

CONSULTE R.P FARMA MEDICAMENTOS HOSPITALARES E
FARMACEUTICOS EIRELI

"R.P FARMA"

OBJETO LAUDO DE AVALIAÇÃO ECONÔMICO FINANCEIRO

Sumário

1. INFORMAÇÕES GERAIS	3
2. AS ATIVIDADES DA R.P FARMA E AS PERPECTIVAS DE MERCADO	3
3. DAS INFORMAÇÕES DE MERCADO	6
3.1. DA ECONOMIA BRASILEIRA	6
4. ANALISE ECONÔMICA FINANCEIRA	7
5. PRINCIPAIS PREMISSAS DE AVALIAÇÃO	8
5.1. PREMISSAS PARA ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA	9
5.2. AVALIAÇÃO PELO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	10
6. AVALIAÇÃO ECONÔMICA FINANCEIRA	21
6.1. RESULTADO DO FLUXO DE CAIXA PROJETADO	21
7. CONCLUSÃO	22

1. INFORMAÇÕES GERAIS

ESPÉCIE	LAUDO DE AVALIAÇÃO ECONÔMICO FINANCEIRO
SOLICITANTE	R.P FARMA MEDICAMENTOS HOSPITALARES E FARMACEUTICOS EIRELI "R.P FARMA".
OBJETO	VALOR ECONOMICO DAS OPERAÇÕES COM BASE NO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

VALOR RESULTANTE DA AVALIAÇÃO:

VALOR = 9.733.287 milhões

2. AS ATIVIDADES DA R.P FARMA E AS PERPECTIVAS DE MERCADO

2.1 INFORMAÇÕES DA R.P FARMA

A R.P FARMA é uma empresa individual de responsabilidade limita que tem como objetivo social e atividade a exploração do ramo de distribuição de medicamentos hospitalares, comércio atacadista de instrumentos e materiais para uso médico, cirúrgico, hospitalar e de laboratórios e comércio atacadista de produtos de higiene pessoal, cosméticos e produtos de perfumaria, medicamentos de uso humano em domicílio e hospitalar.

O seu capital social inicial foi de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e atualmente o mesmo corresponde ao montante de R\$ 188.000,00 (cento e oitenta e oito mil reais).

Inicialmente a R.P FARMA foi constituída sob a forma de sociedade limitada, tendo iniciado suas atividades em novembro de 2010 (01/11/2010), com divisão igual das cotas sociais entre as sócias MARIZA DO CARMO LOCATELLI BOLLOS e RENATA LIBERALI CORRALE.

Entretanto, pela alteração contratual que foi levada à Junta Comercial em outubro de 2014, sua forma foi transformada, passando, assim, a ser uma Empresa individual de responsabilidade limitada ("EIRELI"), constituindo, desde então, a formação societária que existe até hoje.

Por fim, a última alteração havida foi registrada na Junta Comercial, em março de 2015, a qual alterou formalmente o estabelecimento localizado na Rua Floriano Peixoto, nº 116, Sala 02 - Catalão (GO) - CEP 75701-330, na matriz das operações da R.P FARMA.

2.2 CONSUMO DE MEDICAMENTOS

Segundo estudos publicados pela IMS Health, empresa que audita o mercado farmacêutico mundial, o Brasil passou da 10ª colocação no consumo de fármacos em 2005 para a 6ª colocação em 2014. Um estudo estipula que em 2016 a previsão é que o Brasil alcance a 4ª colocação em relação ao consumo mundial, ficando atrás apenas dos EUA, China e Japão.

No gráfico abaixo, apresentam-se valores do mercado farmacêutico nacional e as previsões para os anos seguintes.

Este levantamento considera dois principais aspectos: o aumento da porcentagem do mercado dos genéricos e similares no país; e o crescimento mais acentuado dos países emergentes - dentre eles o Brasil - em relação às nações mais consolidadas.

Dados indicam que, enquanto os medicamentos de referência cresceram a uma taxa média de 7,19% entre os anos de 2005 e 2010, os similares apresentaram um avanço de 18,69% e os genéricos de 28,67%. Ressalta-se especialmente o ano de 2011, onde os medicamentos de referências cresceram 8,02%, os similares 22,04% e os genéricos 38,44%.

No Brasil, segundo o levantamento, este processo ocorreu basicamente sustentado pela formação de uma classe C muito consistente, que é responsável aproximadamente por 42% do consumo de medicamentos do país. Este maior poder de compra se deu graças ao advento dos genéricos e também refletiu no aumento da cobertura dos planos de saúde privados, que resultou um crescimento de cerca de 85% no consumo de drogas de alto custo entre os anos de 2003 e 2010.

As vendas em farmácias alcançaram R\$ 13,5 bilhões nos primeiros seis meses do ano de 2013 segundo dados da Associação Brasileira de Redes de Farmácias e Drogarias (Abrafarma). Este valor indica um crescimento de 12,04% comparado ao ano anterior embora o resultado mostre uma desaceleração do

ritmo de crescimento. Isso se deve principalmente a alta do dólar que deixou as operações mais caras e pela subida dos preços de combustíveis e energia.

Além de medicamentos, itens de Higiene Pessoal, Perfumaria e Cosméticos (HPC) também são comercializados em farmácias. Esta categoria de não medicamentos apresentou o crescimento mais expressivo no setor farmacêutico, que segundo a Abrafarma, alcançou R\$ 4,3 bilhões em vendas no primeiro semestre de 2013, um aumento de 16,82% na comparação com 2012. Enquanto isso a receita de medicamentos no período foi de R\$ 9,2 bilhões, representando um crescimento de 9,9%. Dados do IMS Health revelam que 34% das vendas das farmácias vêm dos produtos de HPC.

Fontes:

- Instituto de Ciência, Tecnologia e Qualidade, com dados da IMS Health
- Exame Abril

2.3 CONSUMO DE MEDICAMENTOS GENERICOS

Mundo afora o mercado dos medicamentos genéricos se encontra bastante maduro, com participações de 31% (Espanha), 42% (França), 60% (Reino Unido), 66% (Alemanha) e 80% (Estados Unidos) nas vendas totais no setor. Segundo dados do IMS Health em 2014, este tipo de medicamento corresponde à 28% das vendas em unidades no conjunto do mercado farmacêutico brasileiro.

Uma pesquisa realizada pela PróGenéricos mostra que embora médicos e consumidores confiem nos medicamentos genéricos, estes precisam ser melhores divulgados e ter suas informações mais acessíveis pois, para alguns, o genérico não possui o mesmo efeito biológico que o medicamento de referência. Mesmo com a falta de informação e divulgação por parte do Ministério da Saúde, a parcela da população que não acredita nos efeitos similares aos medicamentos de referência vem diminuindo conforme o nível de confiança nos genéricos aumenta, chegando até 73% em 2014.

Segundo mesma fonte, dos dez maiores laboratórios do país apenas um, a Bayer, não fabrica medicamentos genéricos. O maior grupo da indústria, a EMS, com faturamento total de US\$ 5,5 bilhões no último ano é o maior vendedor de

genéricos, com receita de quase 38% na linha de genéricos. Abaixo segue um gráfico do faturamento total comparado ao faturamento dos medicamentos genéricos dos dez maiores fabricantes da indústria nacional farmacêutica.

Desta maneira, estima-se uma expansão tímida porém constante de 8% a 10% na área independente da crise econômica iminente e a inflação ter fechado na casa dos 6,4% em 2014. O aumento na indústria de genéricos está diretamente relacionada com o aumento de consumo destes medicamentos, devido à sua alta confiabilidade perante a população brasileira - adultos com idade superior a 60 anos - e o preço mais acessível (de 30% à 80% mais barato que o medicamento de referência), o que é indicado como fator decisivo na hora da compra.

Fontes:

- PróGenéricos
- Valor Econômico
- Dados do IMS Health

2.4 EMPRESAS DISTRIBUIDORA DE MEDICAMENTO

Servimed	http://www.servimed.com.br/site/
Luchefarma	http://www.luchefarmaonline.com.br/
STI	http://sti-medicamentos.com.br/
Maxifarma	http://distribuidoramaxifarma.com.br/
Elite	http://www.distribuidoraelite.com.br/
Navarro	http://www.navarromed.com.br/site/index.asp

3. DAS INFORMAÇÕES DE MERCADO

3.1. DA ECONOMIA BRASILEIRA

Em 2014, a indústria brasileira passou por diversas dificuldades. Nos três primeiros meses do ano, o Produto Interno Bruto (PIB) apresentou alta de 0,2%, o que acabou

sendo revisado para baixo no trimestre seguinte para um patamar negativo de 0,2%. A prévia do PIB divulgada recentemente pelo Banco Central indicou uma retração de 0,15% para o ano.

Em relação a geração de empregos, a indústria nacional apresentou os menores números desde 2006 no primeiro trimestre conforme pesquisa divulgada pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp) sobre o mercado de trabalho.

No segundo trimestre, a economia brasileira apresentou novamente uma queda de 0,6% em relação ao trimestre anterior, e então o país entrou em recessão técnica. Em agosto de 2014, a Fiesp se manifestou e relatou que a indústria era pior apresentou uma queda de 2,4% no segundo trimestre.

Segundo o relatório de mercado do Banco Central, para 2015 o mercado financeiro estima um encolhimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 0,58% - a maior contração anual da economia brasileira desde 1990.

O ministério da fazenda, afirma que 2015 será um ano para retornar a economia à normalidade e para tal tomou-se algumas medidas de aumentos de tributos e cortes de gastos, entre elas a limitação de benefícios sociais e investimentos. Analistas indicam que a alta do dólar e dos preços administrados (como telefonia, água, energia, combustíveis e tarifas de ônibus, entre outros) irão elevar a inflação.

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) deste ano avançaram de 7,33% para 7,47% em apenas uma semana posicionando uma nova alta para a inflação. Assim, a estimativa do mercado para o IPCA de 2015 mantém-se acima do teto do sistema de metas do governo, sendo esta de 4,5% com tolerância de dois pontos para mais ou para menos.

Fontes:

- Globo - <http://g1.globo.com/>
- Banco Central do Brasil - <http://www.bcb.gov.br/>

4. ANALISE ECONÔMICA FINANCEIRA

A Projeção do Fluxo de Caixa Livre da **R.P FARMA**, do período de setembro de 2.015 a agosto de 2031 estão baseadas nas premissas de projeções das

demonstrações de resultado e do fluxo de caixa do Plano de Recuperação Judicial, no entanto, se fez necessário ainda adotarmos uma série de premissas, que se encontram detalhadas no decorrer do próximo capítulo.

5. PRINCIPAIS PREMISSAS DE AVALIAÇÃO

Lista de abreviações e siglas

- β (beta) - Coeficiente de volatilidade ou risco do negócio;
- CAPM - Capital Asset Pricing Model;
- Debt (D) - Endividamento;
- EBITDA - Lucro antes dos juros, IR, depreciações e amortizações;
- Equity (E) - Patrimônio líquido;
- FCFF - Fluxo de Caixa Livre da Empresa;
- FCO - Fluxo de Caixa Operacional;
- IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo;
- IRPJ - Imposto de Renda Pessoa Jurídica;
- K_e - Custo do Capital Próprio;
- K_d - Custo do capital de terceiros;
- MRP - Premio de risco de mercado;
- Market Capitalization - Valor de Mercado do Patrimônio Líquido;
- PIB - Produto Interno Bruto;
- R_f - Taxa Livre de Risco;
- R_m - Retorno de mercado;
- R_s - Risco soberano ou risco país;
- R_l - Risco de liquidez;

- VALUATION - Avaliação Econômica e financeira;
- WACC - Custo médio ponderado de capital.

5.1 PREMISSAS PARA ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

O Plano de Recuperação Judicial da R.P FARMA leva em conta que a forma de pagamento aos credores está diretamente relacionada à geração de caixa projetada mensalmente, a partir de setembro de 2015 a dezembro de 2031. Foram projetadas as Demonstrações de Resultado (DRE) e o Fluxo de Caixa Livre (FCL) para o período considerado.

Alguns fundamentos básicos foram considerados nas projeções, tais como:

- As projeções foram efetuadas em moeda constante e, quaisquer aumentos em volumes, preços, custos ou despesas estão na moeda de 31 de agosto de 2015, portanto, aumentos reais livres dos efeitos inflacionários;
- Os fundamentos econômicos da R.P FARMA foram considerados nas projeções, tais como sua capacidade operacional e possibilidade de explorar novos mercados e conquistas de novos clientes;

As premissas adotadas nas projeções das Demonstrações de Resultado e Fluxos de Caixa Livre estão elencadas abaixo:

- O valor previsto de recebimento foi de R\$ 1.300.000,00 sem considerar os efeitos inflacionários para período da projeção;
- As receitas, custos e despesas adotados nas projeções são os números considerando o resultado dos trabalhos da reestruturação mencionados no tópico MEIOS DE RECUPERAÇÃO;
- Os impostos sobre vendas são os médios praticados no período de setembro de 2014 a agosto de 2015.
- Os custos e despesas na comercialização das mercadorias foram detalhados da seguinte forma na DRE
1) Impostos sobre vendas 2) Custo das Mercadorias Vendidas 3) Despesas Administrativas 4) Serviços de Terceiros 5) Despesas Gerais 6) Despesas Tributárias 7) Despesas Financeiras 8) Imposto de Renda e Contribuição Social;
- As despesas com folha de pagamento foram estimadas considerando a quantidade de funcionários atuais e contratos vigentes, em função do projeto de reestruturação, esses valores podem sofrer variações;

Os impostos parcelados não estão corrigidos mensalmente pela taxa Selic.

A proposta para pagamento dos credores prevê uma carência de 12 meses para a CLASSE III, deságio de 65%, prazo para amortização 180 meses, atualização e correção a cada período de 30 dias, pela variação percentual da TR (Taxa Referencial), a CLASSE IV não tem carência, deságio de 65%, prazo para amortização de 12 meses.

5.2. AVALIAÇÃO PELO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

O valor de uma empresa é o valor presente dos fluxos de caixa previstos, descontados a uma taxa que reflita o risco dos negócios da empresa. Essa taxa é conhecida como WACC. Assim tem-se a fórmula para o valor da empresa:

$$\text{Valor} = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{CF_{n+1}}{r(1+r)^{n+1}}$$

Onde CF_n é o fluxo de caixa previsto no período n ; r é a taxa de desconto que reflete o risco dos fluxos de caixa previstos (WACC); e n é o período de projeção.

O Método DCF utiliza o Custo Médio Ponderado de Capital (WAAC) para trazer ao valor presente os Fluxos de Caixas Futuros estimados; Este Custo Médio é calculado considerando a média ponderada do custo dos recursos próprios e do custo do endividamento, segundo a equação abaixo.

$$WACC = K_e \frac{E}{D+E} + K_d (1-t) \frac{D}{D+E}$$

Onde K_e é o Custo do capital próprio; K_d é Custo do endividamento, t é a alíquota do imposto de renda; E é o Equity, ou seja, o patrimônio líquido; e D é o Debt, ou seja, o endividamento.

Valor de Mercado da Empresa

Resumidamente, o valor de mercado da empresa pode ser calculado a partir da soma do valor de mercado das dívidas e do valor de mercado do Patrimônio Líquido, aqui calculado pelo método do fluxo de caixa descontado (DCF).

Estimativas do WACC

Utiliza-se o WACC para descontar ao valor presente os Fluxos de Caixas Futuros esperados de uma empresa. O WACC é calculado levando-se em conta o custo

dos recursos próprios e o custo dos empréstimos ponderados pelas respectivas participações na estrutura de capital meta da empresa. Para o cálculo do valor da empresa o objetivo, primeiramente faz-se necessário calcular o K_e .

Obs: Caso a empresa praticamente não possua dívidas, pode-se dizer que o seu WACC é igual ao custo dos recursos próprio (K_e).

Estimativa do Custo do Capital Próprio (K_e)

O custo de capital próprio é a taxa de retorno mínima necessária para remuneração do capital dos acionistas. Pode ser entendido como a taxa que o investidor exige em outro investimento de risco semelhante.

Uma das formas mais utilizadas para o cálculo do Custo do Capital Próprio é através do modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model). Esse modelo mostra que o retorno requerido por um investidor (K_e) pode ser entendido como a soma do retorno proporcionado por um investimento sem risco (R_f) mais um prêmio pelo risco do negócio. As fontes de dados para tal modelo utilizadas são as empresas de capital abertos similares a empresa analisada.

Para uma empresa que atua apenas no mercado doméstico brasileiro devemos adicionar ao retorno do mercado americano (R_m) um prêmio correspondente ao risco Brasil, ou risco Soberano (R_s). Assim, a equação final fica:

$$K_e = R_f + \beta ((R_m - R_f) + R_s)$$

O β (beta) pode ser entendido, de uma forma bastante simplificada, como uma correlação entre o retorno de uma empresa com o adicional do retorno de mercado sobre a taxa livre de risco ($R_m - R_f$).

Dada a inexistência no Brasil de empresas abertas comparáveis ou similares à RP FARMA negociadas em Bolsa de Valores e a precária série histórica de dados do mercado de capitais brasileiro recorreremos ao mercado de capitais americano para o cálculo do K_e .

β TOTAL

A lógica do cálculo do K_e assume que os investidores são diversificados e, por isso, apenas o risco de mercado (chamado de risco sistemático) deve ser remunerado, pois o risco específico da empresa pode ser eliminado pela

diversificação. Porém, na maior parte das vezes os acionistas das empresas de capital fechado correm riscos maiores por não terem suficiente diversificação em sua carteira de investimentos para diminuição do risco específico da empresa. Por isso, tais empresas devem ter β maiores pela falta de diversificação de seus acionistas. Dessa forma, o risco que o investidor em uma empresa de capital fechado assume é tanto o risco sistemático como o risco específico.

Aswath Damodaran (professor de Finanças na Stern School of Business da Universidade de Nova York) propõe que se use o β total - que é o β desalavancado ajustado (dividido) pela raiz quadrada do R^2 da regressão - no cálculo do K_e de empresas de capital fechado.

Utilizou-se para o cálculo do β total os dados levantados para as empresas abaixo, comparáveis à RP FARMA:

- Aceto Corp
- Allou Health & Beauth Care Inc
- Americisourcebergen Corp.
- Animal Health Holdings Inc
- Cardinal Health Inc
- Chindez International Inc.
- D & K Healthcare Resources Inc.
- Mckesson Corp
- Moore Medical Corp
- Mwi Veterinary Supply Inc
- Nu Skin Enterprises Inc.
- Nyer Medical Group Inc.
- Owens & Minor Inc.
- Priority Healthcare
- Pss World Medical Inc.
- Tutogen Medical Ind.

O valor do Beta Total de cada empresa é dado pela divisão do Beta Desalavancado (β_U) pela raiz quadrada do coeficiente de correlação (R^2). E o Beta Desalavancado pode ser estimado segundo a equação a seguir:

$$\beta_U = \frac{\beta_L}{1 + (1 - T) \frac{D}{E}}$$

$$ST = \frac{SU}{1-R^2}$$

Empresa	Ano	Beta alavancad o	Correlaçã o	Tax Rate	Mkt D/E	Beta desalavanca do	Beta total
Animal Health Holdings, Inc.	201 0	1,52	0,246	0,35 0	1,826	0,6950	1,4009
Chindex International Inc.	200 6	5,88	0,242	-	0,092	5,3836	10,955 1
	200 7	4,88	0,370	0,28 8	0,044	4,7314	7,7794
	200 8	2,48	0,384	0,35 8	0,226	2,1661	3,4945
	200 9	2,23	0,344	0,35 1	0,114	2,0763	3,5421
	201 0	1,86	0,546	0,42 6	0,085	1,7740	2,4015
	201 1	2,04	0,544	0,37 5	0,171	1,8431	2,4987
Moore Medical Corp.	200 2	0,49	0,173	0,28 6	0,226	0,4220	1,0148
	200 3	0,57	0,283	0,28 6	0,258	0,4815	0,9049
Mwi Veterinary Supply, Inc.	200 8	1,12	0,346	0,39 5	0,001	1,1195	1,9041
	200 9	0,85	0,350	0,39 2	0,000	0,8499	1,4368
	201 0	0,63	0,543	0,38 5	0,019	0,6229	0,8456

	201 1	0,4	0,608	0,38 0	0,005	0,3988	0,5116
Nyer Medical Group Inc.	200 2	0,33	0,075	0,28 9	0,178	0,2930	1,0676
	200 3	0,09	0,023	0,00 6	0,075	0,0838	0,5511
	200 4	0,83	0,256	0,39 3	0,035	0,8130	1,6065
	200 5	0,75	0,208	0,51 5	0,016	0,7441	1,6311
	200 6	1,74	0,187	-	0,058	1,6454	3,8029
	200 7	0,94	0,277	0,47 4	0,060	0,9114	1,7323
	200 8	1,2	0,375	-	0,639	0,7322	1,1957
	200 9	0,99	0,156	-	0,315	0,7528	1,9041
Owens & Minor inc.	200 2	0,36	0,127	0,53 4	0,594	0,2820	0,7903
	200 3	0,27	0,171	0,38 6	0,429	0,2137	0,5177
	200 4	0,59	0,454	0,38 9	0,190	0,5287	0,7844
	200 5	0,32	0,308	0,38 0	0,187	0,2868	0,5164
	200 6	0,54	0,800	0,39 0	0,159	0,4921	0,5502
	200 8	0,54	0,610	0,39 5	0,185	0,4856	0,6220
	200 9	0,38	0,417	0,38 3	0,203	0,3376	0,5226
	201 0	0,47	0,641	0,34	0,111	0,4380	0,5471

259
J

Dalé Associados

Auditoria e Consultoria

				0			
	201	0,5	0,688	0,39	0,117	0,4667	0,5625
	1			1			
Pss World Medical inc.	200	0,69	0,173	0,36	0,251	0,5956	1,4331
	2			9			
	200	0,5	0,180	0,38	0,101	0,4707	1,1093
	3			1			
	200	1,13	0,476	0,38	0,228	0,9899	1,4345
	4			0			
	200	0,89	0,510	0,29	0,176	0,7921	1,1095
	5			9			
	200	2,34	0,419	0,36	0,113	2,1840	3,3729
	6			9			
	200	1,08	0,616	0,37	0,119	1,0049	1,2800
	7			2			
	200	0,53	0,549	0,39	0,203	0,4718	0,6366
	8			4			
	200	0,58	0,441	0,38	0,213	0,5128	0,7724
	9			4			
	201	0,71	0,568	0,37	0,154	0,6472	0,8588
	0			0			
	201	1,02	0,532	0,37	0,154	0,9304	1,2754
	1			4			
Tutogen Medical inc.	200	2,2	0,401	0,46	0,017	2,1803	3,4418
	2			3			
	200	2,2	0,505	0,46	0,009	2,1890	3,0818
	3			3			
	200	2,41	0,217	-	0,051	2,2928	4,9198
	7						
Aceto Corp.	200	0,76	0,255	0,33	0,106	0,7097	1,4051
	2			0			

	2003	1,33	0,510	0,292	0,013	1,3180	1,8465
	2004	2,34	0,757	0,244	0,003	2,3343	2,6822
	2005	2,99	0,917	0,169	0,004	2,9806	3,1128
	2006	3,49	0,351	0,301	0,002	3,4841	5,8846
	2007	2,41	0,472	0,338	0,003	2,4059	3,5031
	2008	0,7	0,451	0,393	0,002	0,6991	1,0412
	2009	0,76	0,436	0,322	-	0,7600	1,1507
	2010	1,01	0,632	0,355	0,003	1,0083	1,2687
	2011	1,53	0,602	0,471	0,290	1,3265	1,7094
Priority Healthcare	2002	0,11	0,027	0,375	-	0,1100	0,6658
	2004	0,13	0,073	0,375	-	0,1300	0,4810
Nu Skin Enterprises Inc.	2004	0,08	0,030	0,369	0,094	0,0755	0,4328
	2005	0,19	0,114	0,364	0,122	0,1763	0,5218
	2006	1	0,394	0,378	0,119	0,9310	1,4824
	2007	1,49	0,631	0,379	0,151	1,3620	1,7147
	2008	1,06	0,513	0,35	0,330	0,8749	1,2210

				8			
	2009	1,17	0,445	0,351	0,110	1,0918	1,6366
	2010	1,31	0,655	0,363	0,083	1,2446	1,5374
	2011	1,16	0,631	0,345	0,055	1,1198	1,4095
Cardinal Health Inc.	2002	0,35	0,223	0,341	0,084	0,3317	0,7021
	2003	0,26	0,261	0,333	0,101	0,2437	0,4766
	2004	0,65	0,423	0,319	0,149	0,5903	0,9077
	2005	0,71	0,476	0,319	0,112	0,6598	0,9567
	2006	1,61	0,558	0,322	0,107	1,5006	2,0081
	2007	0,92	0,789	0,322	0,136	0,8423	0,9480
	2008	1,02	0,517	0,324	0,327	0,8354	1,1614
	2011	0,5	0,780	0,780	0,177	0,4812	0,5449
D & K Healthcare Resources Inc.	2002	1,40	0,321	0,393	0,578	1,0366	1,8288
	2003	1,48	0,478	0,380	0,593	1,0817	1,5645
	2004	1,46	0,492	0,387	2,861	0,5304	0,7563
Mckesson Corp.	2002	0,52	0,239	0,36	0,177	0,4672	0,9566

				0			
	2003	0,6	0,436	0,331	0,143	0,5476	0,8292
	2004	0,52	0,348	0,291	0,162	0,4664	0,7906
	2005	0,50	0,336	0,320	0,111	0,4649	0,8017
	2006	0,48	0,621	0,364	0,066	0,4607	0,5845
	2007	0,56	0,800	0,318	0,102	0,5237	0,5855
	2008	1,14	0,527	0,318	0,177	1,0174	1,4013
	2009	0,87	0,402	0,263	0,149	0,7839	1,2369
	2010	0,73	0,580	0,263	0,140	0,6619	0,8688
	2011	0,47	0,741	0,308	0,208	0,4108	0,4771
Alou Health & Beauty Care inc.	2002	1,21	0,290	0,396	7,190	0,2264	0,4203
Amerisourcebergen Corp.	2004	0,18	0,138	0,392	0,276	0,1541	0,4145
	2005	0,23	0,191	0,384	0,166	0,2087	0,4778
	2006	0,34	0,755	0,378	0,105	0,3191	0,3673
	2007	0,41	0,800	0,368	0,133	0,3782	0,4228
	2008	0,63	0,596	0,371	0,227	0,5513	0,7144

2009	0,75	0,455	0,384	0,152	0,6857	1,0169
2010	0,72	0,707	0,379	0,123	0,6690	0,7958
2011	0,69	0,767	0,380	0,133	0,6374	0,7280
Média					0,9596	1,5352

Fonte: <http://www.damodaran.com>

Taxa Livre de Risco (R_f)

Como indicador da taxa livre de risco utiliza-se, com frequência, o retorno proporcionado pelos Títulos do Tesouro Americano de longo prazo: Treasury Bonds (ou T- Bonds).

As médias anuais dos retornos nominais dos T- Bonds de 10 anos nos últimos 50 anos foi de 6,70% segundo fontes¹ mencionadas. A inflação anual média americana, medida pelo CPI² (Consumer Price Index) foi de 1,60%. Portanto, a média anual americana da R_f descontada a inflação foi de 5,02%.

Prêmio de Risco de Mercado e Risco País

O cálculo do K_e requer que se use o prêmio de risco de mercado. Esse prêmio pode ser entendido como o adicional de remuneração que o investimento em ativos com risco deve proporcionar acima da Taxa Livre de Risco.

A média da série de 50 anos do prêmio anual de risco de mercado das empresas negociadas nos EUA para o período de 1965 a 2014 foi de 3,14%¹

O prêmio de risco Brasil foi de 2,6% em 30/12/2014, segundo a fonte www.portalbrasil.net/2014/economia/dolar_riscopais_dezembro.htm, consulta em 07/08/2015 às 14 horas.

Estimativa do K_e

O valor de K_e pode ser estimado pela fórmula abaixo:

$$K_e = (R_f \text{ real}) + \beta_L ((R_m - R_f) + R_s)$$

Para tal, faz-se necessário obter o valor de R_f real (taxa livre de risco real), β_L (Beta alavancado para a empresa em questão), prêmio de mercado ($R_m - R_f$) e R_s (taxa de risco soberano).

O cálculo do R_f real se baseia na inflação americana, de 1,60%. A partir deste valor, monta-se a seguinte tabela abaixo. O valor de T.Bills (6,7%) é encontrado no site <http://www.damodaran.com>.

Calculo da Rf real		
A	1,016	1 + inflação americana
B	1,067	1 + T-Bonds
C	5,02%	Rf real = (B/A) - 1

Já o valor de β_L pode ser estimado pela equação a seguir e β_T é a média dos Betas totais de empresas com atividades similares à RP Farma, já informado acima.

$$\beta_L = \beta_T [1 + (1 - T) \frac{D}{E}]$$

O valor do prêmio de mercado ($R_m - R_f$) pode ser obtido no site <http://www.damodaran.com> com o título de Stocks - T.Bonds e equivale a 3,14%; já o valor de R_s pode ser encontrado diariamente no portalbrasil.net - Prêmio de Risco do EMBI+ e apresenta valor de 2,60%, dado referente ao dia 30/12/2014.

$$\beta_L = \beta_T [1 + (1 - T) \frac{D}{E}] = 1,5352 [1 + (1 - 0,34) \frac{2,333}{3,899}] = 3,899$$

Com o valor do β_L calculado e os outros dados obtidos, estima-se o valor de K_e conforme equação apresentada abaixo:

$$K_e = (R_f \text{ real}) + \beta_L ((R_m - R_f) + R_s) = 0,0502 + 3,899 \times 0,0314 + 0,026 = 0,1986$$

D = 70%	Beta T =	1,5352	R _s =	2,60%	K _e =	19,86%
E = 30%	Beta L =	3,899	R _f real =	5,02%		
T = 34%	Inflação EUA =	1,60%	R _m - R _f =	3,14%		

Custo do endividamento (K_d) e estrutura de capital

Para a finalidade do cálculo do custo médio ponderado de capital (WACC), utilizamos uma média de custos do capital de terceiros em vigor e de estimativa de custos futuros de 1,18% ao mês (CDI em 30/07/2014, fonte portalbrasil.net), e 15,12% ao ano capitalizado, ou 5,42% em termos reais, descontado uma inflação projetada de 9,20% para o ano de 2015. A estrutura de capital meta considerada foi de 70% de recursos de terceiros e 30% de recursos próprios.

Custo Médio Ponderado de Capital (WACC)

$$WACC = K_e \left(\frac{E}{D + E} \right) + K_{d \text{ real}} (1 - T) \left(\frac{D}{D + E} \right)$$

Seguindo as fórmulas e os dados apresentados, o valor calculado para o custo médio ponderado de capital (WACC) da RP Farma é de 8% (valor arredondado), conforme cálculo e tabela abaixo.

$$WACC = K_e \left(\frac{E}{D + E} \right) + K_{d \text{ real}} (1 - T) \left(\frac{D}{D + E} \right)$$

$$WACC = 0,1986 \left(\frac{0,30}{0,70 + 0,30} \right) + 0,0542 (1 - 0,34) \left(\frac{0,70}{0,70 + 0,30} \right) = 8,46\%$$

D = 70%	Beta T = 1,5352	Kd real = 5,42%	Rs = 2,60%
E = 30%	Beta L = 3,899	Rf real = 5,02%	Ke = 19,86%
T = 34%	Inflação EUA = 1,60%	Rm - Rf = 3,14%	WACC = 8,46%

6. AVALIAÇÃO ECONÔMICA FINANCEIRA

6.1. RESULTADO DO FLUXO DE CAIXA PROJETADO

Valor da RP Farma
R\$ 9.733.287 milhões

- a) Analisando-se as premissas e pressupostos utilizados para as projeções de fluxo de caixa demonstram que são compatíveis com os fundamentos econômicos da **R.P FARMA** e perspectivas de mercado;
- b) Torna possível, após ter reestruturado suas operações, a geração de recursos e reestabelecer a sua capacidade de pagamento aos credores;

- c) O Plano de Recuperação ora apresentado demonstra que a capacidade de geração de caixa de suas operações projetada para os próximos anos é suficiente para cobertura do programa de pagamento aos credores na forma proposta;
- d) O valor presente líquido (VPL) é maior que zero, considerando ativo permanente e capital de giro líquido em 31/08/2015.
- e) As projeções para avaliação contemplam um crescimento de 3%;
- f) O valor da empresa considerando o Fluxo de Caixa Livre Descontado é maior que o endividamento considerando o deságio aplicado no Plano de Recuperação Judicial.

Dessa forma, após análise das informações e das premissas constatamos consistência das projeções financeira, somos de parecer que o Plano de Recuperação Judicial apresenta viabilidade Econômica Financeira.

Concluimos que o valor de mercado da **R.P FARMA** supera em muito a soma do valor do permanente e do capital de giro em 31/08/2015, ou seja, valor presente líquido positivo e mais valia positiva, demonstrando retorno acima do WACC e viabilidade econômica e financeira.

Encerrados os trabalhos, foi redigido e impresso este LAUDO DE AVALIAÇÃO, que se compõe de 24 (vinte e quatro) folhas escritas de um só lado, incluindo a capa, tendo sido então todas rubricadas, menos esta última, que vai datada e assinada.

Ourinhos, 09 de setembro de 2015.



Marcio Dalé

CRC 1SP209.300/O-7

Referências

- ¹ Fonte: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> , consulta no dia 06/08/2015 às 16 horas e www.people.stern.nyu.edu/adamodar/New_home_page/datafile/histretSP.html , consulta realizada no dia 06/08/2015 às 17horas.
- ² Fonte: US Department of Labor - Bureau of Labor Statistics

ABSTRACT - PURPOSE: To compare attitudes toward a child's gender identity among parents of children with autism spectrum disorders (ASD) and typically developing children.

Descrição	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Despesa com Pessoal	1.234.567,89	1.345.678,90	1.456.789,01	1.567.890,12	1.678.901,23	1.789.012,34	1.890.123,45	1.901.234,56	2.012.345,67	2.123.456,78	2.234.567,89
Despesa com Material	567.890,12	678.901,23	789.012,34	890.123,45	901.234,56	1.012.345,67	1.123.456,78	1.234.567,89	1.345.678,90	1.456.789,01	1.567.890,12
Despesa com Serviços	345.678,90	456.789,01	567.890,12	678.901,23	789.012,34	890.123,45	901.234,56	1.012.345,67	1.123.456,78	1.234.567,89	1.345.678,90
Despesa com Outros	123.456,78	234.567,89	345.678,90	456.789,01	567.890,12	678.901,23	789.012,34	890.123,45	901.234,56	1.012.345,67	1.123.456,78
Total	3.161.502,58	3.695,367,03	4.098,771,37	4.693,693,81	5.036,939,25	5.679,151,36	6.194,927,13	6.327,160,48	6.790,368,10	7.376,192,26	7.900,906,78
Despesa com Pessoal	1.234.567,89	1.345.678,90	1.456.789,01	1.567.890,12	1.678.901,23	1.789.012,34	1.890.123,45	1.901.234,56	2.012.345,67	2.123.456,78	2.234.567,89
Despesa com Material	567.890,12	678.901,23	789.012,34	890.123,45	901.234,56	1.012.345,67	1.123.456,78	1.234.567,89	1.345.678,90	1.456.789,01	1.567.890,12
Despesa com Serviços	345.678,90	456.789,01	567.890,12	678.901,23	789.012,34	890.123,45	901.234,56	1.012.345,67	1.123.456,78	1.234.567,89	1.345.678,90
Despesa com Outros	123.456,78	234.567,89	345.678,90	456.789,01	567.890,12	678.901,23	789.012,34	890.123,45	901.234,56	1.012.345,67	1.123.456,78
Total	3.161.502,58	3.695,367,03	4.098,771,37	4.693,693,81	5.036,939,25	5.679,151,36	6.194,927,13	6.327,160,48	6.790,368,10	7.376,192,26	7.900,906,78

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA SETEMBRO A DEZEMBRO DE 2015

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.249	2.497	19.366
RECEBIMENTOS													
VENHA MERCADORIA	5.200.000	-	-	-	-	-	-	-	-	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
5.200.000	5.200.000	-	-	-	-	-	-	-	-	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FORNECEDORES	(1.920.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	(960.000)	(960.000)	(960.000)	(960.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(280.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)
SERVIÇOS DE TERCEIROS	(320.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)
DESPESAS GERAIS	(160.000)	-	-	-	-	-	-	-	-	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)
DESPESAS FINANCEIRAS	(147.320)	-	-	-	-	-	-	-	-	(73.660)	(73.660)	(73.660)	(73.660)
IMPOSTOS	(91.120)	-	-	-	-	-	-	-	-	(45.560)	(45.560)	(45.560)	(45.560)
PARCELAMENTO IMPOSTOS	(325.272)	-	-	-	-	-	-	-	-	(162.636)	(162.636)	(162.636)	(162.636)
(5.163.764)	(5.163.764)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.298.751)	(1.298.751)	(1.298.751)	(1.298.751)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	36.236	-	-	-	-	-	-	-	-	1.249	1.249	16.869	16.869
INVESTIMENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE II (QUILBOCALANIS)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CLASSE IV (PME)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CREDORES PARCEIROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final de Caixa	36.236	-	-	-	-	-	-	-	-	1.249	2.497	18.366	36.236

270
Vp

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA JANEIRO A DEZEMBRO DE 2010

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		86.236	37.616	19.117	33.833	36.554	45.222	78.097	110.931	141.746	176.571	209.196	243.220
RECEBIMENTOS													
VENDA MERCADORIA	13.650.000	1.700.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FORNECEDORES	(11.760.000)	(980.000)	(850.000)	(850.000)	(950.000)	(980.000)	(985.000)	(940.000)	(980.000)	(980.000)	(980.000)	(980.000)	(980.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(840.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)
TERCEIROS DE TERCEIROS	(980.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)
DESPESAS GERAIS	(140.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)
DESPESAS FINANCEIRAS	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)
IMPOSTOS	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)
PARCELAMENTO IMPOSTOS	(73.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)	(173.508)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(15.056.046)	(1.283.131)	(1.265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)	(1,265.853)
INVESTIMENTO													
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL													
CLASSE III (QUILHOCAFIROS)	(305.147)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)
CLASSE IV (PME)													
CRÉDITOS PARCEIROS	(385.147)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)	(25.429)
Saldo Final de Caixa	218.809	27.676	19.117	27.835	36.554	45.272	78.097	110.931	141.746	176.571	209.196	243.220	275.045

273

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA JANEIRO A DEZEMBRO DE 2017

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEB	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		275.045	795.549	819.034	838.528	851.072	877.516	890.013	454.022	471.518	500.446	545.255	57.016
RECEBIMENTOS													
VENHA MERCADOLISA	15.600.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	8.100.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FORNECEDORES	(11.800.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)	(990.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(940.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)
SERVIÇOS DE TERCEIROS	(940.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)
DESPESAS GERAIS	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)
DESPESAS FINANCEIRAS	(341.960)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)
IMPOSTOS	(273.516)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)
PARCELAMENTO IMPOSTOS	(287.581)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)	(32.123)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(14.921.057)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)	(1.251.746)
INVESTIMENTO													
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL													
CLASSE II (QUIROGRAFARIOS)	(333.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE IV (FNE)													
CREDORES PARCEIROS	(133.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
Saldo Final de Caixa	341.832	295.536	316.034	336.528	357.022	377.516	398.011	418.522	471.633	508.444	545.255	582.066	618.877

292
CA

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA A JANEIRO A DEZEMBRO DE 2018

Descrição das Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		8.503,77	635.600	652.499	606.121	486.721	702.920	679.743	776.554	753.365	775.516	236.987	654.756
RECEBIMENTOS													
VENDA MERCADORIA	15.600.000	1.000.000	1.300.000	1.300.000	1.000.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FORNecedores	(12.120.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)
Despesas Administrativas	(940.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)
Serviços de Terceiros	(940.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)
Despesas Gerais	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)	(140.000)
Despesas Financeiras	(141.960)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)	(111.830)
Impostos	(273.516)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)
Parcelamento Impostos	(188.681)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(15.045.157)	(1.255.410)	(1.255.430)	(1.255.430)	(1.255.410)	(1.255.430)	(1.255.410)	(1.255.430)	(1.255.430)	(1.255.430)	(1.255.410)	(1.255.430)	(1.255.430)
INVESTIMENTO													
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL													
CLASSE II (QUILROBARIOS)	(333.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE III (FME)													
CREDORES PARCEIROS	(133.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
Saldo Final de Caixa	201.712	635.600	652.499	606.121	486.721	702.920	776.554	776.554	776.554	776.554	776.554	603.798	820.600

273

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA, JANEIRO A DEZEMBRO DE 2019

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		8.233.000	8.233.419	8.543.330	8.711.041	8.867.662	8.994.663	9.214.474	9.399.205	9.511.194	9.677.714	9.820.132	1.052.850
RECEBIMENTOS													
VENHA RECALCADA	15.600.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FUNÇÕES	(12.120.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)	(1.000.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(940.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)	(170.000)
SERVIÇOS DE TERCEIROS	(790.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)	(160.000)
DESPESAS GERAIS	(240.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)
DESPESAS FINANÇAS	(140.000)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)
IMPOSTOS	(273.516)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)
PARCELAMENTO IMPOSTOS	(126.454)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)	(15.807)
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(15.001.988)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)	(1.255.438)
INVESTIMENTO													
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL													
CLASSE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(333.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE IV (PME)													
CREDORES PARCEIROS													
Saldo Final de Caixa	264.058	817.419	854.230	871.041	887.852	904.663	921.474	938.285	955.096	967.714	1.020.132	1.052.850	1.085.587

2279

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA JANEIRO A DEZEMBRO DE 2020

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação											
	TOTAL	JAN	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OUT
SALDO INICIAL		1.444.302									
RECEBIMENTOS											
ATIVIDADE MERCANTIL	15.100.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS											
FORNecedores	(13.120.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)
Despesas Administrativas	(640.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)
Despesas de Terceiros	(960.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)
Despesas Gerais	(540.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)
Despesas Financeiras	(140.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
Impostos	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)	(27.515)
Parcelamento Impostos											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(14.875.476)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)	(1.238.823)
INVESTIMENTO											
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL											
CLASSE II (QUOTATARIOS)	(333.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE III (PME)											
CREDORES PARCELOS	(333.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
Saldo Final de Caixa	331.413	1.118.785	1.150.883	1.183.420	1.216.058	1.248.656	1.281.274	1.313.861	1.346.509	1.379.127	1.411.764

275

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA, JANEIRO A DEZEMBRO DE 2021

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		1.471.900	1.305.568	1.512.215	1.574.831	1.607.451	1.642.886	1.672.686	1.725.534	1.743.922	1.770.336	1.803.157	1.835.775
RECEBIMENTOS													
VENDA MERCADORIA	15.600.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FORNECEDORES	(12.120.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(840.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)
SERVIÇOS DE TERCEIROS	(450.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)
DESPESAS GERAIS	(540.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)	(45.000)
DESPESAS FINANCEIRAS	(141.960)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)
IMPOSTOS	(273.516)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)
PARCELAMENTO IMPOSTOS													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(14.875.476)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)	(1.238.623)
INVESTIMENTO													
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL													
CLASSE II (OLAFOSAFAROS)	(111.117)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE IV (PMI)													
CREDORES PARCELOS	(111.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
Saldo Final de Caixa	301.431	1.508.586	1.542.215	1.574.831	1.607.451	1.640.868	1.672.686	1.705.504	1.737.922	1.770.336	1.803.157	1.835.775	1.868.392

276
Cp

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA JANEIRO A DEZEMBRO DE 2022

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AUG	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		1.808.992	1.601.010	1.458.628	1.966.140	1.946.881	2.035.481	2.664.099	3.096.276	2.129.134	3.161.452	2.194.870	3.227.187
RECEBIMENTOS													
VENHA MERCADOLIA	15.600.000	1.300.000	1.350.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.320.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FORNECEDORES	(12.120.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.210.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(840.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)
RECEBOS DE TERCEIROS	(940.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)
DESPESAS GERAIS	(140.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)
DESPESAS FINANCEIRAS	(147.958)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)
IMPOSTOS	(275.516)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)	(122.793)
PARTICIPAÇÃO IMPOSTOS													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	114.875.476	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)
INVESTIMENTO	754.524	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377	60.377
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(135.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	(135.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE DE INÍCIO	(135.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE DE FIM	(135.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
Saldo Final de Caixa	391.415	1.901.010	1.955.828	1.986.246	1.998.663	2.031.481	2.064.939	2.856.716	2.129.314	2.161.962	2.194.870	2.227.187	2.259.885

2272

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA JANEIRO A DEZEMBRO DE 2023

Demonstração dos Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		1.750.000	2.282.473	2.325.000	2.776.518	2.700.770	2.427.884	2.455.511	2.888.129	2.510.787	2.553.363	2.565.947	2.618.600
RECEBIMENTOS													
VENDA MERCADORIA	15.600.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS													
FORNECEDORES	(12.120.000)	(1.100.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(850.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)
SERVIÇOS DE TERCEIROS	(960.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)	(60.000)
DESPESAS GERAIS	(540.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)	(40.000)
DESPESAS FINANCEIRAS	(141.860)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)
IMPOSTOS	(273.516)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)	(22.793)
PARCELAMENTO IMPOSTOS													
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(14.875.476)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)
INVESTIMENTO													
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL													
CLASSE B (QUOTIENTARIOS)	(333.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE A (PMAs)													
CREDORES PARCEIROS	(333.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
Saldo Final de Caixa	391.413	2.292.473	2.335.040	2.357.658	2.590.276	2.422.884	2.455.511	2.488.129	2.520.747	2.553.365	2.585.982	2.618.600	2.651.218

278
✓

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA JAMURÓ A DEZEMBRO DE 2024

Demonstração dos Fontes de Recursos da Operação	TOTAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL		2.451.218	1.682.831	2.716.553	2.764.015	2.781.669	2.814.324	2.846.524	2.879.542	2.912.559	2.946.777	2.977.595	3.010.013
RECEBIMENTOS													
VENDA DE SERVIÇOS	15.000.000	1.100.000	1.400.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000
PAGAMENTOS													
FORMAS DE PAGAMENTO	15.000.000	1.100.000	1.400.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
SERVIÇOS DE TERCEIROS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
DESPESAS COM OBRAS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
DESPESAS FINANCEIRAS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
IMPOSTOS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
PAGAMENTO DE IMPOSTOS	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	15.000.000	1.100.000	1.400.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000	1.100.000
REPRESENTAÇÃO													
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL													
CLASSE III (QUOTAS EM DEBITO)	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
CLASSE IV (PARCELA DE PAGAMENTO)	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
CREDITO PARCELA	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
Saldo Final de Caixa	3.010.013	2.977.595	2.946.777	2.912.559	2.879.542	2.846.524	2.814.324	2.781.669	2.764.015	2.746.553	2.716.553	2.682.831	2.648.831

229

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA JANEIRO A DEZEMBRO DE 2025

Demonstração das Fontes de Recursos da Operação											
	TOTAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT
SALDO INICIAL		1.042.000	837.248	3.107.868	3.140.483	3.173.101	3.205.718	3.238.337	3.270.954	3.303.572	3.336.190
RECEBIMENTOS											
VENHA MERCANTIL	15.600.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS											
FORNECEDORES	(12.120.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)	(10.000.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(800.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)
SERVÇOS DE TERCEIROS	(400.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)	(100.000)
DESPESAS GERAIS	(500.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)	(145.000)
DESPESAS FINANÇEIRAS	(140.000)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)	(11.800)
IMPOSTOS	(278.516)	(22.790)	(22.790)	(22.790)	(22.790)	(22.790)	(22.790)	(22.790)	(22.790)	(22.790)	(22.790)
PARCELAMENTO IMPOSTOS											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(14.875.476)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)	(1.239.623)
INVESTIMENTO											
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL											
CLASSE II (OBRIGATORIOS)	(133.171)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE III (PMI)											
CRÉDITOS PARCELADOS	(133.171)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
Saldo Final de Caixa	301.413	1.075.248	3.107.868	3.140.483	3.173.101	3.205.718	3.238.337	3.270.954	3.303.572	3.336.190	3.368.807

280

ANEXO II - FLUXO DE CAIXA, JANEIRO A DEZEMBRO DE 2008

Descrição das Fontes de Recursos da Operação	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
SALDO INICIAL	3.434.033	1.466.661	3.459.278	3.511.806	3.564.514	3.517.131	3.819.748	3.062.367	3.654.985	3.127.602	3.210.229	3.376.898
RECEBIMENTOS												
VENHA MERCADORA	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000	1.300.000
PAGAMENTOS												
FORNECEDORES	(12.120.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)	(1.010.000)
DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(840.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)	(70.000)
SERVIÇOS DE TERCEIROS	(940.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)	(80.000)
DESPESAS GERAIS	(240.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)	(65.000)
DESPESAS FINANCEIRAS	(141.900)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)	(11.830)
IMPOSTOS	(278.518)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)	(22.759)
PARCELAMENTO BANCOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(14.875.476)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)	(1.210.623)
INVESTIMENTO												
PAGAMENTO RECUPERAÇÃO JUDICIAL												
CLASSE II (QUISQUARFAROS)	(133.111)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)	(27.759)
CLASSE IV (PMR)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CRÉDITOS PARCELADOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo Final de Caixa	309.473	3.499.861	3.499.278	3.511.806	3.564.514	3.587.151	3.829.749	3.662.367	3.694.985	3.727.602	3.762.818	3.825.455

281