PGFN nº 6.757/2022, para empresas em Recuperação judicial. Esses parcelamentos preveem as seguintes características:
  - a) Transação Individual por proposta individual do contribuinte em recuperação judicial: (i) desconto de até 65% (sessenta e cinco por cento) sobre a dívida, limitado a multa e juros; (ii) pagamento até o limite de 70% (setenta por cento) do saldo da dívida com a utilização de créditos de prejuízo fiscal e de base de cálculo negativa da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), na apuração do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e da CSLL; e (iii) prazo de quitação dos créditos

em até a 120 (cento e vinte) meses, limitado o número de parcelas referente a parte dos débitos que são previdenciários em até 60 (sessenta) parcelas mensais;

- b) Foi acrescido na projeção, além das condições previstas nos parcelamentos, a aplicação de juros acumulados pela taxa SELIC.
- (ii) Para os tributos estaduais, a Recuperanda projetou saídas no fluxo de caixa de acordo com o parcelamento atualmente existente para empresas em Recuperação Judicial, no Estado de Santa Catarina, inclusive já renegociado. O parcelamento está previsto na Lei 5.983 e a previsão é de pagamento em 84 (oitenta e quatro) parcelas mensais, de acordo com as regras previstas.

#### Fluxo de Caixa Operacional (em milhares de reais)

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
EBITDA	870	902	934	966	851	883	914	946	978	1.011
IRPJ e CSLL	(134)	(144)	(149)	(156)	(127)	(133)	(138)	(174)	(172)	(178)
Variação do capital de giro	1.194	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Operações não recorrentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Refinanciamento de impostos	(363)	(363)	(363)	(363)	(363)	(363)	(363)	(18)	(18)	(18)
<b>Fluxo de caixa operacional</b>	<b>1.567</b>	<b>392</b>	<b>419</b>	<b>444</b>	<b>359</b>	<b>384</b>	<b>411</b>	<b>752</b>	<b>785</b>	<b>812</b>

Tabela 4.

#### 6.4.2 FLUXO DE CAIXA NÃO OPERACIONAL

##### Passivo Não Sujeito a Recuperação Judicial

A Recuperanda não reconhece, no momento da elaboração deste Laudo, a existência de qualquer crédito de natureza não sujeita a Recuperação Judicial, seja por força de modalidade contratual ou garantia, conforme previsto nos arts. 49 e 86 da LRF. Nessa hipótese, não foram provisionados quaisquer valores no fluxo de caixa, para o caso de reconhecimento de algum crédito com essa natureza.

### Projeção do Plano de Credores

Os valores de pagamento dos créditos sujeitos a recuperação judicial foram extraídos da lista de credores da Marcus V. F. D'Agostini, os quais tiveram os pagamentos projetados no fluxo de caixa, conforme as propostas de pagamento resumidas anteriormente e descritas no PRJ.

Os valores utilizados como base para as projeções incluíram os credores reconhecidos na lista de credores apresentada pela Recuperanda. Credores em disputas judiciais, cujo valor do débito é incontroverso, na ocasião da data do pedido de Recuperação Judicial, mas que constavam nos registros contábeis, já foram inseridos na lista de credores. Eventuais valores adicionais, decorrentes de juros, multas, honorários, correções e demais acréscimos, a serem apurados e definidos pelos ritos judiciais próprios, em data futura, não foram considerados.

#### **Fluxo de Caixa Não Operacional (em milhares de reais)**

<b>Fluxo de caixa (R\$ mil)</b>	<b>ANO 1</b>	<b>ANO 2</b>	<b>ANO 3</b>	<b>ANO 4</b>	<b>ANO 5</b>	<b>ANO 6</b>	<b>ANO 7</b>	<b>ANO 8</b>	<b>ANO 9</b>	<b>ANO 10</b>
Classe I	(207)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe III	-	-	(76)	(76)	(95)	(95)	(114)	(114)	(190)	(190)
Classe IV	-	-	(9)	-	-	-	-	-	-	-
Fornecedores colaboradores	(769)	(769)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Fluxo de caixa não operacional</b>	<b>(976)</b>	<b>(769)</b>	<b>(85)</b>	<b>(76)</b>	<b>(95)</b>	<b>(95)</b>	<b>(114)</b>	<b>(114)</b>	<b>(190)</b>	<b>(190)</b>

Tabela 5.

#### 6.4.3 FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO

A projeção abaixo contempla as atividades de financiamento da Marcus V. F. D'Agostini.

As despesas financeiras foram projetadas pela Empresa e contemplaram os juros das operações com antecipação de parte dos recebimentos via cartão de crédito. Adicionalmente, contemplados na projeção, se encontram: despesas relacionadas a operações bancárias, as atualizações monetárias e os juros incidentes sobre o pagamento do passivo sujeito a recuperação judicial, das classes I, III e IV e o refinanciamento de impostos.

Adicionalmente, para fazer frente a necessidade de capital para os primeiros anos da projeção, a Empresa pretende fazer uma antecipação de valor mais expressivo de parte dos recebíveis de cartão de crédito que possui acumulado, o que garantirá o capital de giro necessário.

### Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento (em milhares de reais)

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
Entrada financiamentos	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras	(208)	(196)	(208)	(211)	(219)	(223)	(234)	(115)	(153)	(163)
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>	<b>(8)</b>	<b>(196)</b>	<b>(208)</b>	<b>(211)</b>	<b>(219)</b>	<b>(223)</b>	<b>(234)</b>	<b>(115)</b>	<b>(153)</b>	<b>(163)</b>

Tabela 6.

#### 6.4.1 FLUXO DE CAIXA DAS ATIVIDADES DE INVESTIMENTO

Atualmente a Marcus V. F. D'Agostini direciona seus investimentos (*CAPEX*<sup>6</sup>) principalmente para aprimorar os seus equipamentos e manter as unidades operacionais.

A Marcus V. F. D'Agostini mantém recursos para melhorar o layout das unidades e manter sua competitividade no mercado, com substituição de equipamentos defasados e obsoletos, de modo a manter o nível de qualidade nos atendimentos e exposição dos produtos. A atualização dos equipamentos e reformas será uma prioridade, após a sua retomada de mercado em maior escala, o que contribuirá para a redução das despesas de manutenção.

Nesse contexto, a Marcus V. F. D'Agostini reinvestirá os valores de depreciação inclusos na projeção como forma de reinvestimento na Empresa, sendo destinados os recursos para a aquisição de novos equipamentos, com vistas a atender o volume de vendas projetado, a partir do quarto ano da projeção. Adicionalmente, a partir do oitavo ano de projeção, além da depreciação, será destinado um maior volume de recursos, com vistas a atender a renovação necessária nos equipamentos e reforma de lojas.

### Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento (em milhares de reais)

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
Capex	-	-	-	(114)	(115)	(115)	(116)	(349)	(351)	(353)
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(114)</b>	<b>(115)</b>	<b>(115)</b>	<b>(116)</b>	<b>(349)</b>	<b>(351)</b>	<b>(353)</b>

Tabela 6.

<sup>6</sup>CAPEX é a sigla da expressão inglesa *capital expenditure* (em português, despesas de capital ou investimento em bens de capital) e que designa o montante de dinheiro despendido na aquisição (ou introdução de melhorias) de bens de capital de uma determinada empresa.



#### 6.4.2 FLUXO DE CAIXA CONSOLIDADO

O fluxo de caixa consolidado, incluindo o impacto do Plano, é projetado a partir das premissas disponibilizadas pela Marcus V. F. D'Agostini e é composto pelo fluxo de caixa operacional, não operacional, das atividades de financiamento e das atividades de investimento, para um período de 10 (dez) anos.

Após o décimo ano de projeção, a Marcus V. F. D'Agostini estima um fluxo de caixa estável (partindo de premissas operacionais constantes) que é suficiente para atender os pagamentos previstos no Plano.

## 7. CONCLUSÃO

O presente Laudo foi elaborado pela RECORP, exclusivamente como subsídio ao Plano da Marcus V. F. D'Agostini e está sujeito às premissas e assunções nele expressadas. Destacamos que todas as premissas utilizadas para a elaboração do Laudo, incluindo práticas contábeis a serem adotadas, estruturação das operações e consequentes impactos tributários decorrentes do tratamento fiscal dado às transações subjacentes ao PRJ e interpretações legais, foram fornecidas pela Marcus V. F. D'Agostini, de forma que qualquer omissão representativa de um fator chave por parte da Empresa pode vir a afetar os resultados do presente trabalho.

Este Laudo tem como objetivo avaliar a viabilidade econômico-financeira da Recuperanda no contexto do seu PRJ, observados os princípios da Lei de Recuperação de Empresas. Assim, foram analisadas as alternativas para a reestruturação da sua estrutura de capital, verificando a continuidade de suas operações e buscando a maximização de retorno para credores, sócio e a comunidade na qual faz parte. Ressalta-se que os estudos realizados não contemplam a análise de viabilidade da Empresa sob a ótica de aspectos societários, tributários e legais.

Faz-se importante destacar, também, que o estudo para a elaboração do presente Laudo se fundamentou na análise dos resultados projetados para a Marcus V. F. D'Agostini, contendo estimativas. Contudo, tais estimativas envolvem riscos e incertezas quanto à sua realização, no que diz respeito aos fatores externos, fora do controle da Marcus V. F. D'Agostini.

As medidas propostas no PRJ representam uma mudança no planejamento da Marcus V. F. D'Agostini e consideram:

- Novas políticas comerciais de atuação dos gerentes de loja;
- Redução de custos e despesas;
- Novas práticas de gestão; e
- Encerramento de unidades operacionais (filiais) que não são economicamente viáveis.



Dessa forma, após conduzirmos análises e sujeito às premissas e assunções nelas expressadas, consideramos que o PRJ é viável sob a ótica econômico-financeira, desde que haja a concretização das premissas adotadas, salientando-se os seguintes pontos:

- A Recuperanda está tomando medidas para buscar maior geração de caixa, de forma a honrar com suas obrigações financeiras;
- O PRJ apresentado contempla a realização de ações internas em diversas esferas da Marcus V. F. D'Agostini para elevar a rentabilidade das unidades; e
- Através do PRJ proposto, a Recuperanda pretende equalizar seu passivo, voltando a apresentar uma situação de sanidade financeira que permita a continuidade de sua operação.

Não foi considerado no presente cenário de viabilidade eventuais mudanças tributárias, que podem gerar impactos para a Empresa.

O Laudo levou em consideração as condições econômico-financeiras e as projeções fornecidas pela Recuperanda. Assim, a efetiva ocorrência e concretização dessas condições e projeções é condição indispensável para que se atinja um cenário viável para a continuidade da operação, conforme comentários realizados no decorrer do presente Laudo. A não materialização de quaisquer das premissas aqui adotadas, bem como mudanças no cenário econômico aqui apresentado, tornarão a análise sujeita a revisão e, possivelmente, a alteração quanto a situação de viabilidade.

### **Recorp Resultados Corporativos Ltda.**

**THIAGO JOSEPH**

**LOCATELLI:05578589928**

Assinado de forma digital por THIAGO

JOSEPH LOCATELLI:05578589928

Dados: 2023.06.05 16:36:58 -03'00'

Thiago Joseph Locatelli

CRC/SC 030790/0-4



## **RECORP**

Gestão Financeira | Inteligência Negócios | Captação Recursos | Recuperação Judicial

### Sobre a RECORP

São mais de sete anos de atuação, com equipe multidisciplinar e amplo conhecimento do mercado financeiro. Assim, sua empresa ganha em objetividade, dedicando recursos e energias à sua atividade-fim. Além disso, agregamos técnicas que adaptam os seus quadros à cultura de resultados.

Conheça nossas especialidades e amplifique os seus potenciais. Livre para inovar e expandir horizontes, sua empresa chega a um novo patamar.

© 2023 Recorp Resultados Corporativos Ltda.

Todos os direitos reservados.

**recorp.com.br**

## 8. ANEXO I – PROJEÇÃO DE RESULTADOS

DRE (R\$ mil)	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5	ANO 6	ANO 7	ANO 8	ANO 9	ANO 10
<b>Receita bruta de vendas</b>	<b>22.469</b>	<b>22.582</b>	<b>22.694</b>	<b>22.808</b>	<b>22.922</b>	<b>23.037</b>	<b>23.152</b>	<b>23.267</b>	<b>23.384</b>	<b>23.501</b>
Impostos sobre vendas	(6.063)	(6.093)	(6.124)	(6.154)	(6.185)	(6.216)	(6.247)	(6.278)	(6.310)	(6.341)
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>16.406</b>	<b>16.488</b>	<b>16.571</b>	<b>16.654</b>	<b>16.737</b>	<b>16.821</b>	<b>16.905</b>	<b>16.989</b>	<b>17.074</b>	<b>17.160</b>
<i>% crescimento</i>	-	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Custo das mercadorias vendidas	(9.376)	(9.423)	(9.470)	(9.517)	(9.565)	(9.612)	(9.660)	(9.709)	(9.757)	(9.806)
<b>Resultado bruto</b>	<b>7.031</b>	<b>7.066</b>	<b>7.101</b>	<b>7.137</b>	<b>7.172</b>	<b>7.208</b>	<b>7.244</b>	<b>7.280</b>	<b>7.317</b>	<b>7.353</b>
<i>% receita líquida</i>	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%	42,9%
Despesas administrativas	(5.774)	(5.776)	(5.777)	(5.779)	(5.927)	(5.930)	(5.932)	(5.934)	(5.937)	(5.939)
Despesas comerciais	(386)	(388)	(390)	(392)	(394)	(396)	(398)	(400)	(402)	(404)
<b>Resultado operacional</b>	<b>870</b>	<b>902</b>	<b>934</b>	<b>966</b>	<b>851</b>	<b>883</b>	<b>914</b>	<b>946</b>	<b>978</b>	<b>1.011</b>
<i>% receita líquida</i>	5,3%	5,5%	5,6%	5,8%	5,1%	5,2%	5,4%	5,6%	5,7%	5,9%
Despesas financeiras	(208)	(196)	(208)	(211)	(219)	(223)	(234)	(115)	(153)	(163)
<b>Resultado antes dos impostos</b>	<b>663</b>	<b>706</b>	<b>725</b>	<b>755</b>	<b>632</b>	<b>659</b>	<b>680</b>	<b>832</b>	<b>826</b>	<b>847</b>
<i>% receita líquida</i>	4,0%	4,3%	4,4%	4,5%	3,8%	3,9%	4,0%	4,9%	4,8%	4,9%
Imposto de renda e contribuição social	(134)	(144)	(149)	(156)	(127)	(133)	(138)	(174)	(172)	(178)
<b>Resultado líquido</b>	<b>529</b>	<b>562</b>	<b>577</b>	<b>599</b>	<b>506</b>	<b>526</b>	<b>542</b>	<b>658</b>	<b>653</b>	<b>670</b>
<i>% receita líquida</i>	3,2%	3,4%	3,5%	3,6%	3,0%	3,1%	3,2%	3,9%	3,8%	3,9%
<b>EBITDA</b>	<b>870</b>	<b>902</b>	<b>934</b>	<b>966</b>	<b>851</b>	<b>883</b>	<b>914</b>	<b>946</b>	<b>978</b>	<b>1.011</b>
<i>% receita líquida</i>	5,3%	5,5%	5,6%	5,8%	5,1%	5,2%	5,4%	5,6%	5,7%	5,9%

## 9. ANEXO II – 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
<b>EBITDA</b>	<b>870</b>	<b>902</b>	<b>934</b>	<b>966</b>	<b>851</b>	<b>883</b>	<b>914</b>	<b>946</b>	<b>978</b>	<b>1.011</b>
IRPJ e CSLL	(134)	(144)	(149)	(156)	(127)	(133)	(138)	(174)	(172)	(178)
Varição do capital de giro	1.194	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Operações não recorrentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Refinanciamento de impostos	(363)	(363)	(363)	(363)	(363)	(363)	(363)	(18)	(18)	(18)
<b>Fluxo de caixa operacional</b>	<b>1.567</b>	<b>392</b>	<b>419</b>	<b>444</b>	<b>359</b>	<b>384</b>	<b>411</b>	<b>752</b>	<b>785</b>	<b>812</b>
<i>Capex</i>	-	-	-	(114)	(115)	(115)	(116)	(349)	(351)	(353)
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(114)</b>	<b>(115)</b>	<b>(115)</b>	<b>(116)</b>	<b>(349)</b>	<b>(351)</b>	<b>(353)</b>
Entrada financiamentos	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização financiamentos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras	(208)	(196)	(208)	(211)	(219)	(223)	(234)	(115)	(153)	(163)
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>	<b>(8)</b>	<b>(196)</b>	<b>(208)</b>	<b>(211)</b>	<b>(219)</b>	<b>(223)</b>	<b>(234)</b>	<b>(115)</b>	<b>(153)</b>	<b>(163)</b>
Classe I	(207)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Classe III	-	-	(76)	(76)	(95)	(95)	(114)	(114)	(190)	(190)
Classe IV	-	-	(9)	-	-	-	-	-	-	-
Fornecedores colaboradores	(769)	(769)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Fluxo de caixa não operacional</b>	<b>(976)</b>	<b>(769)</b>	<b>(85)</b>	<b>(76)</b>	<b>(95)</b>	<b>(95)</b>	<b>(114)</b>	<b>(114)</b>	<b>(190)</b>	<b>(190)</b>
<b>Fluxo de caixa livre</b>	<b>583</b>	<b>(573)</b>	<b>126</b>	<b>43</b>	<b>(70)</b>	<b>(50)</b>	<b>(53)</b>	<b>174</b>	<b>92</b>	<b>106</b>
<b>Fluxo de caixa acumulado</b>	<b>583</b>	<b>10</b>	<b>136</b>	<b>180</b>	<b>110</b>	<b>60</b>	<b>7</b>	<b>181</b>	<b>272</b>	<b>379</b>