



CHANCELLOR
CONSULTING

São Paulo – Correspondente
Av. Eng. Luis C. Berrini, 801 - 5º andar - Itaim Bibi
CEP: 04.571-010 | São Paulo – SP
+ 55 11 9 8515 3403
+ 55 11 9 9675 7288

Curitiba – Matriz – CNPJ 31.834.978/0001-82
Rua Fernando Simas, 208 - Batel
CEP: 80.430-190 | Curitiba - PR
+ 55 41 9 9543 8957
+ 55 41 9 9274 3950

RELATÓRIO DE VIABILIDADE ECONOMICA E FINANCEIRA

GRUPO NOVA NOIVA CONSOLIDADO

JANEIRO - 2021

INTRODUÇÃO

Este Relatório trata da análise de viabilidade econômica e financeira do Grupo Nova Noiva, consolidado.

1) ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Neste item serão apresentadas as demonstrações contábeis relativas aos períodos encerrados entre 31 de dezembro de 2017 e 2042, de forma consolidada.

Há que se considerar, também, que serão analisadas as demonstrações contábeis mencionadas no que concerne aos seguintes aspectos:

- a) Estrutura de balanço patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício consoante os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (BR GAAP)¹;
- b) Análise da performance dos principais índices econômicos e financeiros utilizados pelo mercado financeiro em geral, mas principalmente, pelos Departamentos de Créditos das Instituições financeiras brasileiras.

Serão apresentadas as Demonstrações Contábeis Consolidadas, conforme as regras estabelecidas pelo CPC 36 (Comitê de Pronunciamentos Contábeis).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis 36 (CPC) define da seguinte forma as demonstrações consolidadas:

“As demonstrações contábeis de grupo econômico, em que os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas e fluxos de caixa da controladora e de suas controladas são apresentados como se fossem uma única entidade econômica”.

Consiste na consolidação de balanços o ato de combinar as demonstrações financeiras de uma empresa e suas subsidiárias, eliminando-se as respectivas transações intercompany.

Desta forma, procurou-se avaliar a “saúde” financeira geral do GRUPO NOVA NOIVA, além de avaliar cada empresa separadamente.

¹ Os Princípios Contábeis Geralmente aceitos no Brasil (BR GAAP) estão apresentados no site do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC (<http://www.cpc.org.br/CPC>)



Este procedimento reputa-se importante, pois no caso em tela a grande preocupação inicial é provar que o GRUPO NOVA NOIVA terá condições econômicas e financeiras para honrar todos os seus passivos pendentes e contingenciais, bem como condições para a continuidade de suas atividades.

1.1. Metodologia utilizada para projeção das demonstrações contábeis

A seguir será explanada a metodologia utilizada para a projeção dos balanços patrimoniais e das demonstrações contábeis apresentadas no Item 1.2, correspondentes ao período de 01 de janeiro de 2020 a 31 de dezembro de 2042.

1.1.1) Análise do cenário econômico

As projeções tomaram como premissas básicas as análises por técnicos de diversos setores da economia acerca das perspectivas futuras do desempenho da economia brasileira.

Podemos salientar que foi opinião unânime entre os técnicos, que o Brasil teria uma retomada do crescimento econômico, impulsionando com isso não somente a produção, como também o consumo no mercado interno e a exportação de excedentes para o mercado externo.

Contudo, devido a pandemia instaurada pelo denominado “Novo Corona Virus 19”, com efeitos no Brasil a partir de fevereiro de 2020, este cenário sofreu sensível retração.

Análise do cenário anterior a pandemia

Pode-se dizer que o cenário econômico até 2019 previa uma retomada da economia bastante significativa para o exercício de 2020 e posteriores.

As projeções tomaram como premissas básicas as análises por técnicos de diversos setores da economia acerca das perspectivas futuras do desempenho da economia brasileira.

Podemos salientar que foi opinião unânime entre os técnicos, que o Brasil teria uma retomada do crescimento econômico, impulsionando com isso não somente a produção, como também o consumo no mercado interno e a exportação de excedentes para o mercado externo.



Apenas à guisa de ilustração, reproduziremos abaixo, matéria publicada pelo IPEA – Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas na Carta de Conjuntura Econômica nº 44 – 3º Trimestre de 2019:

SEÇÃO VI

Atividade econômica: desempenho do PIB

O produto interno bruto (PIB) avançou 0,4% no segundo trimestre de 2019, na comparação com o trimestre anterior livre de efeitos sazonais, e 1% na comparação interanual, de acordo com os dados do Sistema de Contas Nacionais Trimestrais (SCNT) divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em linha com a previsão da Visão Geral da Carta da Conjuntura divulgada em junho. Embora o ritmo de crescimento da atividade econômica continue lento, o resultado representou uma aceleração em relação aos dois trimestres anteriores, quando o PIB permaneceu virtualmente estagnado, afastando a possibilidade de recessão técnica. O crescimento do segundo trimestre aumentou o carry-over para 2019, que passou de 0,2% para 0,6%. Isso significa que, caso permanecesse estagnado nos próximos dois trimestres, o PIB fecharia o ano com alta de 0,6%.

A formação bruta de capital fixo (FBCF) foi o grande destaque positivo entre os componentes de demanda no segundo trimestre. Após registrar quedas de 1,6% e 1,2% no quarto trimestre de 2018 e no primeiro trimestre de 2019, respectivamente, os investimentos avançaram 3,2% na margem. Tendo por base a desagregação do Indicador Ipea Mensal de FBCF, o resultado foi disseminado entre os segmentos, com destaque para a retomada do crescimento da construção civil. Anteriormente, apenas a demanda por máquinas e equipamentos vinha contribuindo para a alta dos investimentos.

Em relação aos setores produtivos, o PIB industrial avançou 0,7% na comparação com o período imediatamente anterior, resultado que sucedeu duas quedas consecutivas na margem. Entre os destaques positivos, a indústria de transformação registrou alta de 2%, enquanto a construção civil cresceu 1,9%. O bom desempenho corrobora os resultados já apontados no Indicador Ipea de Consumo Aparente de Bens Industriais, que previa uma recuperação da demanda interna nestes segmentos ao longo do segundo trimestre. A principal contribuição negativa, em contrapartida, veio novamente das indústrias extrativas. Ainda sofrendo os efeitos do desastre ocorrido na barragem de Brumadinho, o segmento registrou um recuo de 3,8% ante o primeiro trimestre do ano. Com o resultado positivo do PIB industrial no segundo trimestre, o carry-over para 2019 passou de -0,8% para -0,2%.

Fonte:

http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190829_cc_44_secao_PIB.pdf

Em outro estudo realizado pelo Banco Bradesco apontava, da mesma forma, a retomada do crescimento econômico previsto neste estudo até o ano de 2023.

Abaixo serão apresentadas as conclusões deste estudo.



**Cenário - Longo Prazo**

Tabela de projeções macroeconômicas

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
ATIVIDADE									
Crescimento Real do PIB (% aa.)	-3,55	-3,60	1,00	1,10	2,80	3,00	3,00	3,00	3,00
Agropecuária (%)	3,61	-6,60	13,00	0,00	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Indústria (%)	-6,32	-3,80	0,00	1,50	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Serviços (%)	-2,70	-2,70	0,30	1,00	2,50	3,00	3,00	3,00	3,00
PIB Nominal (R\$ bilhões)	5.999,5	6.266,9	6.592,1	7.001,1	7.554,3	8.185,6	8.848,1	9.564,3	10.338,4
População - milhões	204,45	206,08	203,48	203,48	203,48	203,48	203,48	203,48	203,48
PIB per capita - R\$	29.344,6	30.409,8	31.744,4	34.407,6	37.126,4	40.228,7	43.484,8	47.004,5	50.809,1
Vendas no varejo - Restrita (%)	-4,30	-6,20	2,00	3,00	3,50	3,20	3,20	3,20	3,20
Produção Industrial (%)	-8,30	-6,40	2,50	1,10	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
Taxa de desemprego (% - média) - Pnad Contínua	8,50	11,50	12,70	12,26	11,86	11,36	10,86	10,36	10,16
Taxa de Crescimento da Massa Salarial - IBGE (%)	-0,17	-3,28	2,40	2,66	2,72	3,53	3,53	3,53	3,22
Rendimento médio real - IBGE (%)	-0,30	-2,05	2,38	1,20	1,30	2,00	2,00	2,00	2,00

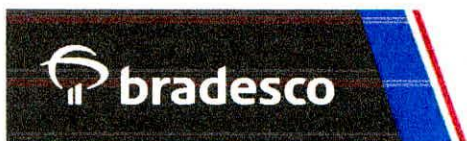
**Cenário - Longo Prazo**

Tabela de projeções macroeconômicas

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
INFLAÇÃO E JUROS									
IPCA (IBGE) - % aa.	10,67	6,29	2,95	3,75	3,80	4,00	3,75	3,75	3,75
IGP-M (FGV) - % aa.	10,54	7,17	-0,50	7,54	4,00	4,25	4,17	4,17	4,17
Taxa Selic Meta (% aa.)	14,25	13,75	7,00	6,50	6,50	7,50	7,00	7,00	7,00
CDI (% aa.) - Taxa dezembro	14,14	13,63	6,99	6,40	6,40	7,40	6,90	6,90	6,90
Taxa Selic nominal (acumulado 12 meses) %	13,29	14,03	9,96	6,42	6,42	6,89	6,93	6,87	6,82
Taxa Selic real / IPCA (acumulado 12 meses) %	2,36	7,28	6,81	2,58	2,53	2,78	3,06	3,01	2,96
Taxa Selic real / IGP-M (acumulado 12 meses) %	2,48	6,40	10,51	-1,04	2,33	2,53	2,64	2,59	2,54
TJLP (% aa.) - acumulado no ano	6,25	7,50	7,12	6,72	6,38	6,10	6,05	6,00	6,00

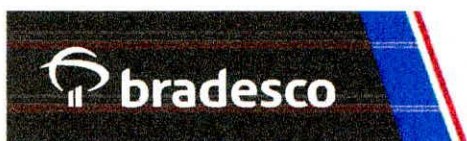
**Cenário - Longo Prazo**

Tabela de projeções macroeconômicas

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
EXTERNO E CÂMBIO									
Câmbio (R\$/US\$) - (Média Ano)	3,33	3,49	3,19	3,65	3,68	3,74	3,81	3,88	3,94
Câmbio (R\$/US\$) - (Final de período)	3,90	3,26	3,31	3,87	3,70	3,77	3,84	3,90	3,97
Exportações (em US\$ Bilhões)	190,09	184,45	217,24	239,03	249,43	272,46	283,36	294,70	306,48
Importações (em US\$ Bilhões)	172,42	139,42	153,21	185,45	193,32	221,22	230,07	239,27	248,84
Balança Comercial (em US\$ Bilhões)	17,67	45,04	64,03	53,59	56,11	51,24	53,29	55,42	57,64
Saldo em Trans. Correntes (% do PIB)	-3,27	-1,31	-0,47	-0,77	-0,66	-1,64	-2,63	-2,65	-2,67
Saldo em Trans. Correntes (US\$ bilhões)	-58,88	-23,51	-9,76	-14,51	-13,49	-35,96	-61,16	-65,50	-70,15
Reservas Internacionais (em US\$ bilhões)	368,74	372,22	381,97	388,08	395,07	402,97	411,03	419,25	427,64
Investimento Direto no País (em US\$ bilhões)	75,07	78,93	70,26	88,31	90,96	93,69	96,50	99,40	102,38
Resultado Primário (% do PIB) - Fim do período	-1,85	-2,49	-1,68	-1,55	-1,26	-0,80	-0,03	1,06	1,68
Déficit nominal sem câmbio (% PIB)	10,22	8,98	7,75	6,96	5,46	6,13	5,53	3,00	3,00
Dívida bruta (% PIB)	66,23	69,95	74,00	76,70	77,80	79,37	79,54	78,60	77,00
Taxa de Câmbio - US\$/Euro - Fim do Período	1,09	1,05	1,20	1,15	1,15	1,16	1,22	1,24	1,26
Taxa de Câmbio - US\$/Euro - Média ano	1,10	1,10	1,14	1,18	1,15	1,16	1,19	1,23	1,25
Taxa de Câmbio - R\$/Euro - Fim do Período	4,24	3,43	3,97	4,44	4,26	4,38	4,68	4,84	5,00
Taxa de Câmbio - R\$/Euro - Média ano	3,68	3,85	3,64	4,31	4,22	4,32	4,54	4,77	4,93



Cenário - Longo Prazo
 Tabela de projeções macroeconômicas

	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
CRÉDITO									
Crédito Geral (Cresc. em % aa.)	6,69	-3,51	-0,47	5,46	8,85	9,88	10,32	10,52	10,71
Índice de Inadimplência Pessoa Física (em %)	6,18	6,05	5,25	4,80	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10
Índice de Inadimplência Pessoa Jurídica (em %)	4,44	5,19	4,54	2,70	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50

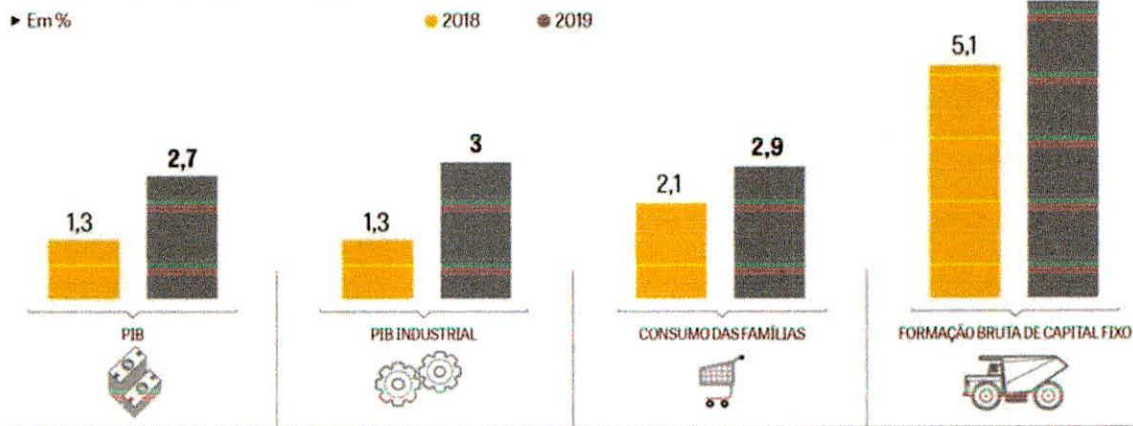
As projeções econômicas do Depec são reavaliadas todo início de mês. Em momentos de maior volatilidade, o grau de incerteza e a margem de erro se elevam, especialmente entre períodos de revisão. As projeções refletem a premissa de que os ajustes necessários para a economia serão feitos nos próximos anos. Caso os ajustes não se confirmem, ou sejam ainda melhores do que o esperado, pode haver grande alteração nas projeções do cenário.

A Confederação Nacional da Indústria - CNI havia projetado crescimento do PIB brasileiro em 2,7% para o ano de 2019, puxado pela melhora do setor produtivo, contudo, ressaltou que o cenário positivo dependeria da implementação de reformas pelo novo governo.

Abaixo a CNI disponibilizava alguns indicativos do crescimento da economia brasileira.

RAIO X

Perspectivas de crescimento da economia brasileira



Fonte: CNI

Segundo a CNI, a indústria esperava crescimento em 2019, baseado nas propostas do novo governo. Porém, a concretização desse avanço está condicionada à aprovação das reformas econômicas.

Ainda conforme a CNI, a projeção de crescimento da economia brasileira em 2,7%, seria puxada pelo PIB industrial, que teria incremento de 3%.



Há que se lembrar, por oportuno, que todas estas projeções consideravam que ainda ocorreriam alguns gargalos que deveriam ser sanados nos próximos anos, como a reforma da previdência, reforma tributária, dentre outras de porte econômico, mas que, contudo, não invalidaria a forte expectativa do crescimento econômico para os próximos anos.

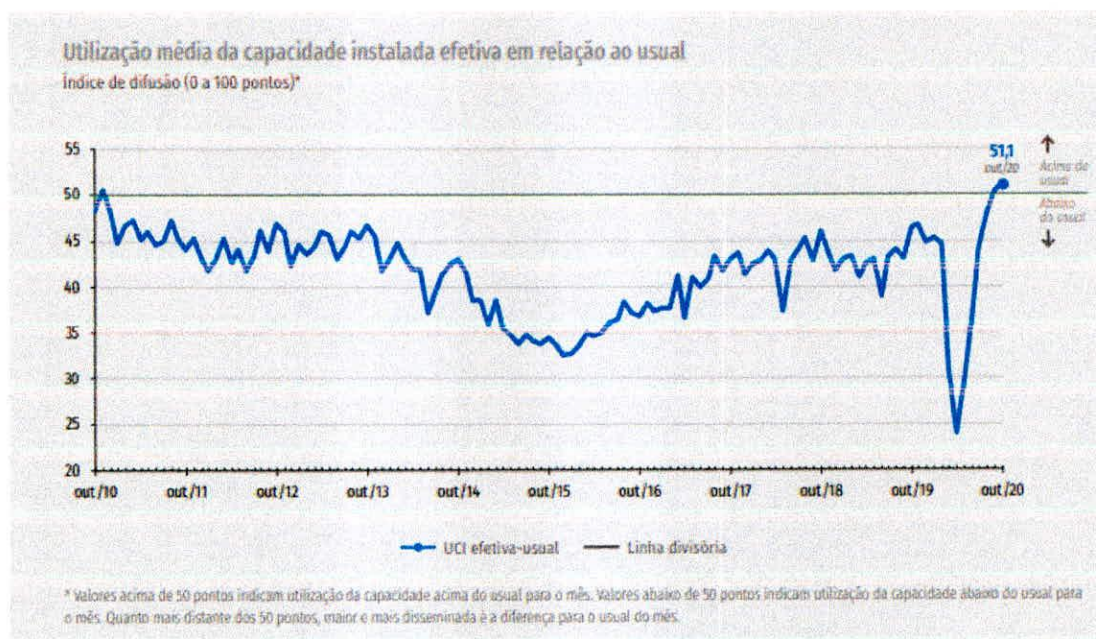
Contudo, no primeiro trimestre de 2020 ocorreu a pandemia decorrente do COVID19 que ocasionou uma série de medidas restritivas a nível social, mas e principalmente, com consequências incomparáveis no que tange a produção, comércio e finanças das empresas e das pessoas de uma maneira geral.

Análise do cenário posterior a pandemia

A Confederação Nacional da Indústria publicou pesquisa denominada **Sondagem Industrial** datada de **outubro de 2020**² onde indica uma recuperação do setor industrial conforme abaixo

Atividade industrial segue aquecida em outubro

A atividade industrial mantém-se em alta, acompanhada por crescimento nas contratações. A indústria, que já operava acima do usual para o mês em setembro, continuou aquecida em outubro. Contudo, mesmo com as seguidas altas na produção, os estoques seguem em queda e abaixo do desejado pela indústria. As expectativas dos empresários recuaram pelo segundo mês consecutivo, mas seguem positivas e em patamar elevado. Nesse cenário, a intenção do empresário para investir é a maior de 2020.



² Esta sondagem poderá ser acessada no site <http://www.portaldaindustria.com.br/estatisticas/sondagem-industrial/>



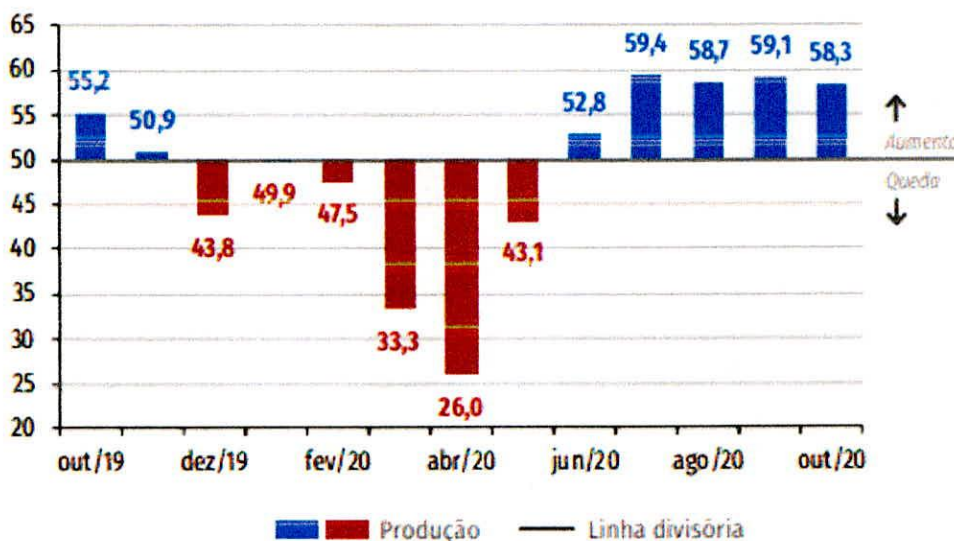
Ainda em relação ao Relatório da Confederação Nacional da Indústria mencionado, este aponta uma melhora das condições de emprego e produção em outubro de 2020 como abaixo.

Produção e emprego continuam a crescer

A produção e o emprego seguiram em alta em outubro de 2020. A produção industrial cresceu pelo quinto mês consecutivo, enquanto o número de empregados na indústria cresceu pelo terceiro mês consecutivo. O índice de evolução da produção ficou em 58,3 pontos em outubro, acima da linha divisória de 50 pontos, ou seja, refletindo aumento na produção. Apesar do recuo de 0,8 ponto na comparação com setembro, é possível afirmar que o crescimento da produção em outubro foi intenso e disseminado pela indústria, dado que o índice segue distante da linha de 50 pontos. O índice de evolução do número de empregados ficou em 54,9 pontos, também acima da linha de 50 pontos, retratando crescimento do emprego na indústria em outubro. Os índices de evolução retratam o movimento no mês em relação ao mês anterior. Eles variam de 0 a 100 pontos e valores acima de 50 pontos refletem crescimento da produção ou do número de empregados. Valores acima e mais distantes da linha divisória de 50 pontos refletem crescimento mais forte e disseminado entre as empresas industriais.

Evolução da produção

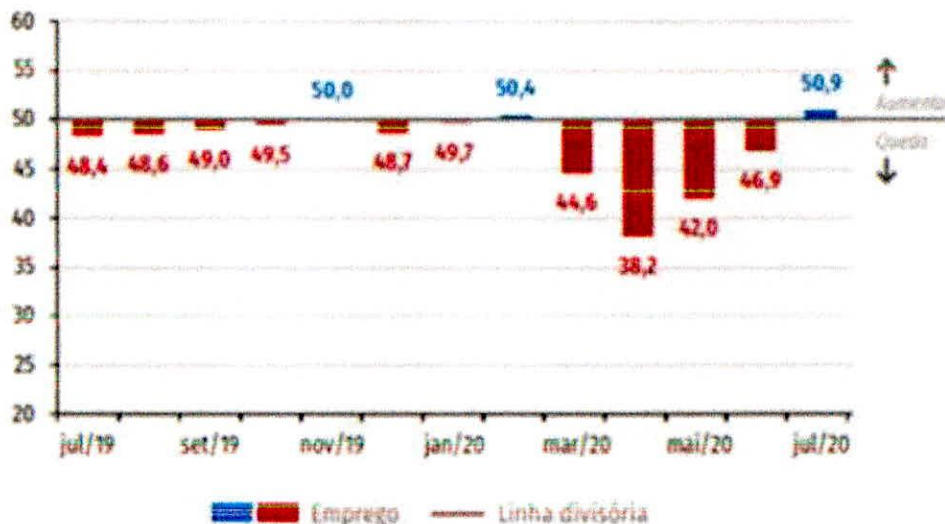
Índice de difusão (0 a 100 pontos)*



*Valores acima de 50 indicam aumento na produção frente ao mês anterior. Valores abaixo de 50 pontos indicam queda da produção frente ao mês anterior. Quanto mais distante dos 50 pontos, maior e mais disseminada é a variação.



Evolução do número de empregados Índice de difusão (0 a 100 pontos)*



*Valores acima de 50 indicam aumento no emprego frente ao mês anterior. Valores abaixo de 50 pontos indicam queda da produção frente ao mês anterior. Quanto mais distante dos 50 pontos, maior e mais disseminada é a variação.

Ainda conforme levantamento feito pela CNI, a atividade industrial em outubro continua acima do usual para o mês, como mostrado abaixo.

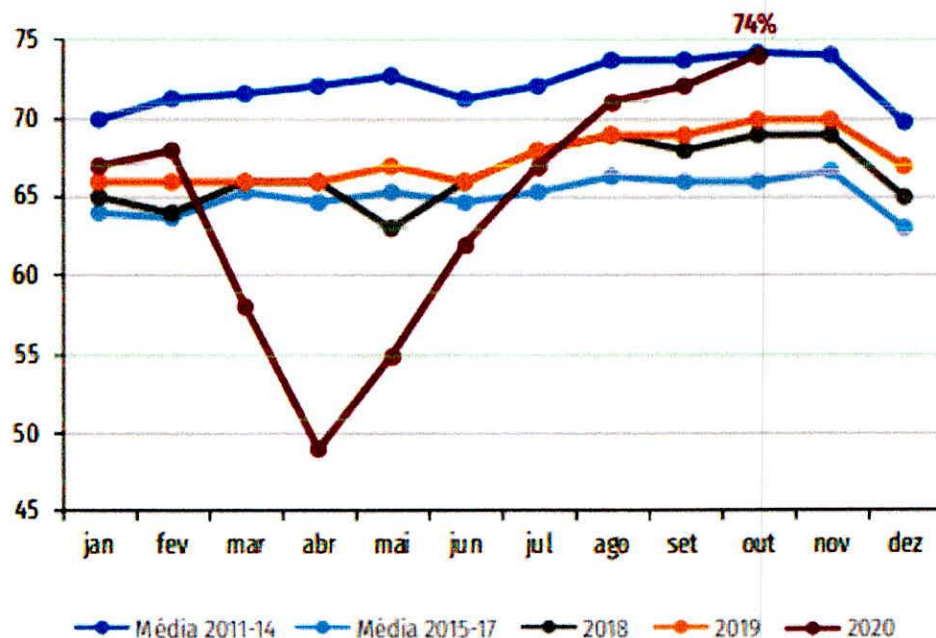
Atividade industrial acima do usual para o mês

Os índices relativos à utilização da capacidade instalada, que já eram elevados em setembro, registraram novas altas em outubro e reforçam a conclusão que a indústria está operando em um nível de atividade aquecido. A Utilização da Capacidade Instalada (UCI) média da indústria ficou em 74% em outubro, alta de 2 pontos percentuais na comparação com setembro. Com a alta, a sexta consecutiva, a UCI passa a situar-se 4 pontos percentuais acima do registrado em setembro de 2019 e supera o registrado nos meses de setembro desde 2013, quando alcançou 75%. O índice de UCI efetiva em relação ao usual também cresceu pelo sexto mês consecutivo. Com a alta de 0,7 ponto frente a setembro, foi a 51,1 pontos, acima da linha divisória dos 50 pontos, que indica que a atividade industrial está aquecida, ou seja, operando acima do nível usual para o mês. O índice é o segundo maior da série, inferior somente aos 53,8 pontos registrados em março de 2010 - a série tem início em janeiro do mesmo ano.



Utilização média da capacidade instalada

Percentual (%)



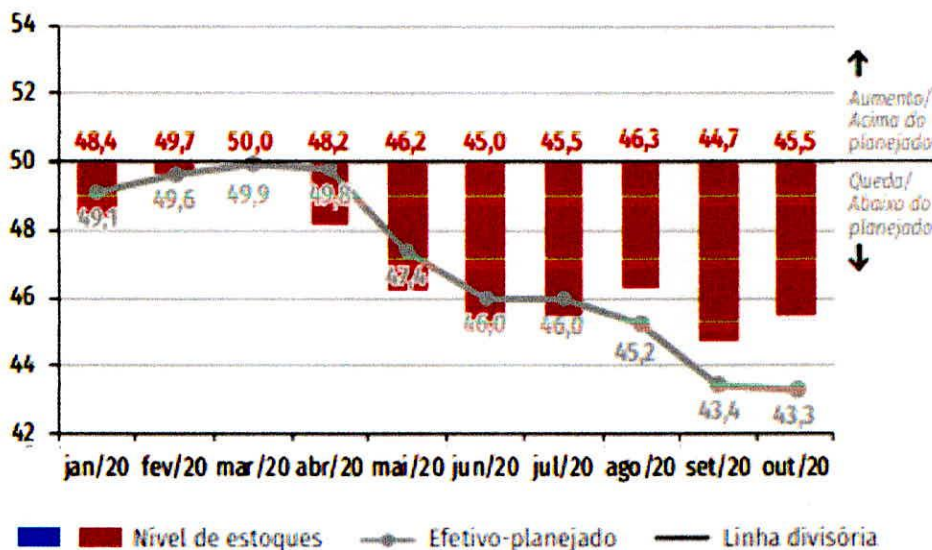
Contudo, o levantamento realizado pela CNI aponta que os estoques na indústria continuam baixo. Este problema vem afetando o Grupo Nova Noiva no que se refere a reposição de seus estoques para a execução de sua atividade operacional.



Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por CYBELLE GUEDES CAMPOS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 22/01/2021 às 15:24, sob o número WJMJ21400591058. Para conferir o original, acesse o site <https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do>, informe o processo 1092381-06.2020.8.26.0100 e código A4EDED6

Evolução do nível de estoques e do estoque efetivo em relação ao planejado

Índice de difusão (0 a 100 pontos)*



*Valores acima de 50 pontos indicam crescimento do nível de estoques ou estoque efetivo acima do planejado. Valores abaixo de 50 pontos indicam queda do nível de estoques ou estoque efetivo abaixo do planejado. Quanto mais distante dos 50 pontos, maior é a variação ou a distância do planejado.

Relativamente ao otimismo dos empresários, a CNI aponta em seu Relatório que a classe empresarial vem se restabelecendo do “susto” tomado nos primeiros meses do ano de 2020.

Otimismo segue elevado

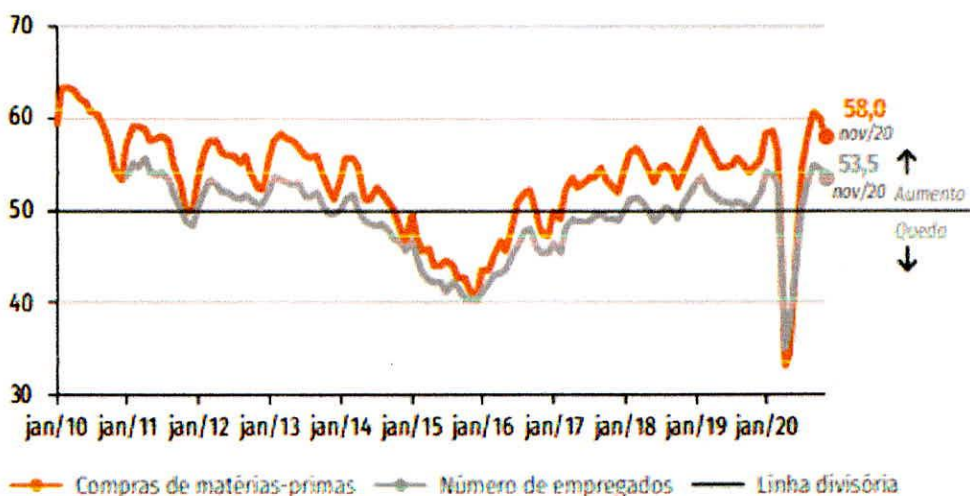
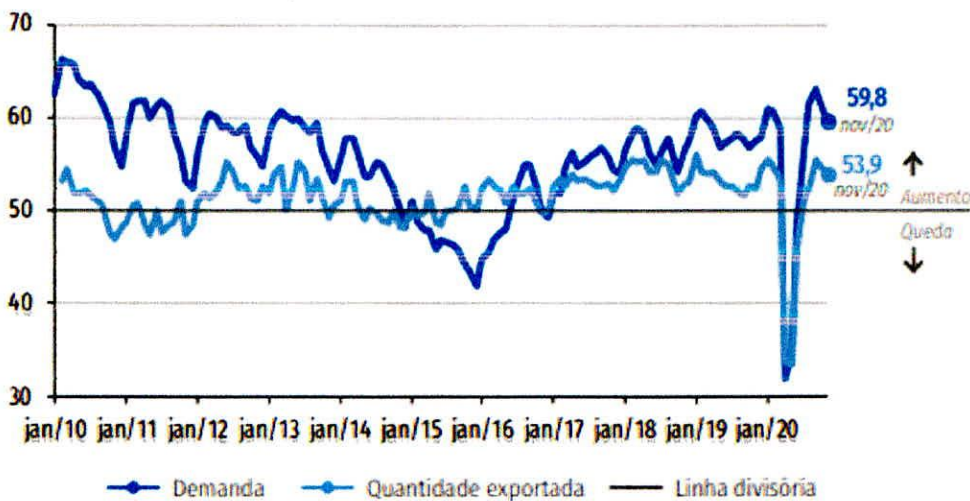
Todos os índices de expectativa recuaram em novembro, pelo segundo mês consecutivo. Possivelmente, trata-se de uma acomodação após a rápida recuperação dos efeitos da pandemia. Mesmo assim, os índices permanecem em patamares elevados, acima não só da linha divisória de 50 pontos como de suas respectivas médias históricas. Ou seja, indicam que os empresários seguem bastante otimistas em relação aos próximos seis meses. O índice de expectativa para a demanda caiu 1,8 ponto, para 59,8 pontos em novembro. O índice de expectativa de compras de matérias-primas caiu 2,0 pontos, para 58 pontos no mês. O índice de expectativa de número de empregados, por sua vez, apresentou queda de 0,9 ponto, para 53,5 pontos, enquanto o índice de expectativa de exportação caiu 0,9 ponto, para 53,9 pontos.





Índices de expectativa

Índices de difusão (0 a 100 pontos)*



* Valores acima de 50 pontos indicam expectativa de crescimento. Valores abaixo de 50 pontos indicam expectativa de queda. Quanto mais distante dos 50 pontos, maior e mais disseminada é a variação esperada.

Ainda no mesmo Relatório constatou-se que a intenção de investir dos empresários aumentou.

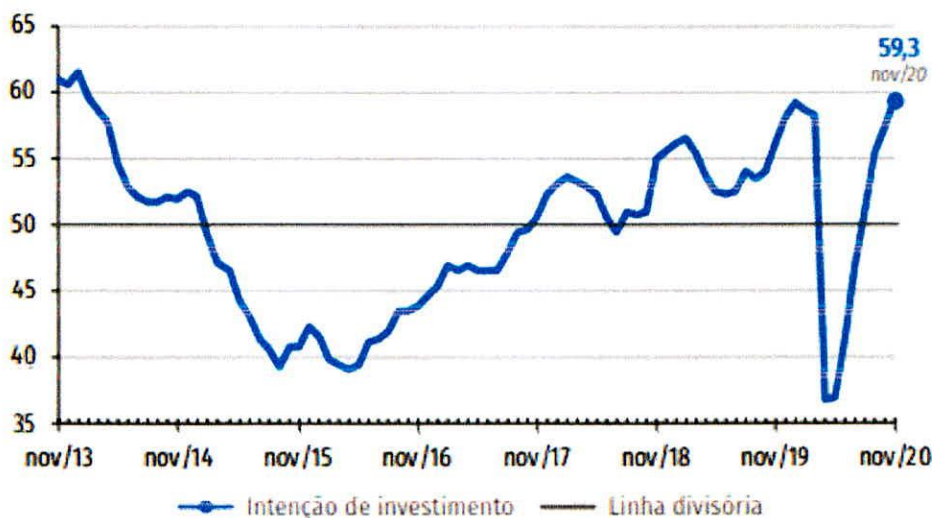
Intenção de investir aumenta pelo quarto mês consecutivo

A propensão a investir do empresário cresceu mais uma vez. O índice de intenção e investir cresceu pelo sétimo mês consecutivo e alcançou 59,3 pontos. O índice aumentou 2,1 pontos em novembro e acumula alta de 22,6 pontos na comparação com abril. Com a alta, o índice aumentou sua distância em relação à sua média histórica de 49,7 pontos, e alcançou os níveis registrados no pré-pandemia – é o maior índice de 2020.



Intenção de investimento

Índice de difusão (0 a 100 pontos)*



* Quanto maior o índice, maior a propensão a investir da indústria.

Como ilustração está reproduzido abaixo matéria publicada pelo IPEA – Instituto de Pesquisas Econômicas Aplicadas na Carta de Conjuntura Econômica nº 49 do 4º trimestre de 2020³ mencionando que:

As revisões da queda do PIB em 2020 continuam e a média do Focus, do BCB, apontava, em 13 de novembro, para 4,7%, depois de ter chegado a 6,5% em junho. Para 2021, a projeção tem oscilado pouco desde maio, entre 3,3% e 3,5%, estando, atualmente, no limite inferior. Em relação às finanças públicas, a parcela de títulos do Tesouro que vence em até doze meses subiu de 20% em setembro para 25% em outubro e 26% em novembro. A STN divulgou o Relatório de Projeções da Dívida Pública no 3/2020, e esse boletim apresenta algumas das suas previsões comparadas com as médias de mercado coletadas pelo BCB e pela própria STN. O relatório da STN observa que os impactos fiscais dos gastos realizados este ano para mitigar os efeitos econômicos e sociais da Covid-19 não se limitam a 2020, pois o aumento da dívida por eles causado levará a maior despesa com juros. Para quantificar esse impacto, a STN comparou um cenário que inclui todas as despesas extraordinárias no contexto da Covid-19 com outro em que, hipoteticamente, essas despesas não ocorreriam. Comparando os dois cenários, a diferença seria a despesa extra com juros decorrente do aumento da dívida gerada pelos gastos extraordinários com a Covid-19. A despesa adicional com juros média nos próximos dez anos é de 0,35% do PIB. O relatório nota que “o contexto de taxas de juros baixas atenua o impacto sobre a conta de juros da dívida no curto prazo”.³ De fato, a crise ensejou redução nas taxas de juros e a despesa com juros da dívida pública deve cair, em relação ao cenário pré-pandemia, 0,91% do PIB na média de 2020 a 2022, com base nas projeções de resultado primário e nominal do Focus/BCB. Um fato que poderá afetar a taxa de câmbio no fim do ano é a mudança de regulação tributária no tratamento dos investimentos no exterior dos bancos e do correspondente hedge feito no mercado nacional de derivativos. A tributação, na forma atual, leva os bancos a fazer uma proteção nos mercados de derivativos superior à que seria necessária sem a diferença de regra; esse hedge adicional é chamado de overhedge. Devido à mudança, os bancos deverão desfazer posições vendidas nos mercados nacionais de derivativos de dólar no fim de dezembro da ordem de US\$ 16 bilhões, correspondentes a cerca de 7,5% do volume total de dólar futuro e cupom

³ Site https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/201119_boletim_de_espectativas.pdf

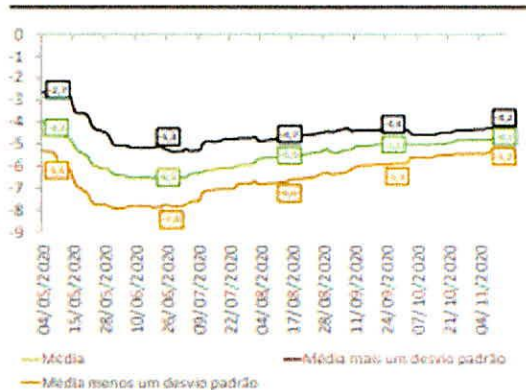
cambial, o que é significativo. Para o fim deste ano, a média do Focus espera a taxa de câmbio de R\$/US\$ 5,42, e posterior valorização do real até cerca de R\$ 4,90 a partir de 2022. Uma forma de analisar a inclinação da curva de juros é pela diferença entre vencimentos do DI Futuro. Comparando o vencimento de janeiro de 2027 com o de janeiro de 2022, nota-se que, pelo menos em termos de tendência, que a inclinação da curva ao longo de 2020 se deu mais pela redução da taxa do vencimento curto que pelo aumento da taxa do longo.

Em relação ao PIB, o IPEA aponta em seu estudo uma ligeira melhora em relação as expectativas anteriormente relatadas.

1 PIB

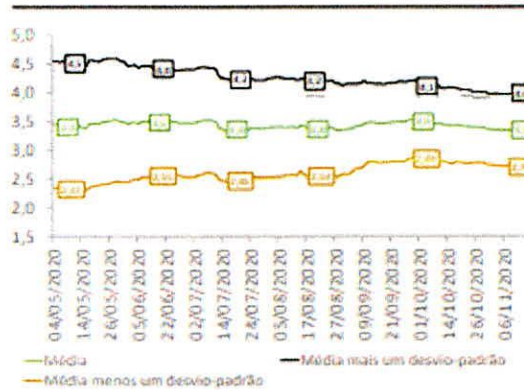
No sistema de expectativas do Banco Central do Brasil (BCB), a média da projeção da queda do PIB esperada para este ano chegou a 6,5% em junho e, após um processo constante de revisões, está em 4,7% (13 de novembro) (gráfico 1). A dispersão das projeções em torno da média tem diminuído, estando o intervalo de um desvio-padrão de 5,2% a 4,2%. A projeção de crescimento para 2021, porém, tem ficado, desde maio, estável, oscilando apenas entre 3,3% e 3,5%. Num cenário “pessimista” (menos um desvio-padrão), o crescimento no ano que vem seria de 2,7% e, num cenário favorável (mais um desvio-padrão), o crescimento seria de 4,0% (gráfico 2).

GRÁFICO 1
Expectativa para o crescimento do PIB (2020)
(Em %)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

GRÁFICO 2
Expectativa para o crescimento do PIB (2021)
(Em %)

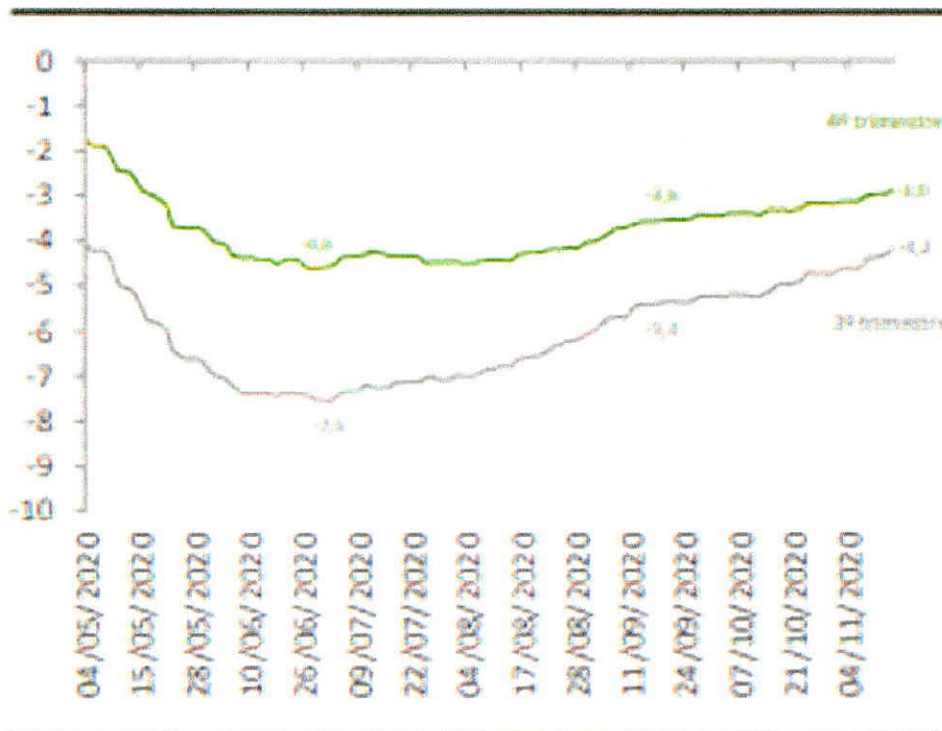


Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Último dado de 13 de novembro de 2020.

A maior revisão para o crescimento este ano tem ocorrido nos números esperados para o terceiro trimestre (gráfico 3): em relação ao mesmo trimestre do ano passado, a queda projetada já foi de 7,5% em junho, estando, na coleta mais recente, em 4,2%.



GRÁFICO 3
Expectativa para o crescimento do PIB de 2020 por trimestre, em relação ao mesmo trimestre do ano anterior (Em %)

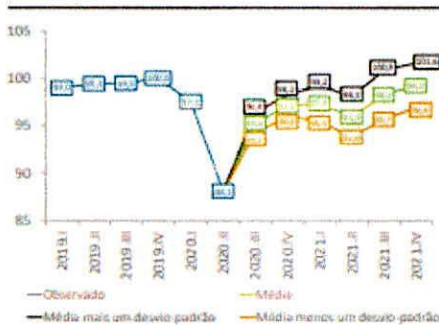


Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Último dado de 13 de novembro de 2020.

Aplicando a variação percentual sobre o mesmo trimestre do ano anterior das expectativas coletadas pelo BCB à série do PIB trimestral dessazonalizado do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), obtém-se a trajetória prevista para o nível dessazonalizado do PIB, apresentada no gráfico 4, com intervalo de um desvio-padrão para cima e para baixo. No cenário médio, o nível do quarto trimestre de 2019, estabelecido com 100, não será atingido após a recuperação, até o fim do ano que vem. Isso ocorreria, no cenário otimista, no terceiro trimestre de 2021. Esse cálculo revela que as taxas médias projetadas de variação sobre o mesmo trimestre do ano anterior implicam uma queda no PIB dessazonalizado no segundo trimestre de 2021 de 1,5%. O gráfico 5 mostra resultado de cálculo análogo – calcular o nível a partir das variações –, mas para a série anual. O nível real de PIB de 2019 seria alcançado em 2022. O gráfico também mostra a evolução esperada antes dos efeitos da Covid-19 sobre as expectativas de crescimento. A série histórica mostrada no gráfico também permite perceber que o nível do PIB de 2019, sobre o qual incide a forte queda de 2020, já era relativamente baixo, pois o crescimento de 2017 em diante não havia sido suficiente para repor a queda do período 2015-2016.

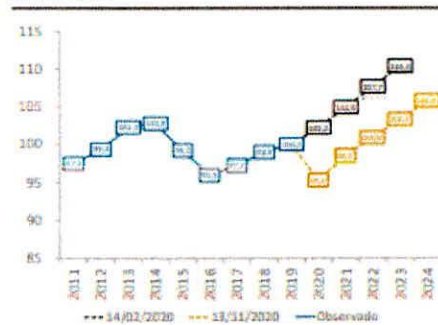


GRÁFICO 4
PIB trimestral com ajuste para a sazonalidade
 (4º trim./2019 = 100)



Fonte: BCB
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea
 Obs.: Último dado de 13 de novembro de 2020.

GRÁFICO 5
Evolução do PIB em volume de acordo com o
crescimento projetado pré-pandemia e com a projeção
mais recente
 (2019 = 100)



Fonte: BCB
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea
 Obs.: Último dado de 13 de novembro de 2020.

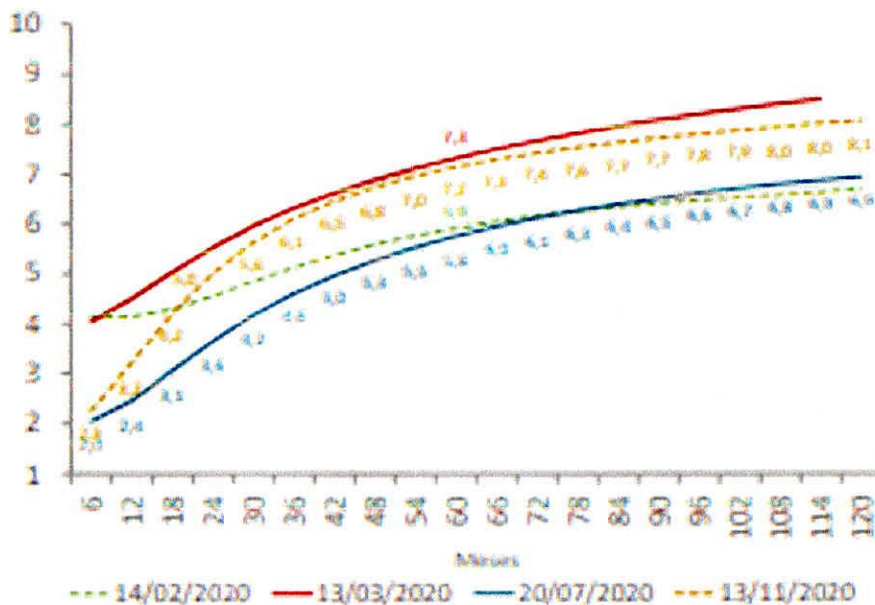
As expectativas em relação a taxa de juros e taxa de inflação, conforme Carta do IPEA estão abaixo.

4 Juros e inflação

Na estrutura a termo da taxa de juros (ETTJ) nominal, obtida pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) a partir dos títulos públicos federais negociados em mercado, a pandemia fez a curva se inclinar; em apenas um mês, comparando 14 de fevereiro com 13 de março, por exemplo, o vértice de cinco anos subiu de 5,9% para 7,3% (gráfico 16). Com o passar dos meses, porém, a curva foi voltando e, em 20 de julho, a taxa de cinco anos já havia voltado para 5,8%, com os vértices para prazos mais longos muito parecidos com os de antes da pandemia e os mais curtos, abaixo. A partir de agosto, porém, os juros assim medidos voltaram a subir e, em 13 de novembro, o vértice de cinco anos era de 7,2%, próximo do de março, embora mais baixo nos vencimentos mais curtos e também nos mais longos, menos nestes.



GRÁFICO 16
Estrutura a termo da taxa de juros nominal dos títulos públicos
(Em %)

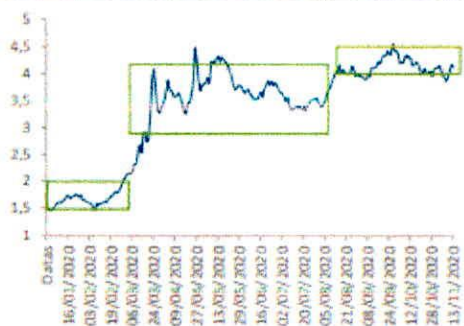


Fonte: Anbima.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Outra forma de analisar a inclinação da curva de juros é pela diferença entre vencimentos do DI Futuro, o que está ilustrado no gráfico 17, que mostra a evolução do diferencial entre o vencimento de janeiro de 2027 e o de janeiro de 2022. Logo no início da pandemia, esse diferencial passou da faixa de 1,5 p.p. a 2,0 p.p. para a de 3,0 p.p. a 4,0 p.p., em que permaneceu até o fim de julho, mais ou menos. De agosto a novembro, novo patamar passou a se verificar, de 4,0 p.p. a 4,5 p.p. O gráfico 18 ilustra que, pelo menos em termos de tendência, essa inclinação da curva se deu mais pela redução do vencimento curto que pelo aumento do longo.



GRÁFICO 17
DI Futuro: diferença entre os vencimentos de janeiro de 2027 e janeiro de 2022
(Em p.p.)



Fonte: B3.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipca.

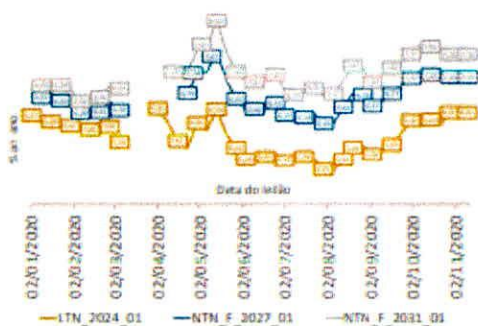
GRÁFICO 18
DI Futuro: cotação dos vencimentos de janeiro de 2027 e janeiro de 2022
(Em %)



Fonte: B3.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipca.

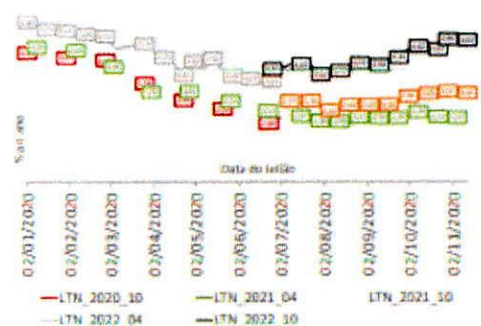
Os gráficos 19 e 20 trazem a evolução das taxas dos leilões de títulos do Tesouro, desde janeiro deste ano, para os títulos prefixados: Letra do Tesouro Nacional (LTN), com vencimento em janeiro de 2024; Notas do Tesouro Nacional, série F (NTN-F), de janeiro de 2027 e janeiro de 2031 (gráfico 19) e para títulos mais curtos, de 2020 a 2022 (gráfico 20).

GRÁFICO 19
Títulos prefixados em leilões do Tesouro Nacional: taxa média por título, por data do leilão e data do vencimento (vencimentos longos)
(Em % ao ano)



Fonte: STN
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipca.

GRÁFICO 20
Títulos prefixados em leilões do Tesouro Nacional: taxa média por título, por data do leilão e data do vencimento (vencimentos curtos)
(Em % ao ano)



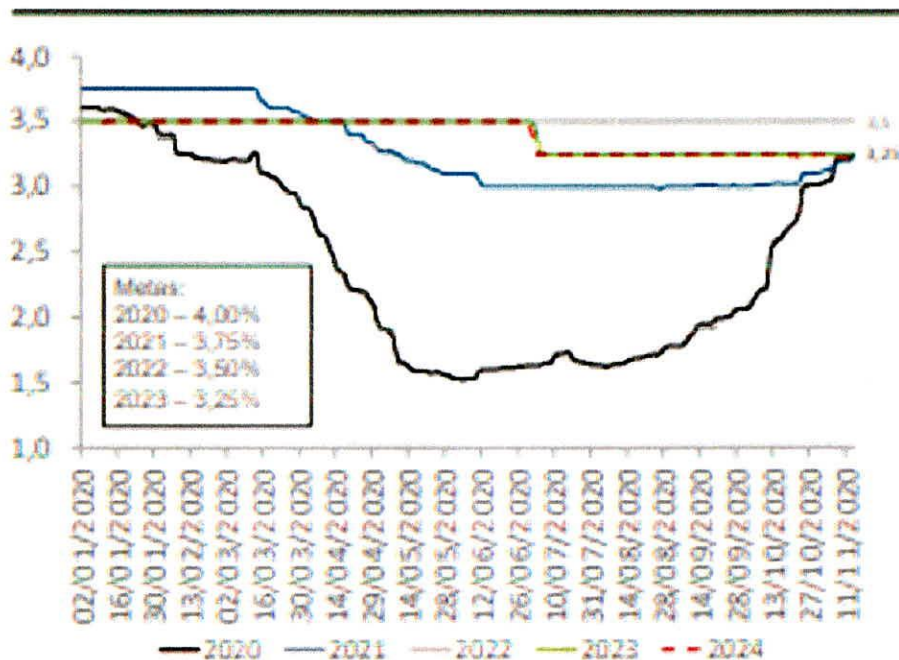
Fonte: STN
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipca.

A projeção média do sistema de expectativas do BCB para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) em 2020 tem subido e está em 3,25%. No momento, as projeções para 2021, 2023 e 2024 convergiram todas para o mesmo número, 3,25%, que é também a meta de inflação para 2023. A expectativa para 2022 é de 3,5%, coincidente com a meta para o ano.



Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por CYBELLE GUEDES CAMPOS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 22/01/2021 às 15:24, sob o número WJMJ21400591058. Para conferir o original, acesse o site <https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do>, informe o processo 1092381-06.2020.8.26.0100 e código A4EDED6.

GRÁFICO 21
Expectativa de inflação (IPCA) (2021-2023)
(Em %)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

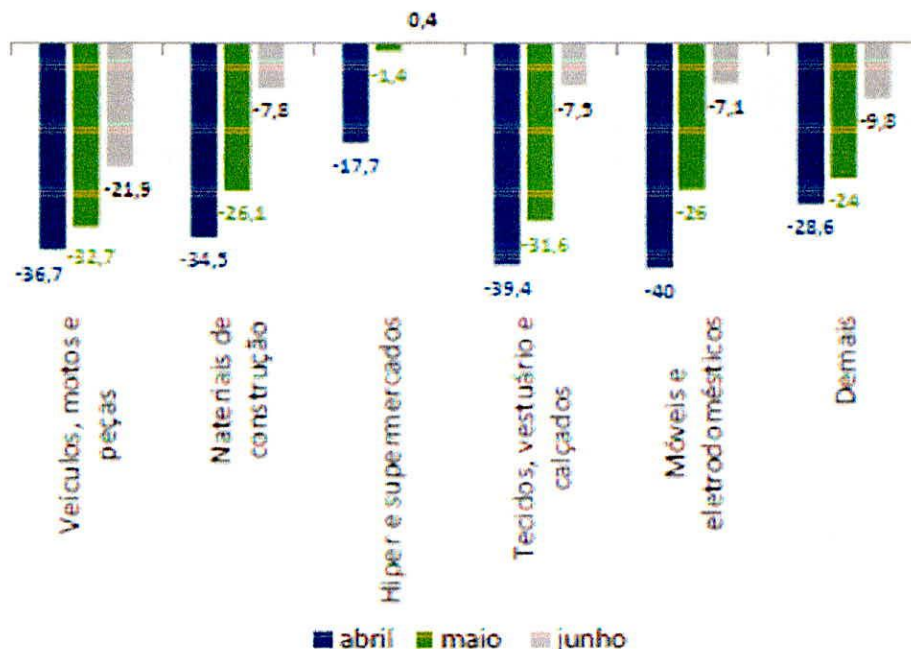
Ainda segundo o IPEA, vários indicadores apontam no sentido de que a atividade econômica voltou a crescer a partir de maio, permitindo caracterizar abril como o “fundo do poço”.

Cita como exemplo o comércio, pois indicador dessazonalizado de confiança dos empresários do setor em junho cresceu para 84,4 pontos, 17 pontos a mais que em maio, com uma melhora tanto do índice da situação atual, que passou de 69,3 para 82 pontos, quanto do índice das expectativas, que avançou de 66,9 para 87,5 pontos. Considerando os segmentos da atividade, nota-se que, na comparação interanual, houve uma diminuição no ritmo de queda do indicador, conforme mostra o Quadro abaixo.





**Índice de confiança do comércio por segmento –
variação interanual**
(Em pontos)



Fonte: Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (IBRE/FGV).
Elaboração: Dimac/Ipea.

O índice Cielo de faturamento nominal do varejo, que compara o faturamento semanal de diferentes segmentos do comércio em relação ao período pré-crise, mostra que as fortes quedas de vendas do final de março e de abril vêm dando lugar a variações menos negativas em todos os segmentos. Destacam-se nessa recuperação os segmentos demais bens de consumo não duráveis e vestuário. Em móveis e eletrodomésticos, materiais de construção e demais bens de consumo duráveis, as variações já são positivas, como mostra o Quadro abaixo.

SOBRE O ICVA

O Índice Cielo do Varejo Ampliado (ICVA) acompanha mensalmente a evolução do varejo brasileiro, de acordo com as vendas realizadas em 18 setores mapeados pela Cielo, desde pequenos lojistas a grandes varejistas. Eles respondem por 1,4 milhão de varejistas credenciados à companhia. O peso de cada setor no resultado geral do indicador é definido pelo seu desempenho no mês.

O ICVA foi desenvolvido pela área de Inteligência da Cielo com o objetivo de oferecer mensalmente uma fotografia do comércio varejista do país a partir de informações reais.

COMO É CALCULADO

A unidade de Inteligência da Cielo desenvolveu modelos matemáticos e estatísticos que foram aplicados à base da companhia com o objetivo de isolar os efeitos do comportamento competitivo do mercado de credenciamento - como a variação de market share - e os da substituição de cheque e dinheiro no consumo. Dessa forma, o indicador não reflete somente a atividade do comércio pelo movimento com cartões, mas, sim, a real dinâmica de consumo no ponto de venda.

Esse índice não é de forma alguma a prévia dos resultados da Cielo, que é impactado por uma série de outras alavancas, tanto de receitas quanto de custos e despesas.

ENTENDA O ÍNDICE

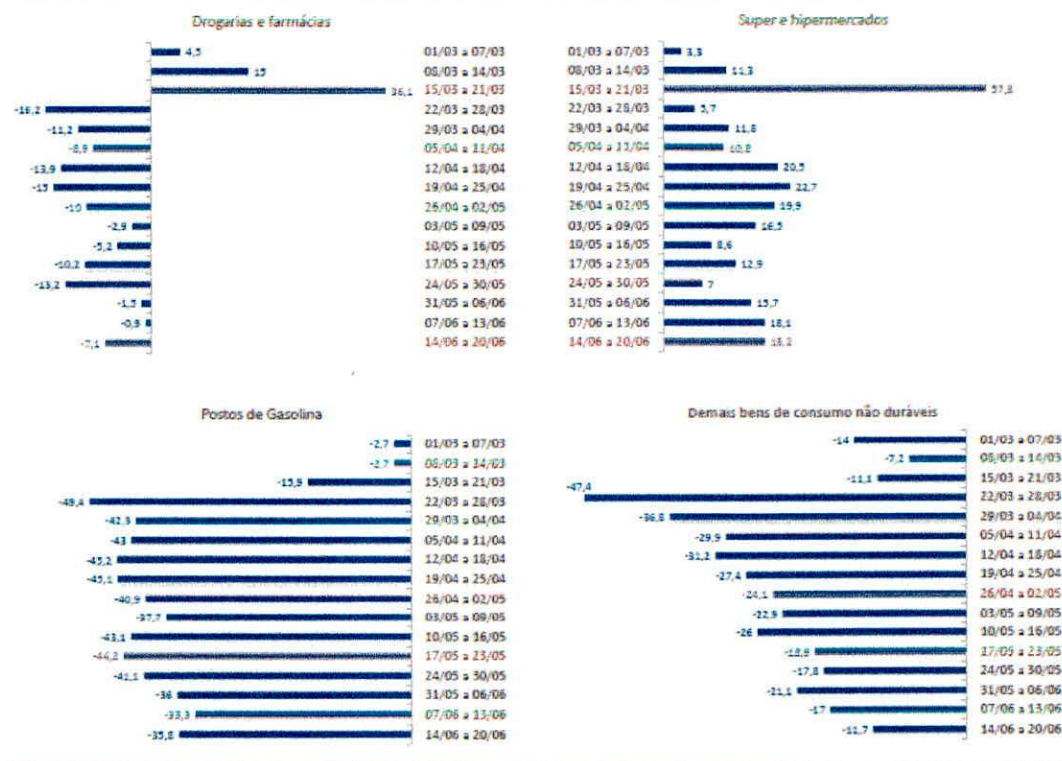
ICVA Nominal – Indica o crescimento da receita nominal de vendas no varejo ampliado do período, comparando com o mesmo período do ano anterior. Reflete o que o varejista de fato observa nas suas vendas.

ICVA Deflacionado – ICVA Nominal descontado da inflação. Para isso, é utilizado um deflator que é calculado a partir do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apurado pelo IBGE, ajustado ao mix e pesos dos setores contidos no ICVA. Reflete o crescimento real do varejo, sem a contribuição do aumento de preços.

ICVA Nominal/Deflacionado com ajuste calendário – ICVA sem os efeitos de calendário que impactam determinado mês/período, quando comparado com o mesmo mês/período do ano anterior. Reflete como está o ritmo do crescimento, permitindo observar acelerações e desacelerações do índice.



Índice Cielo do varejo: bens de consumo não duráveis – variação do faturamento nominal em relação a dias equivalentes de fev./2020, com ajuste de calendário (Em %)



Fonte: Cielo.
 Elaboração: Dimac/Ipez.

O último Relatório publicado pela Cielo⁴, datado de 16/12/2020, aponta os seguintes dados:

Ainda com efeitos da pandemia da covid-19, as vendas no varejo brasileiro caíram 11,0% em novembro, descontada a inflação, em comparação com o mesmo mês do ano passado, segundo o Índice Cielo do Varejo Ampliado (ICVA). Em termos nominais, que espelham a receita de vendas observadas pelo varejista, a queda do ICVA foi de 4,3%.

O resultado de novembro interrompe a recuperação do comércio percebida por sete meses seguidos – entre abril e outubro. Os setores que mais desaceleraram foram os setores de Varejo Alimentício Especializado e Supermercados e Hipermercados. Cosméticos e Higiene Pessoal, Drogarias e Farmácias, do outro lado, apresentaram forte aceleração.

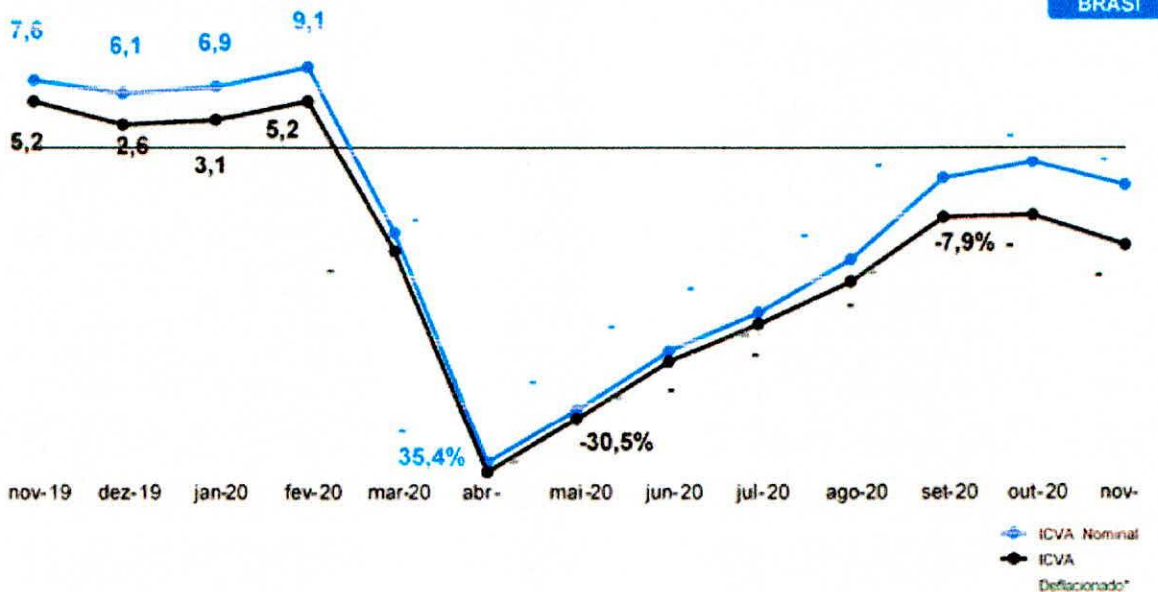
“A queda do ritmo do Varejo aconteceu em todos os macrossetores, indicando uma piora geral no cenário. A desaceleração é observada mesmo desconsiderando os setores de Serviços, mais impactados pela pandemia. Esse comportamento também foi observado no desempenho da Black Friday que, apesar do forte crescimento das vendas online, teve queda de 8,4% no total, em comparação com o

⁴ Fonte: <https://ri.cielo.com.br/informacoes-financeiras/indice-cielo-do-varejo-ampliado-icva/>

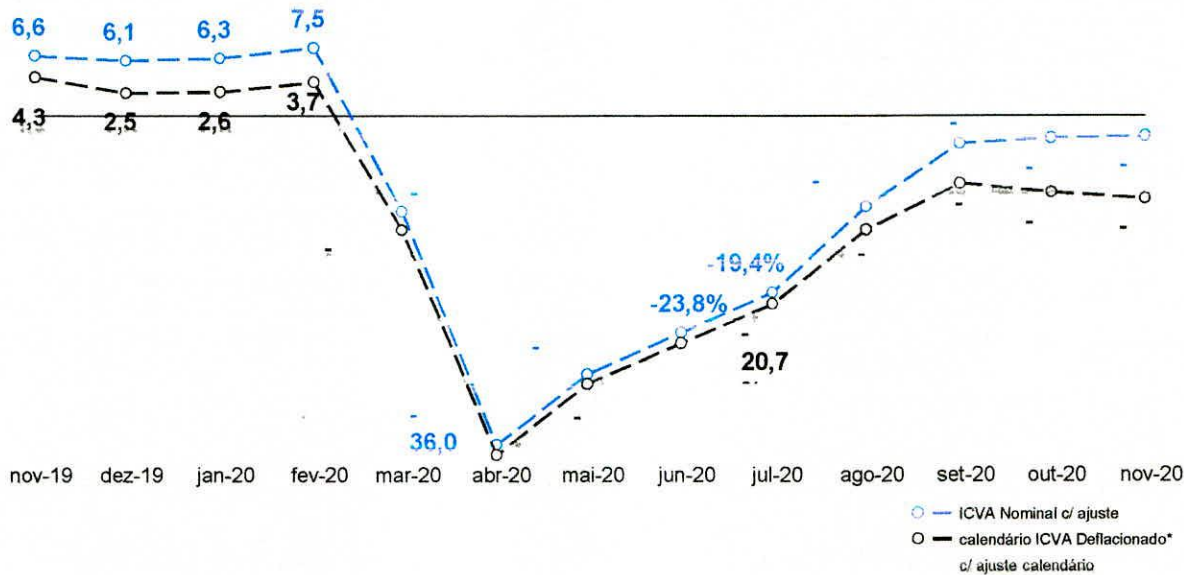


mesmo evento de 2019, influenciado pelas quedas das vendas nas lojas físicas”, afirma o superintendente- executivo de Inteligência da Cielo, Gabriel Mariotto.

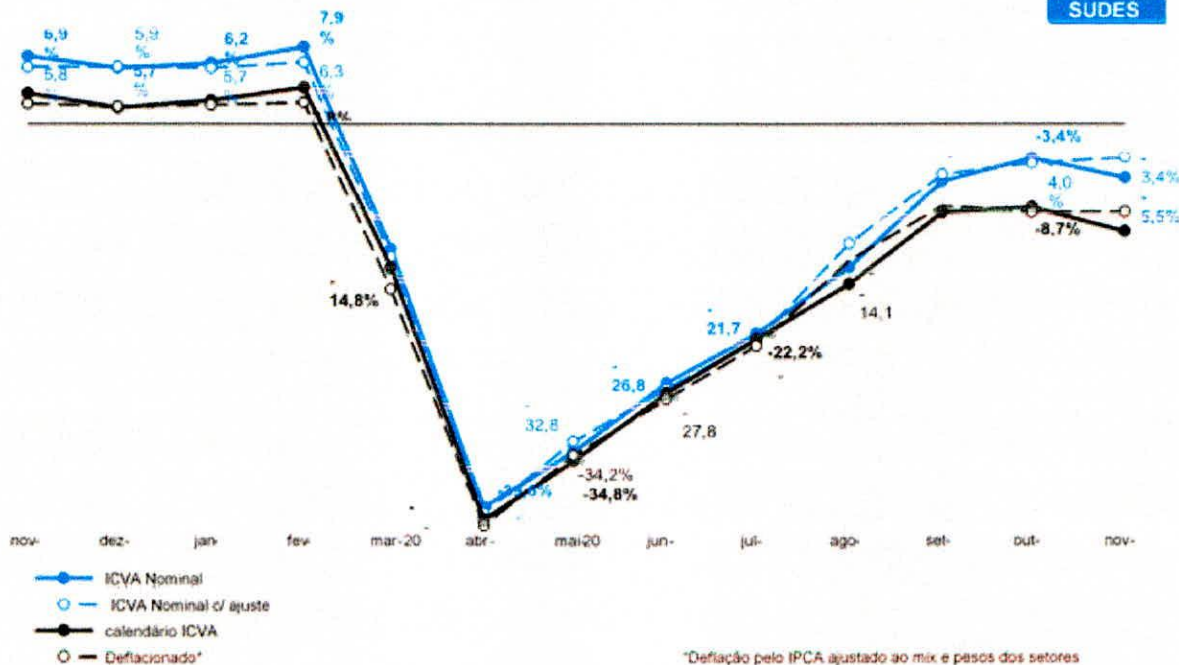
Crescimento da Receita de Vendas sem ajustes de calendário



Crescimento da Receita de Vendas com ajustes de calendário




Crescimento da Receita de Vendas com e sem ajustes de calendário

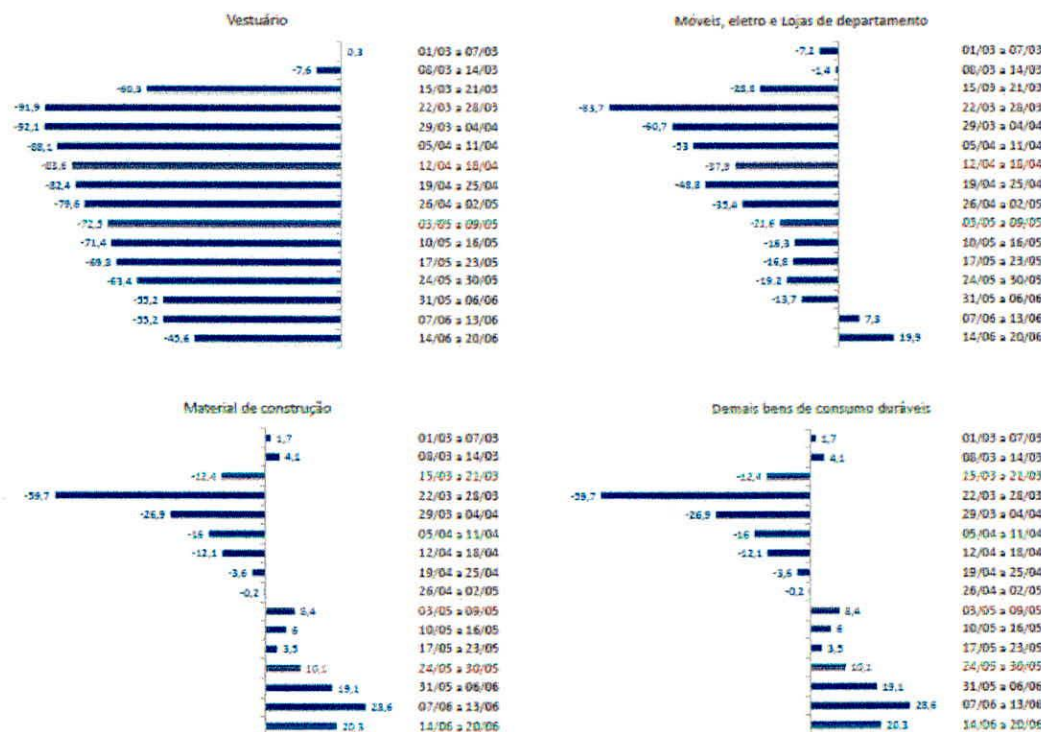


Na indústria, indicadores preliminares apontam para um início de reversão da forte queda de abril. Há indicadores de retomada da produção em setores como indústria automobilística, vestuário, máquinas e equipamentos e informática e eletrônicos. Em contrapartida, estima-se que a indústria de alimentos, que cresceu em abril (+3,3% em relação a março) em meio à retração generalizada dos demais segmentos da indústria de transformação, tenha tido queda em maio (-1,3%). O excepcional crescimento de abril teria refletido, entre outros fatores, o forte aumento da produção de açúcar, que tem sido privilegiada em detrimento da produção de etanol, como mostra o Quadro abaixo.





Índice Cielo do varejo: bens de consumo duráveis – variação do faturamento nominal em relação a dias equivalentes de fev./2020, com ajuste de calendário
 (Em %)



Ainda em relação aos dados do comércio varejista, a Fecomércio publica periodicamente sua “Pesquisa Conjuntural do Comércio Varejista”⁵.

A Pesquisa Conjuntural do Comércio Varejista do Estado de São Paulo tem como objetivo produzir indicadores mensais do desempenho do comércio varejista e dos seus vários ramos de atividade e em todas as 16 regiões do Estado. A partir de dados do faturamento bruto real, as informações produzidas pela pesquisa permitem mensurar, tanto em número índice quanto em R\$ bilhões, e projetar a atividade econômica geral de curto prazo, dado que o consumo é o indicador mais sensível e o que mais rapidamente responde às mudanças conjunturais e/ou às medidas de política econômica.

Como é obtido

A Pesquisa Conjuntural do Comércio Varejista do Estado de São Paulo (PCCV) tem a cobertura de 100% dos setores varejistas, considerando todas as informações das empresas enquadradas no código CNAE 2.0 relativo ao setor do comércio varejista. A utilização dos dados da Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo (SEFAZ) é subdividido em 16 regiões, que cobrem todos os 648 municípios paulistas, e tem uma abrangência em média de 83% de todo faturamento do varejo, o que dá à nova PCCV um grau de precisão e de

⁵ Fonte: <https://www.fecomercio.com.br/pesquisas/indice/pccv>

confiabilidade muito superior a de qualquer outra pesquisa similar.

Utilidades

A Pesquisa Conjuntural do Comércio Varejista na Região Metropolitana de São Paulo (PCCV) permite conhecer e avaliar o real desempenho mensal do comércio que podem subsidiar as políticas públicas regionais, estaduais e federais e balizar decisões de investimentos privados no Estado de São Paulo.

O Quadro abaixo mostra a performance do faturamento dos segmentos pesquisados pela Fecomércio no período de 2017 a setembro de 2020.

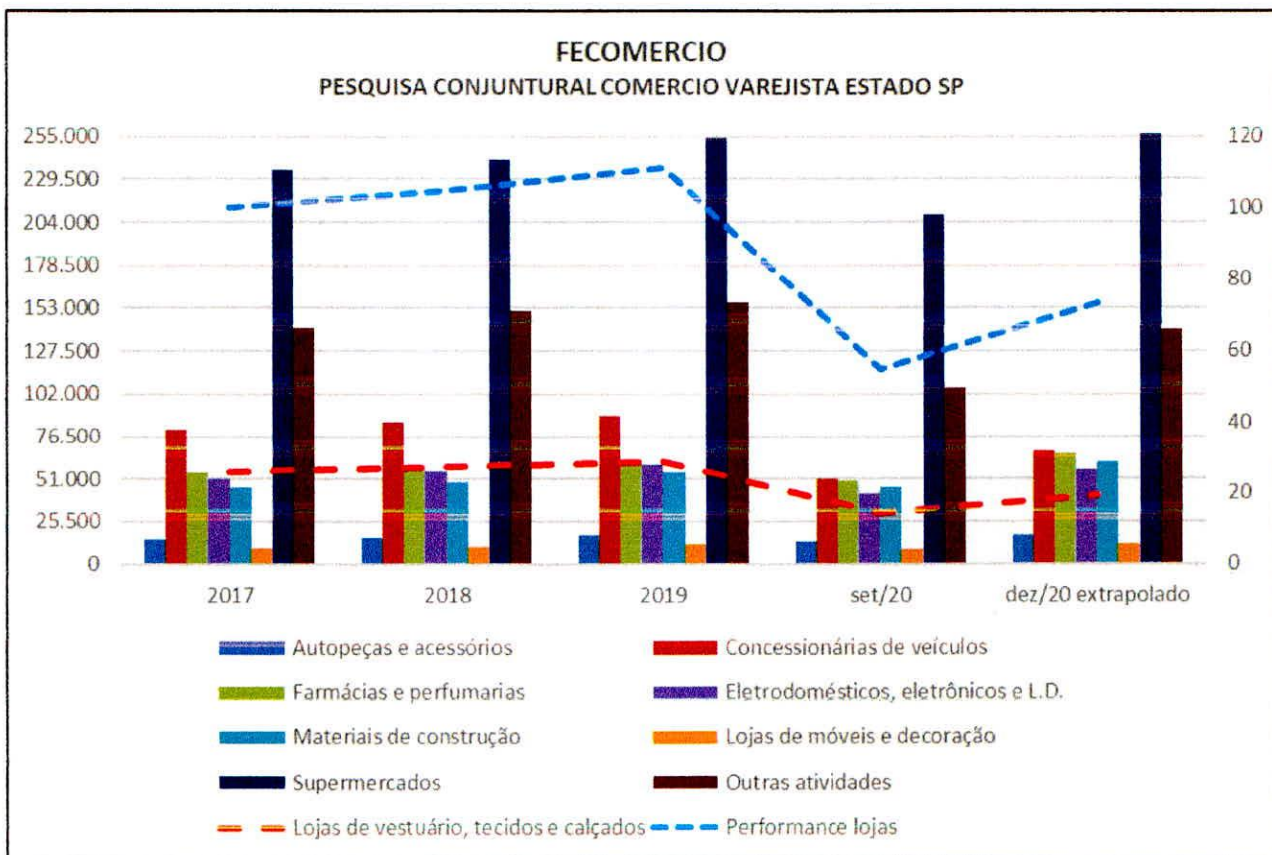
FECOMERCIO SP					
PESQUISA CONJUNTURAL COMERCIO VAREJISTA - ESTADO SP					
Faturamento em R\$ milhões					
Atividades	2017	2018	2019	set/20	dez/20 extrapolado
Autopeças e acessórios	14.688	15.521	17.203	12.970	17.293
Concessionárias de veículos	80.365	84.952	89.097	50.918	67.891
Farmácias e perfumarias	54.597	56.910	62.687	49.751	66.335
Eletrodomésticos, eletrônicos e L.D.	51.007	56.064	59.724	42.305	56.406
Materiais de construção	46.119	49.198	55.261	45.854	61.138
Lojas de móveis e decoração	9.541	10.632	12.096	8.934	11.912
Supermercados	234.945	241.217	253.645	208.345	277.793
Outras atividades	141.531	150.866	156.060	105.530	140.707
Lojas de vestuário, tecidos e calçados	55.617	58.127	61.611	30.538	40.717
Performance lojas	100	105	111	55	73

Como se pode observar no Quadro acima, todas as atividades circunscritas ao comércio apresentaram queda significativa em 2020. Isto se deveu a crise pandêmica mencionada.

Particularizando o segmento do Grupo Nova Noiva, este apresentou uma queda de mais de 30% no faturamento, causando sérios problemas de liquidez financeira ao Grupo, como será pormenorizado nos Itens a seguir.

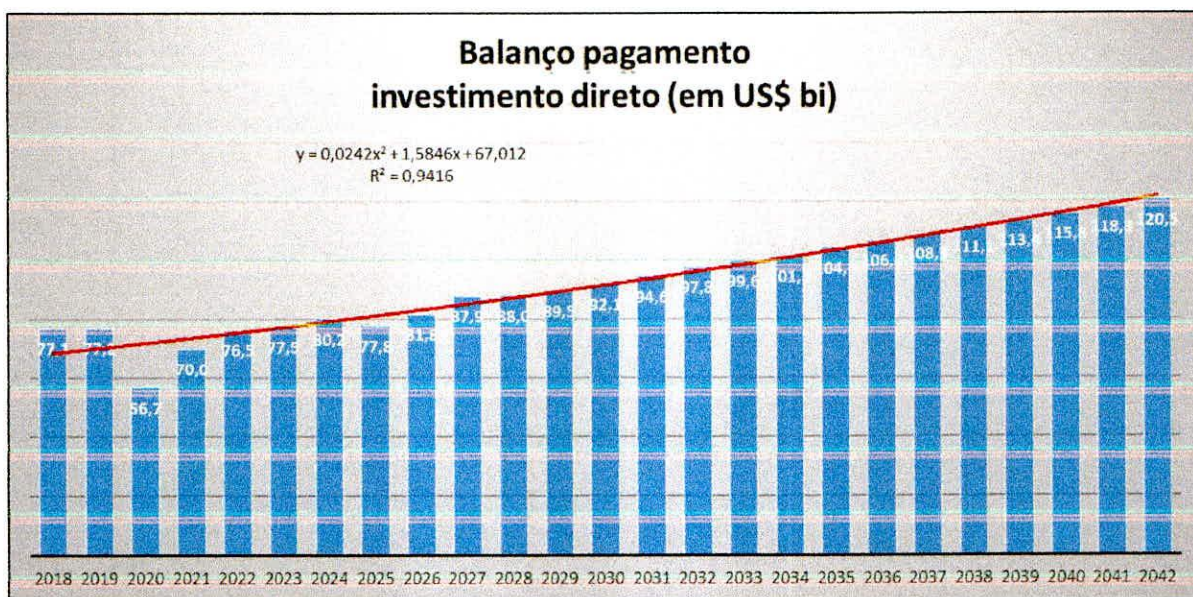
Abaixo é apresentado Gráfico de performance destes valores, destacando o segmento do Grupo Nova Noiva, bem como apresentando a variação ao longo do período de 2017 a setembro de 2020, considerando 2017 como base 100.





Outro fator apontado como estabilizante da moeda está circunscrito na previsão do BACEN em relação ao investimento estrangeiro direto.

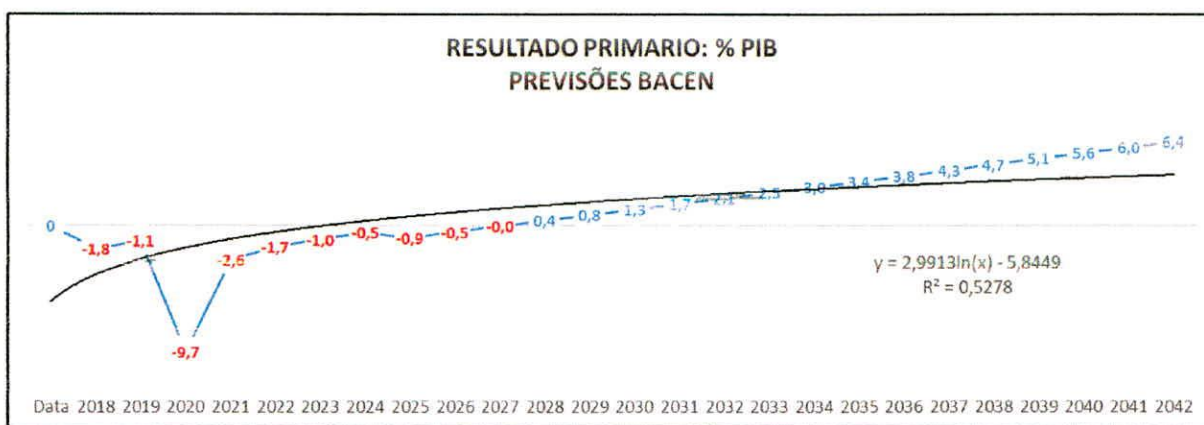
O Quadro abaixo mostra a performance do período calculado pelo BACEN até 2024 e projetado pela linha de tendência até 2042.




Outro aspecto merecedor de destaque refere-se ao apontamento do resultado fiscal⁶ previsto para o período.

O impacto deste índice está diretamente relacionado, em uma análise bem simplória, ao custo do dinheiro (taxa de juros) para a captação de recursos. Este é um reflexo direto na medida em que todos os governos, de uma maneira geral, são tomadores de recursos para a gestão de suas atividades.

O Quadro abaixo aponta a performance do índice calculado pelo BACEN até 2024 e projetado pela linha de tendência até 2042.



Plano de Recuperação da Economia

Deve-se considerar que a pandemia não é para sempre e que medidas estão sendo tomadas em todo o mundo para minimizar o mais rápido possível. Mesmo assim, as empresas precisam de fôlego neste momento de crise para que possam ter condições de se adequarem para a retomada.

Mesmo considerando que a recuperação não será imediata, nossa consultoria alerta para uma atenção maior aos Planos que estão sendo divulgados pelos governos Federal, Estadual e Municipal, visando adequar suas estratégias. 100% desses planos, estão prevendo uma retomada gradual.

⁶ De caráter indicativo, tem como finalidade auxiliar a apuração do resultado primário previsto para o exercício. Esse resultado é uma meta fiscal que avalia se o governo está gastando mais do que a arrecadação. Basicamente, resultado primário é a diferença entre as despesas e as receitas fiscais. São eles:

- (0) despesa financeira;
- (1) despesa primária obrigatória;
- (2) despesa primária discricionária;
- (3) despesa relativa ao Projeto Piloto de Investimentos Públicos;
- (4) despesas constantes do orçamento de investimentos das empresas estatais que não impactam o resultado primário.



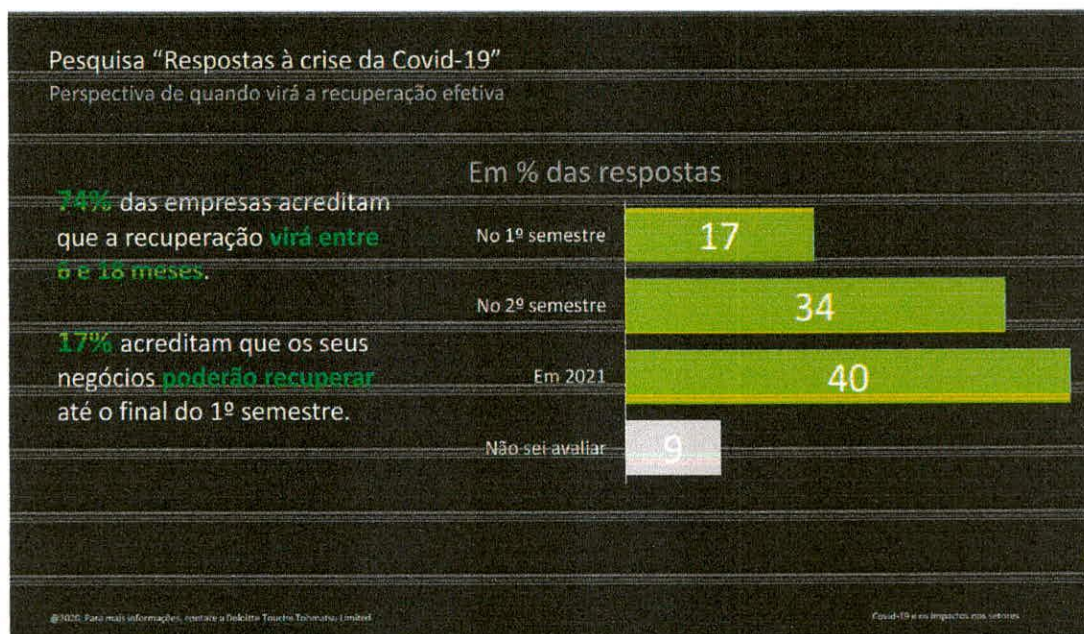
Também deverão estar atentos ao que os empresários de diversos setores estão planejando para superar a crise.

A Deloitte em documento intitulado “Respostas à crise da Covid-19”, compilou as diversas perspectivas de empresas e empresários, com ênfase no tempo de recomposição do mercado, conforme fazemos constar abaixo, em um breve resumo, pois os slides são auto explicativos:

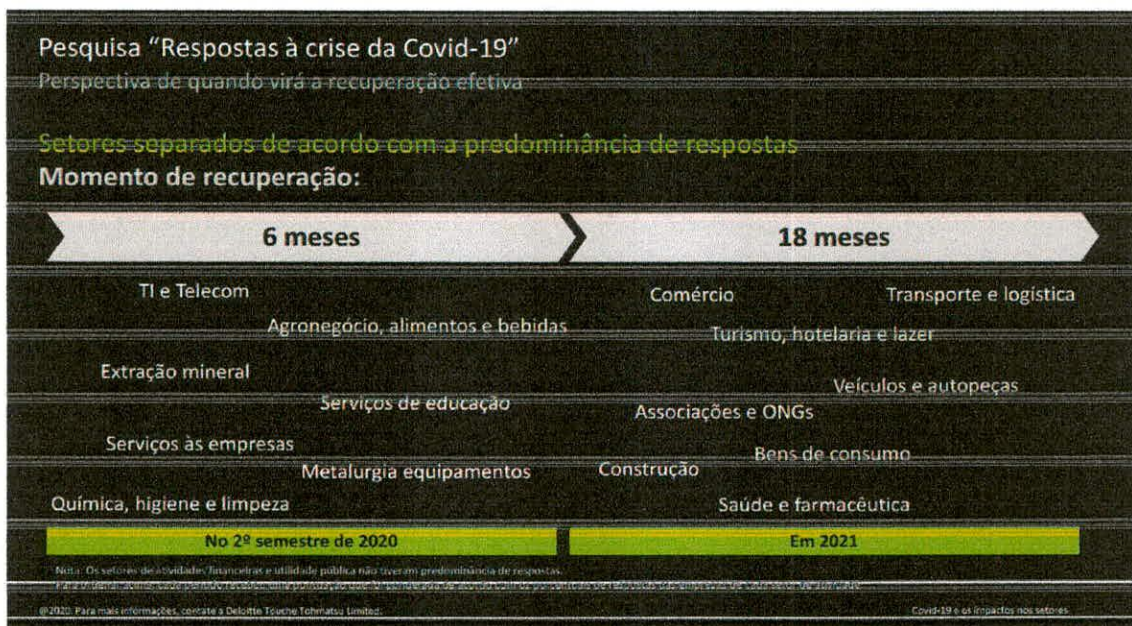
Slide 1- SOBRE A LINHA DO TEMPO



Slide 2 – SOBRE A PERSPECTIVA DE RECUPERAÇÃO EFETIVA



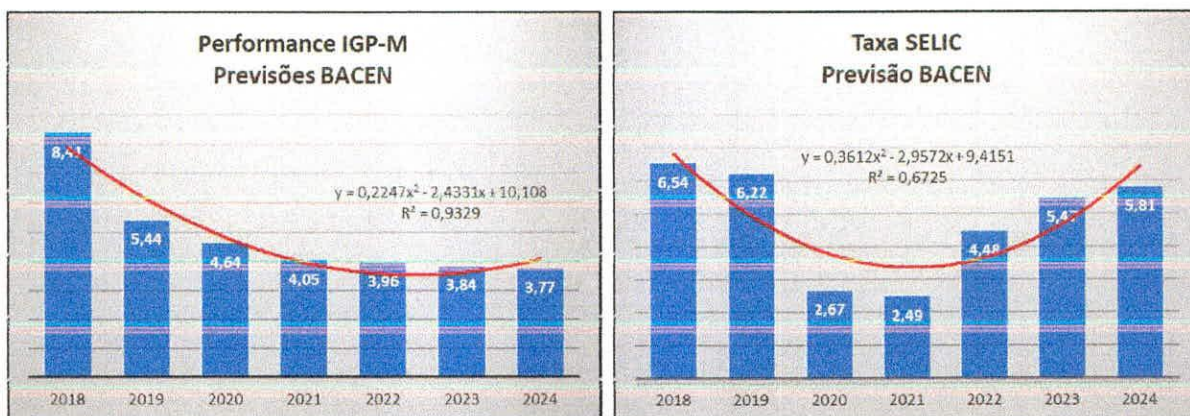
Slide 3 – SOBRE QUANDO VIRÁ A RECUPERAÇÃO EFETIVA



A par destas expectativas o Banco Central do Brasil divulga em seu site **análise de conjuntura econômica**⁷, onde projeta índices relevantes para a análise macro e microeconômicas da conjuntura brasileira.

Cabe ressaltar que as **performances** de conjuntura marco e microeconômicas que serão apresentadas a seguir estão **calculadas** em **números índices** e não em valores absolutos.

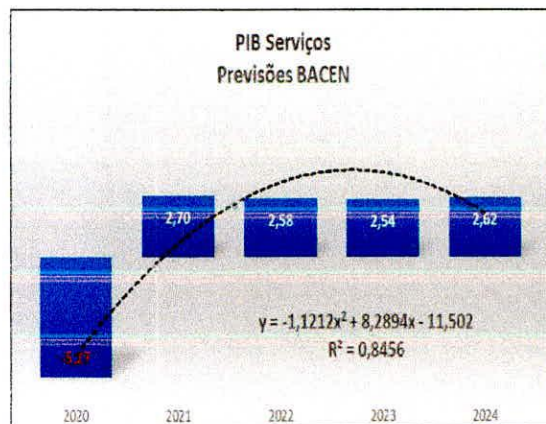
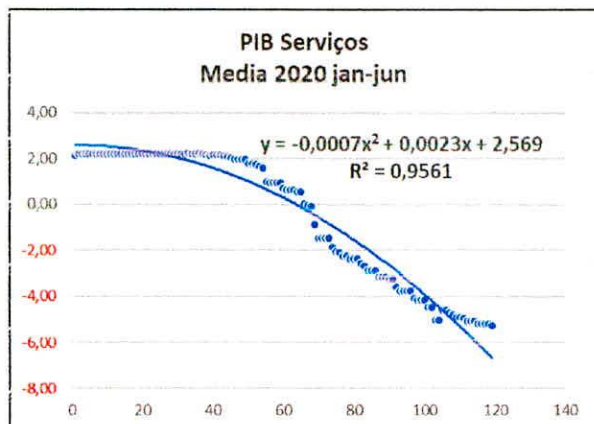
No Quadro a seguir podem ser visualizadas as previsões do Banco Central do Brasil no site mencionado acerca da performance do IGPM e da taxa Selic até 2024.



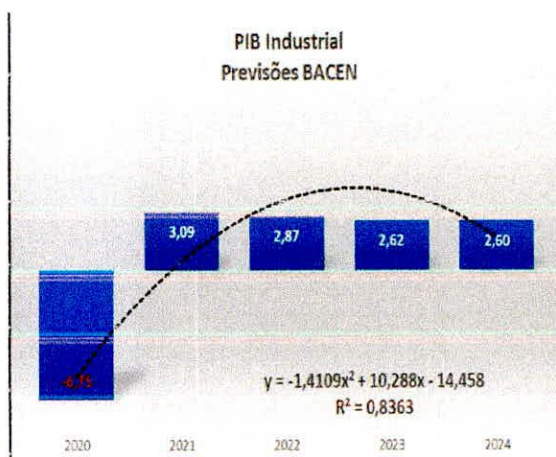
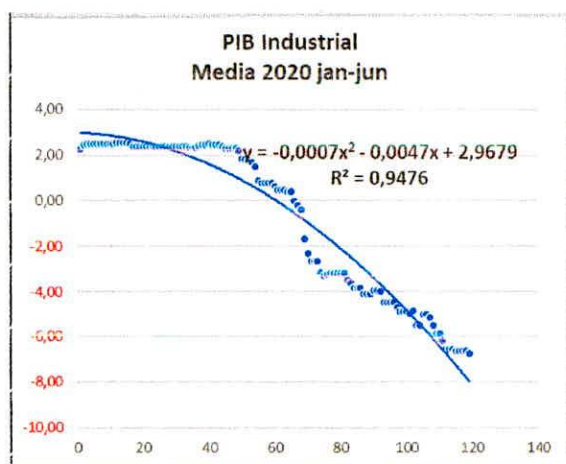
⁷ Estes índices podem ser encontrados no site <https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas>



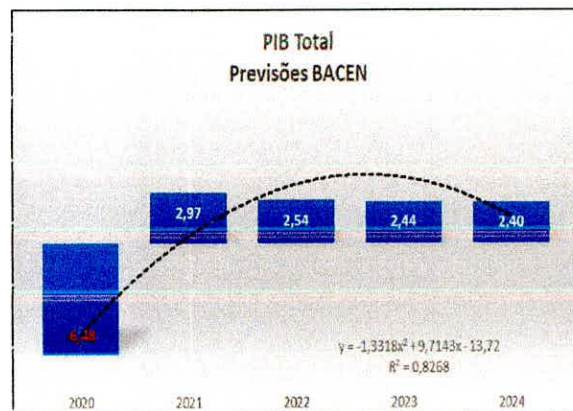
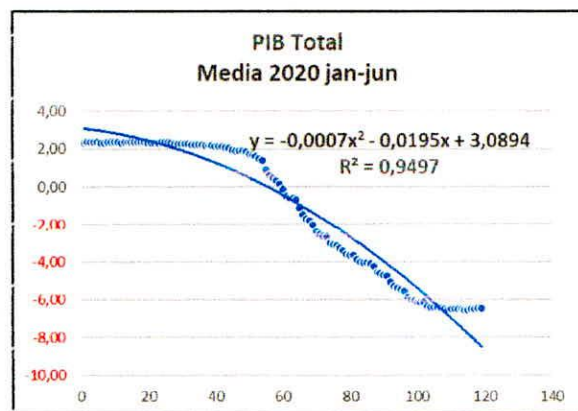
Relativamente a variação do PIB de serviços a previsão BACEN para o período até 2024 está mostrada no Quadro abaixo.



Quanto ao PIB industrial a previsão BACEN para o período até 2024 está mostrada no Quadro abaixo.

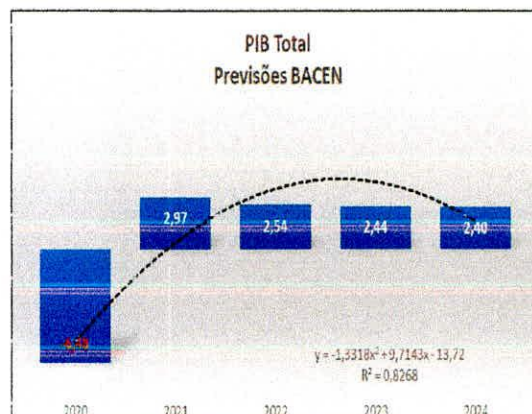
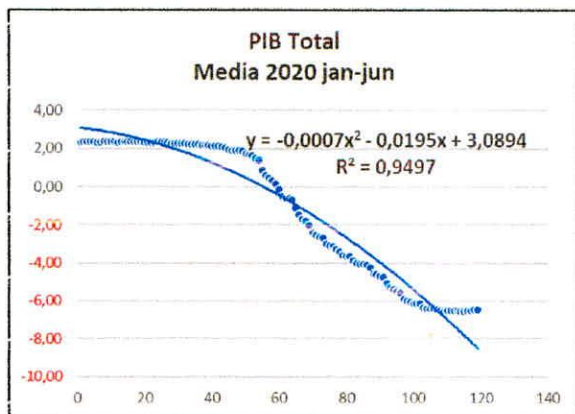


Em relação ao PIB industrial a previsão BACEN para o período até 2024 está mostrada no Quadro abaixo.

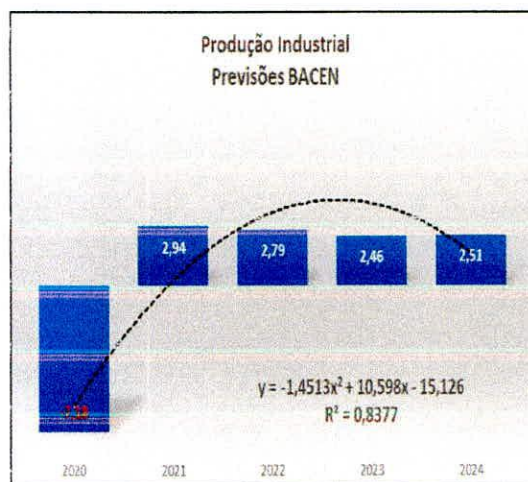
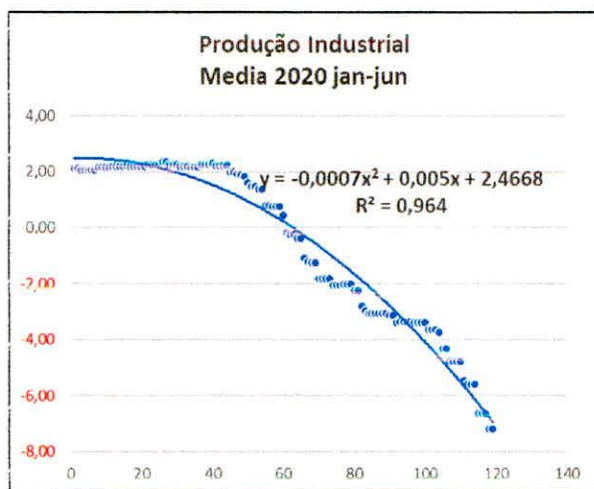


No que tange ao PIB total a previsão BACEN para o período até 2024 está mostrada no Quadro abaixo.





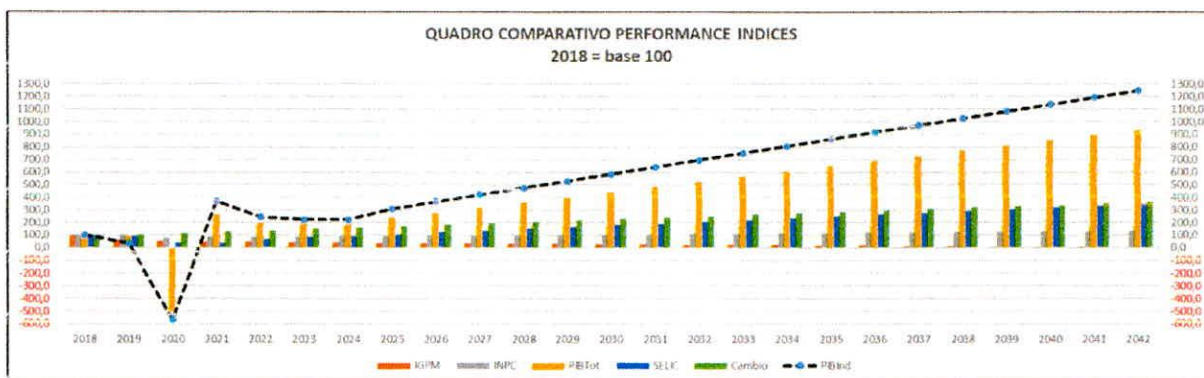
Ainda em relação a produção industrial a previsão BACEN para o período até 2024 está mostrada no Quadro abaixo.



No Quadro abaixo pode ser visualizada a performance dos índices macro e microeconômicos para o período de 2018 (base 100), projetados pelo Banco Central do Brasil até 2024. Utilizando a função no Excel denominada **Tendência**⁸, estes mesmos índices foram projetados para o período de 2025 a 2042.

⁸ A função **Tendência** é uma função estatística utilizada para medir variações entre períodos projetados. Calcula de maneira linear os eixos X e Y que têm como referência valores conhecidos e os projeta com base nesta referência.





Neste caso deve ser destacada a tendência da performance do PIB industrial apresentando crescimento significativo até o ano de 2042.

Assim, as empresas deverão elaborar Planejamento Estratégico, visando percorrer este caminho de volta à normalidade, ou a nova normalidade, o que, com certeza levará o GRUPO NOVA NOIVA a manter sua história de tradição de mercado.

1.1.2) Análise do setor de produção industrial

Conforme publicação da CNI – Confederação Nacional da Indústria, constante do Relatório ICEI – Índice de Confiança do Empresário Industrial, de novembro de 2020⁹,

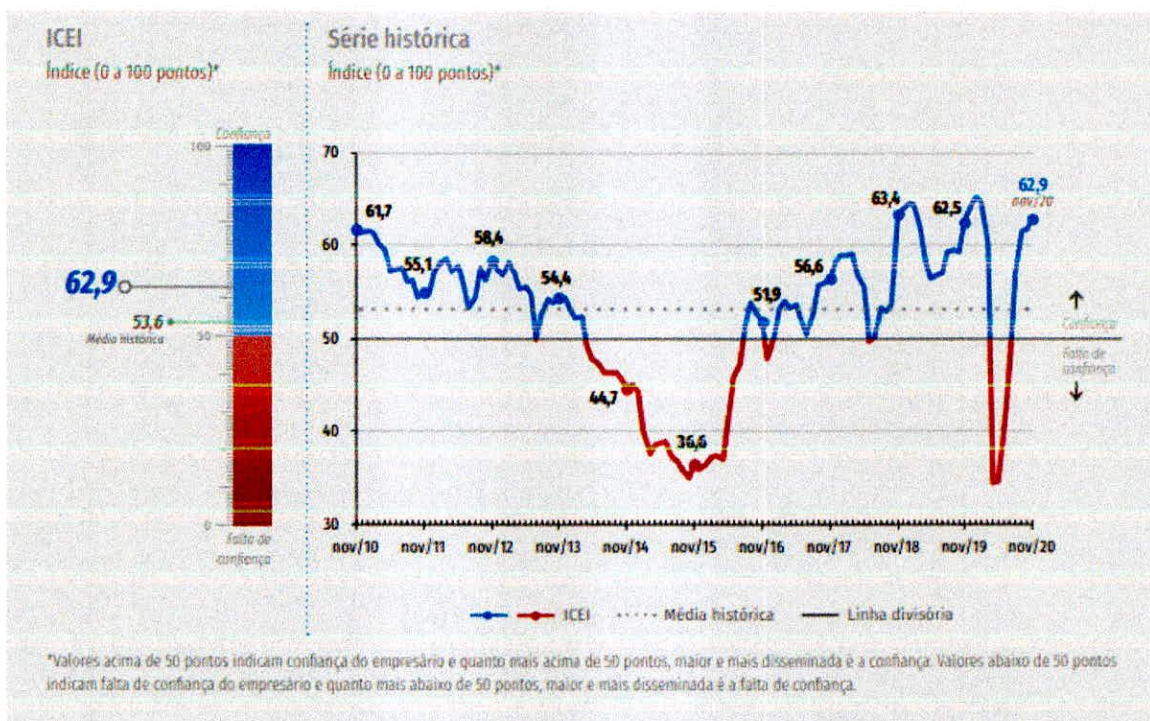
O Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) cresceu 1,1 ponto em novembro, para 62,9 pontos. O ICEI vinha de fortes altas entre junho e setembro e variação de apenas 0,2 em outubro. O crescimento do ICEI desde o momento mais severo da crise recente (abril) mostra retomada da confiança, e que essa é cada vez mais intensa e disseminada pelos empresários da indústria.

Desde agosto o índice retrata confiança, ou seja, registra valores acima da linha divisória de 50 pontos. A confiança dos empresários se aproxima cada vez do pico pré-pandemia, de 64,7 pontos em fevereiro.

O Gráfico abaixo mostra uma série histórica deste indicativo.

⁹ Este dado pode ser encontrado Site https://static.portaldaindustria.com.br/media/filer_public/1b/14/1b14705d-c3ac-4177-bd23-5c8dfc889dcd/indiceconfiancadoempresarioindustrial_novembro2020.pdf





Ainda no mesmo Relatório a CNI destaca que

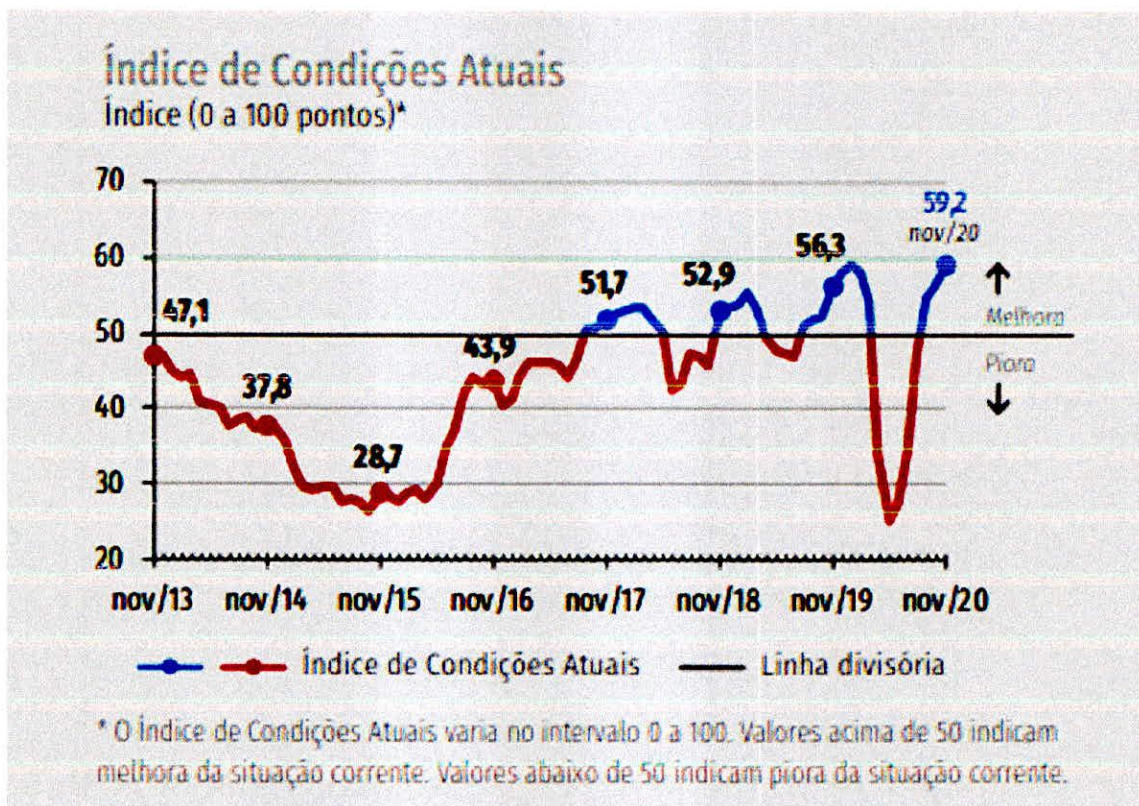
A confiança melhorou em novembro sobretudo pela melhora da avaliação das condições atuais da empresa e da economia brasileira na comparação com os últimos seis meses. As expectativas para os próximos seis meses variaram pouco, mas seguem otimistas.

O Índice de Condições Atuais alcançou 59,2 pontos em novembro, um aumento de 2,9 pontos com relação a outubro. Destaca-se a avaliação dos empresários sobre suas empresas, que está especialmente positiva, o que reforça a percepção de rápida e intensa melhora da atividade.

Em novembro, o Índice de Expectativas registrou 64,8 pontos, praticamente não variando em relação ao apurado em outubro: aumento de 0,3 ponto.

Abaixo estão mostrados outros índices constantes do Relatório mencionado, indicando as expectativas do setor industrial.





Resumo dos resultados

ICEI e seus componentes	NOV19	OUT20	NOV20
ICEI	62,5	61,8	62,9
Condições atuais (em comparação com os últimos 6 meses) com relação à:			
Economia Brasileira	56,3	56,3	59,2
Empresa	56,7	51,9	55,6
Expectativas (para os próximos seis meses) com relação à:			
Economia Brasileira	65,8	64,5	64,8
Empresa	64,3	60,6	61,2
Expectativas (para os próximos seis meses) com relação à:			
Economia Brasileira	64,3	60,6	61,2
Empresa	64,3	60,6	61,2

Valores acima de 50 pontos indicam empresários confiantes, melhora da situação corrente ou expectativa otimista. Valores abaixo de 50 indicam falta de confiança do empresário, piora da situação corrente ou expectativa pessimista.

1.1.3) Projeção dos índices utilizados nas demonstrações contábeis

Além das bases para projeções econômicas e financeiras apresentadas no item anterior, os índices utilizados nas projeções das demonstrações contábeis estão consistidos em:

- ✓ Índice de preços por atacado;
- ✓ PIB industrial
- ✓ Produção industrial

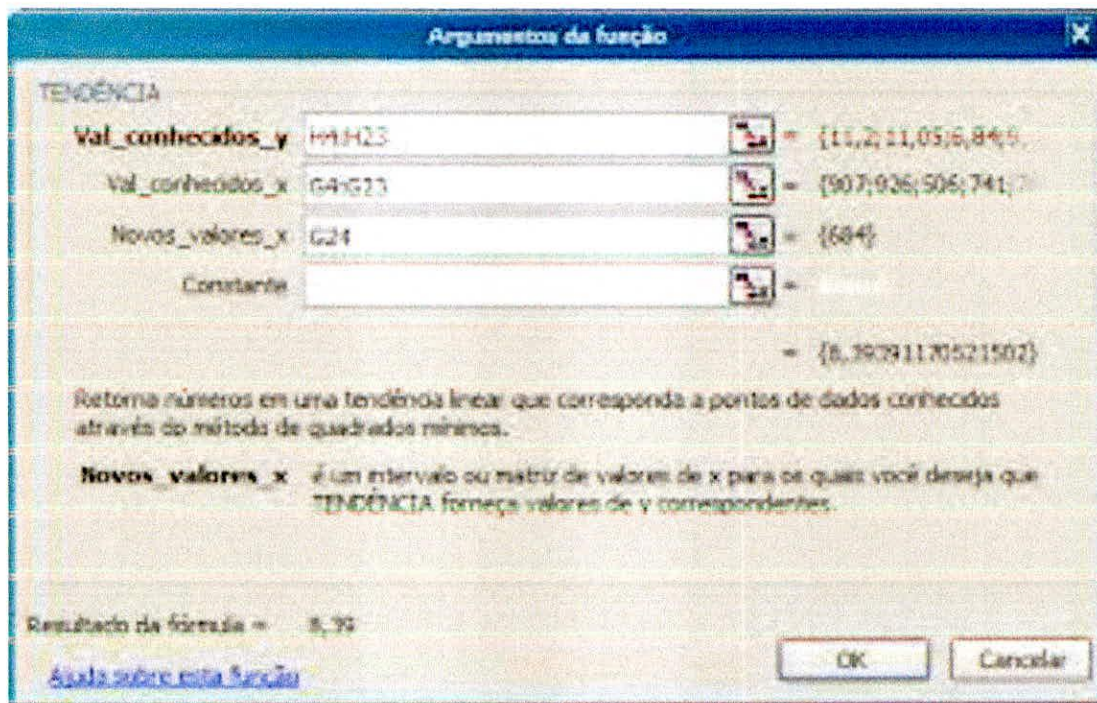
Há que se destacar que os índices mencionados foram extraídos do site do Banco Central do Brasil – BACEN, onde são apresentadas as tendências até o ano de 2024.

Para o período de 2025 a 2042 foi utilizado para projeção dos índices a função do Excel denominada “Tendência”.

Conforme mostrado no Quadro abaixo, esta função calcula números em uma tendência linear, levando em consideração dados conhecidos (dados BACEN de 2019 a 2024), através do método dos quadrados mínimos¹⁰.

¹⁰ O **Método dos Mínimos Quadrados (MMQ)**, ou Mínimos Quadrados Ordinários (MQO) ou OLS (do inglês *Ordinary Least Squares*) é uma técnica de **otimização matemática** que procura encontrar o melhor ajuste para um conjunto de dados tentando minimizar a soma dos quadrados das diferenças entre o valor estimado e os dados observados (tais diferenças são chamadas resíduos). É a forma de estimação mais utilizada na **econometria**. Consiste em um **estimador** que minimiza a soma dos quadrados dos resíduos da **regressão**, de forma a maximizar o grau de ajuste do modelo aos dados observados. Este conceito encontra-se no livro **Controladoria Conceitos e Aplicações (STARK, José Antonio)**, Saint Paul Editora, **Capítulo 13**.



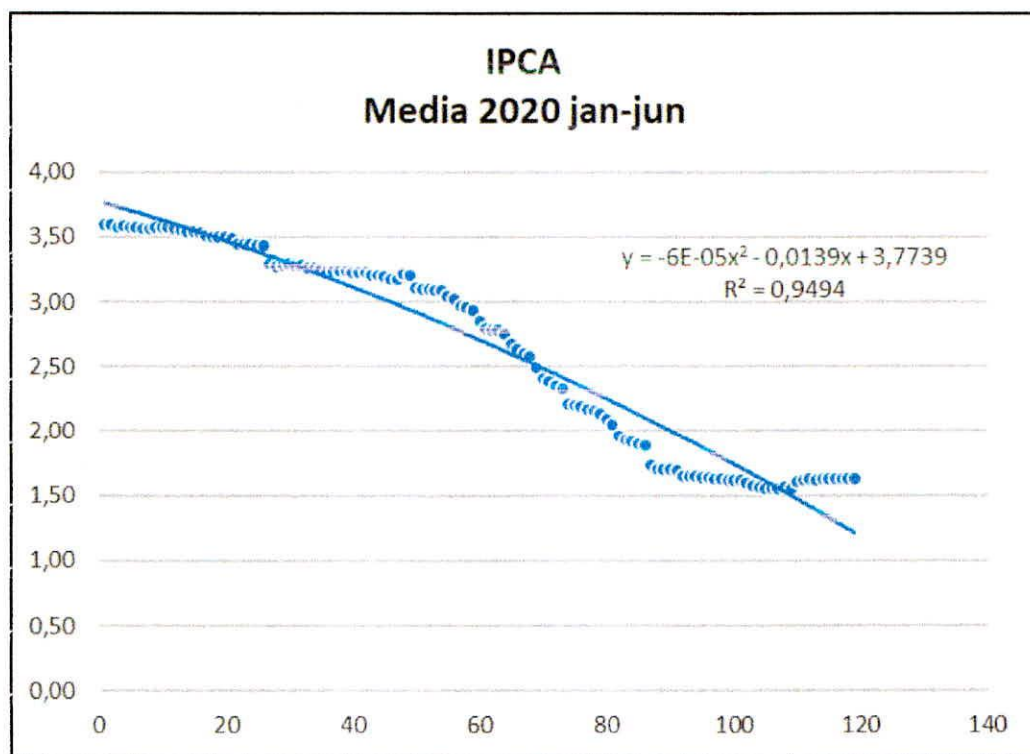


Relativamente ao IPCA está mostrada abaixo a fonte da performance dos índices.

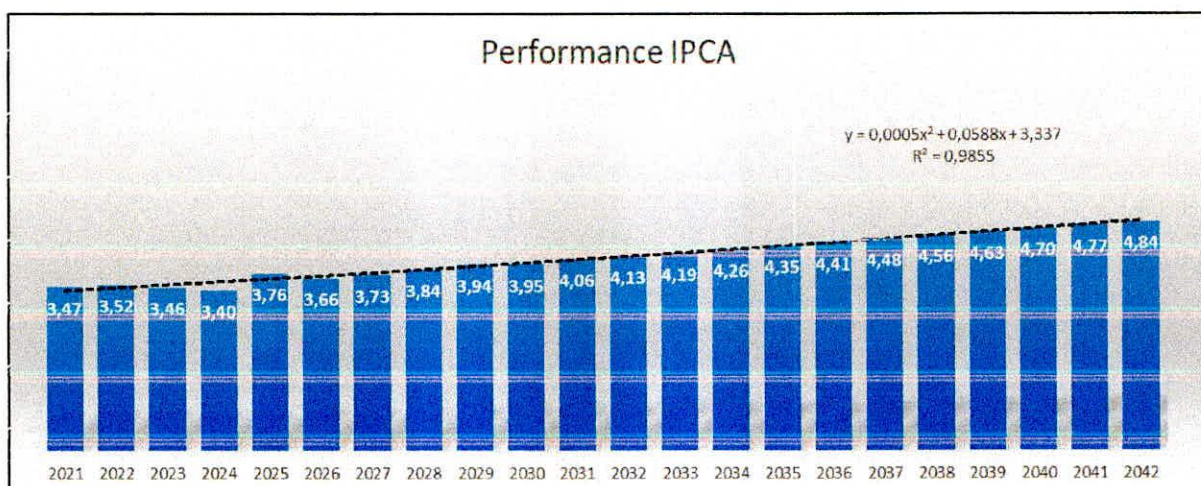


O Gráfico abaixo mostra a performance do IPCA no período de janeiro a junho de 2020.



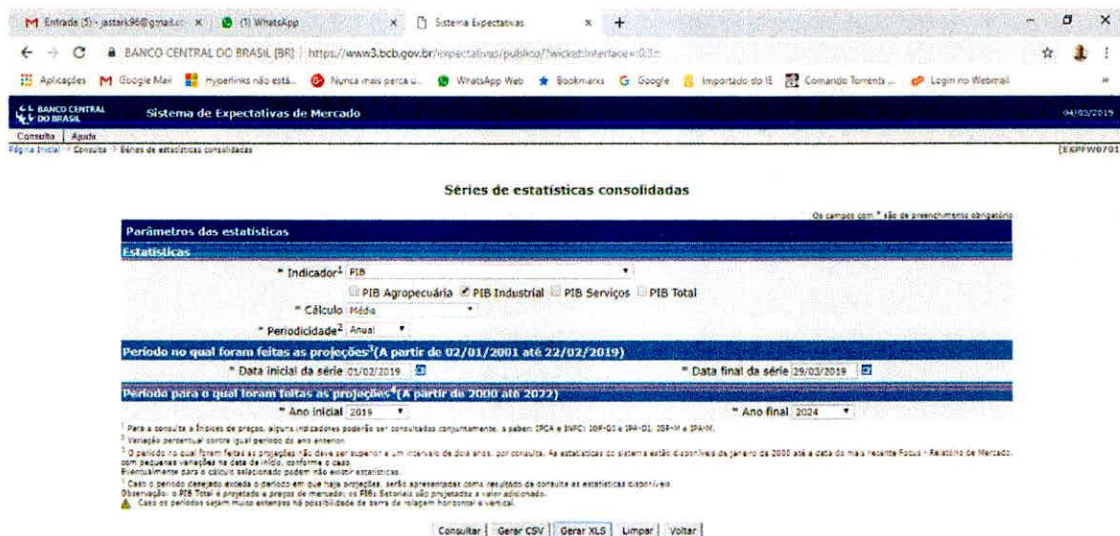


Conforme metodologia descrita acima, o Gráfico abaixo mostra a projeção deste índice para o período de 2021 a 2042.



No que tange ao PIB industrial está mostrada abaixo a fonte da performance dos índices





Séries de estatísticas consolidadas

Parâmetros das estatísticas

Estadísticas

Indicador¹ PIB

PIB Agropecuária
 PIB Industrial
 PIB Serviços
 PIB Total

Cálculo Média

Periodicidade² Anual

Período no qual foram feitas as projeções³ (A partir de 02/01/2001 até 22/02/2019)

Data inicial da série 01/02/2019 Data final da série 29/02/2019

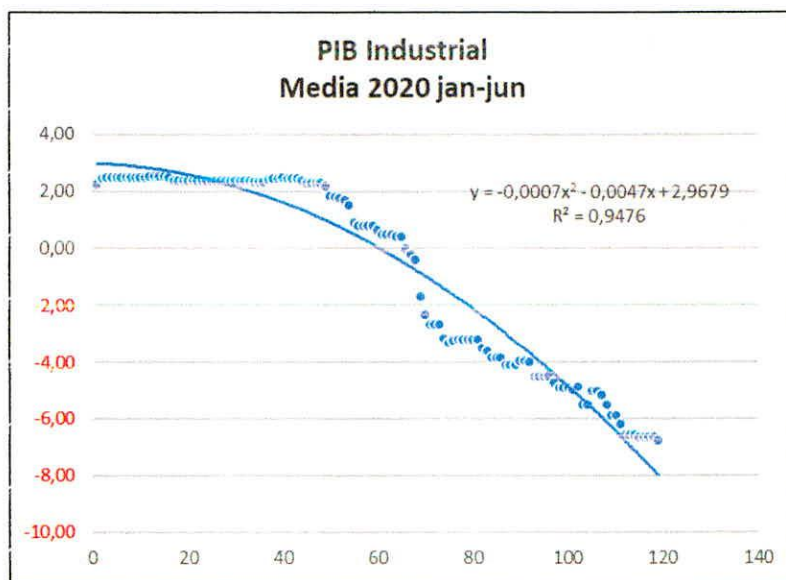
Período para o qual foram feitas as projeções⁴ (A partir de 2020 até 2022)

Ano inicial 2020 Ano final 2024

1 Para a consulta a índices de preços, alguns indicadores poderão ser consultados conjuntamente: a saber: IPCA e INPC; 209-01 e 294-01; 209-10 e 294-10.
 2 Variável percentual em relação ao período de base.
 3 O período no qual foram feitas as projeções não deve ser superior a um intervalo de dois anos, por consulta. As estatísticas do sistema estão disponíveis de janeiro de 2000 até a data do mês e trimestre mais recente do IBGE - Anuário de Mercado.
 4 Eventualmente para o cálculo de indicadores podem ser usadas estatísticas.
 5 Caso o período desejado exceda o período em que haja projeções, serão apresentadas como resultados de consulta as estatísticas disponíveis.
 Observação: o PIB Total e projetado a preços de mercado; os PIBs Setoriais são projetados a valor adicionado.
 * Caso os períodos sejam muito extensos há possibilidade de soma de eixos horizontal e vertical.

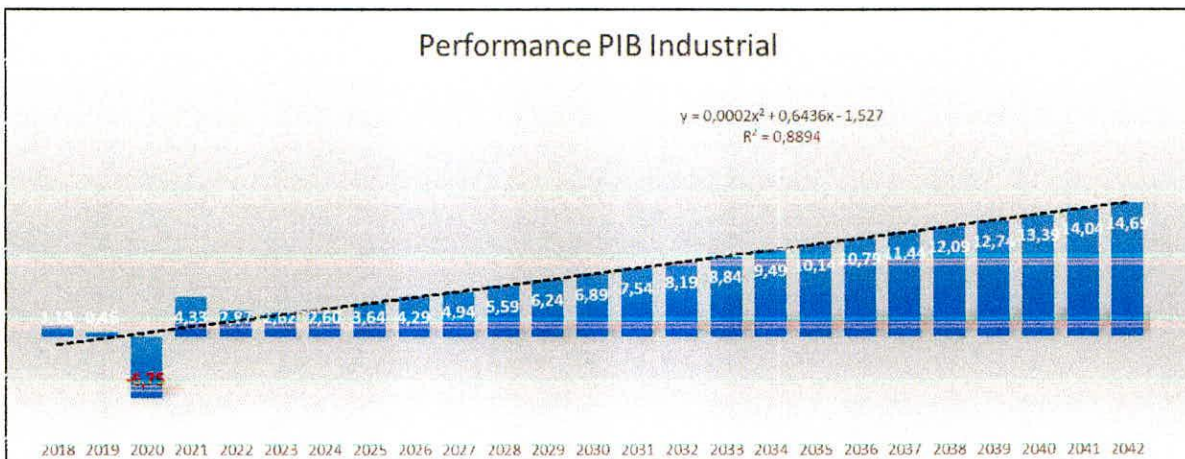
Consultar | Gerar CSV | Gerar XLS | Limpar | Voltar

O Gráfico abaixo mostra a performance do PIB Industrial no período de janeiro a junho de 2020.

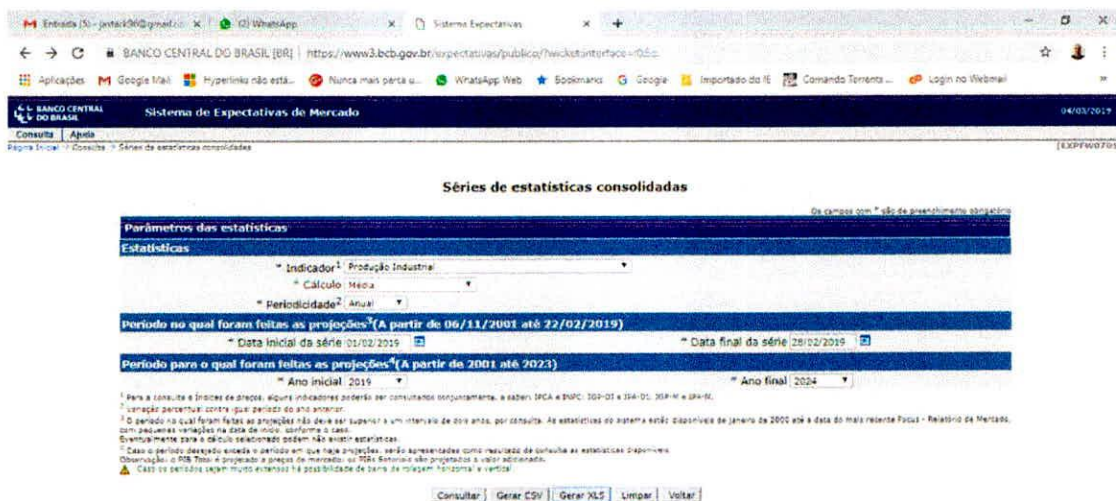


Conforme metodologia descrita acima, o Gráfico abaixo mostra a projeção deste índice para o período de 2021 a 2042.





Em relação a produção industrial está mostrada abaixo a fonte da performance dos índices



Séries de estatísticas consolidadas

Parâmetros das estatísticas

Estadísticas

- Indicador¹: Produção Industrial
- Cálculo: Média
- Periodicidade²: Anual

Período no qual foram feitas as projeções³ (A partir de 06/11/2001 até 22/02/2019)

- Data inicial da série: 01/02/2019
- Data final da série: 28/02/2019

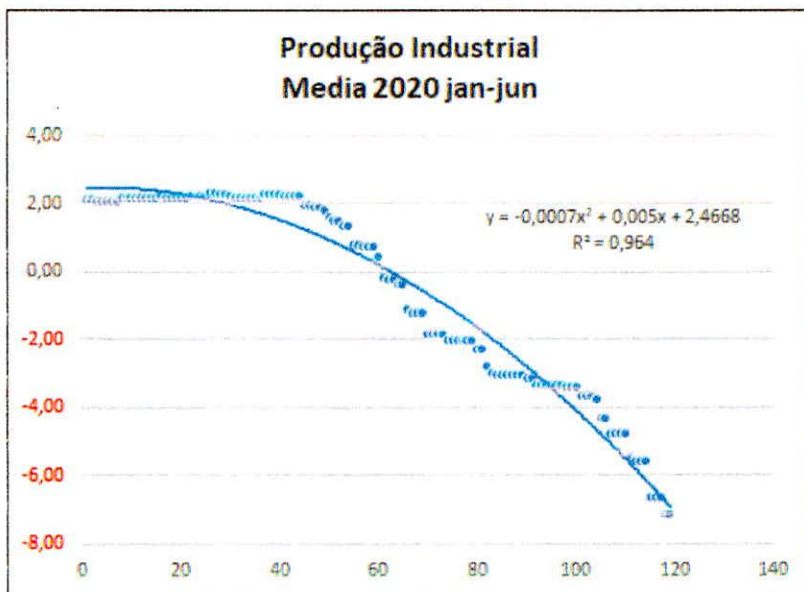
Período para o qual foram feitas as projeções⁴ (A partir de 2001 até 2024)

- Ano inicial: 2019
- Ano final: 2024

Consultar | Gerar CSV | Gerar XLS | Limpar | Voltar

O Gráfico abaixo mostra a performance do Produção Industrial no período de janeiro a junho de 2020.



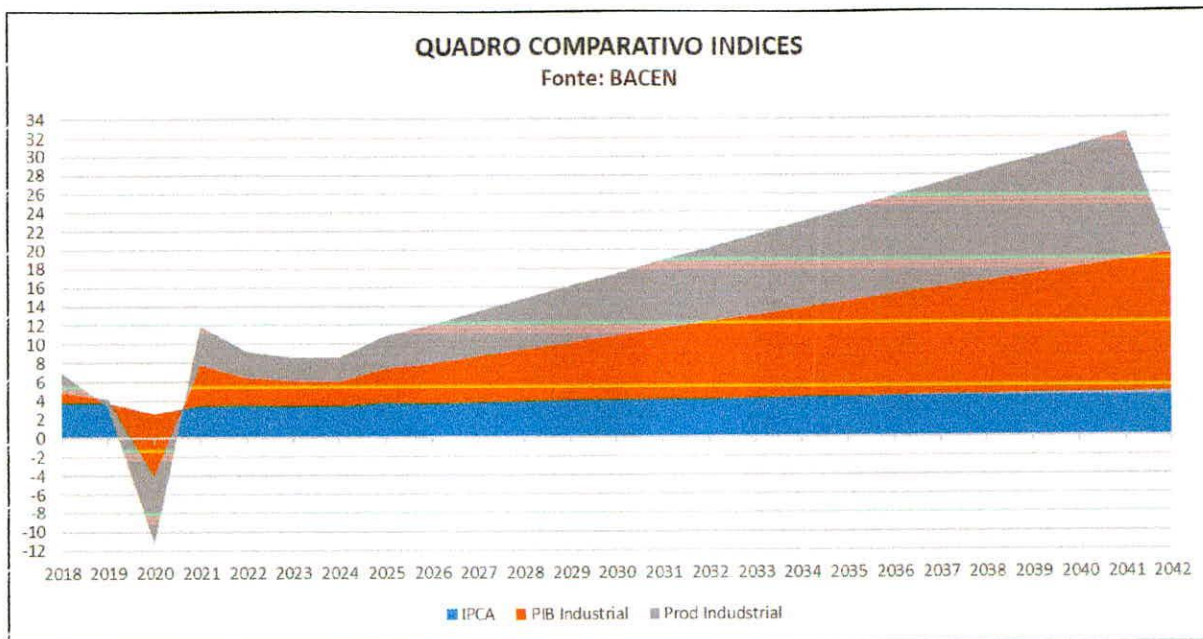


Conforme metodologia descrita acima, o Gráfico abaixo mostra a projeção deste índice para o período de 2021 a 2042.



Considerando a metodologia descrita, abaixo está apresentado quadro comparativos com a performance dos índices mencionados relativo ao período compreendido entre 2018 e 2042.





1.1.4) Premissas adotadas para a projeção das demonstrações contábeis para o período de 2020 a 2042

Inicialmente cabe salientar que as projeções tomaram como ponto de partida a análise da conjuntura econômica apresentada nos itens 1.1.1 a 1.1.3.

Relativamente a projeção das contas patrimoniais e de resultado foram adotadas as premissas mencionadas a seguir.

No Quadro abaixo estão sumarizadas as premissas adotadas para as contas patrimoniais

Item	Premissas	
	Base	Mensuração
ATIVO DISPONÍVEL	Saldo caixa acumulado conforme fluxo de caixa apresentado	
ATIVO CLIENTES	Receita	0,25 ano
ATIVO ESTOQUES	CMV	0,16 ano
ATIVO TRIBUTOS RECUPERAR	Compra de insumos	5,3%
PASSIVO OBRIGACOES TRABALHISTAS E SOCIAIS A RECOLHER	Despesa MO	0,08 ano
PASSIVO FORNECEDORES	Estoque	0,11 ano
PASSIVO IMPOSTOS S/ RECEITAS	Receita	5,6%

Bancos: Representa o saldo líquido de caixa no final de cada exercício, após a satisfação de todas as obrigações concernentes, bem como do recebimento das vendas de produtos ou serviços. No caso do saldo ser



Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por CYBELLE GUEDES CAMPOS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 22/01/2021 às 15:24, sob o número WJMJ21400591058 https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1092381-06.2020.8.26.0100 e código A4EDEF.

positivo constará nesta conta, caso negativo, será registrado em conta passiva de financiamento com bancos

Cientes: Considera o saldo dos valores vendidos de bens e serviços no período (receita), isto é, os valores ainda não recebidos dos clientes. Considerando o histórico de valores não recebidos de clientes tratar-se de valores ínfimos, deixou-se de registrar a provisão para devedores duvidosos. Para o cálculo do montante destes recebíveis foram consideradas as seguintes metodologias:

- 1) Para o período de 2020 a 2025 foi considerado um giro de médio de liquidação de vendas de 90 dias;
- 2) Para o período de 2026 a 2027 foi considerado um giro médio de liquidação de vendas de 133 dias. Este alongamento de recebíveis deveu-se ao Plano Estratégico visando aumentar sua capilaridade de vendas e a captação de novos clientes;
- 3) Da mesma feita, para o período de 2028 a 2030, em prosseguimento na execução do mesmo Plano Estratégico, e com o mesmo mote de aumento de capilaridade, considerou-se um giro médio de liquidação de recebíveis de vendas de 142 dias. Deve ser esclarecido que a força motriz desta estratégia está focada no aumento de vendas, giro dos estoques e, por conseguinte, aumento do volume de caixa, conforme será mostrado no Item 2 abaixo;
- 4) A partir de 2032 até 2042 foi dado prosseguimento ao plano estratégico de captação de novos clientes, concedendo maior prazo para pagamento.

Estoques: Os estoques estão diretamente relacionados com as vendas e as necessidades de aquisição de insumos para suportar as vendas durante o período, bem como a sua necessidade de incremento, como será explicado adiante. Sendo assim, após calculadas e interligadas estas variantes, chega-se a um giro de estoques de 0,16 ao ano, ou seja, em torno de 60 dias médios.

Tributos a recuperar: Foi considerado como fator preponderante as compras realizadas em cada período, em relação ao giro dos estoques e a necessidade de aquisição de insumos para a formação de novos produtos vendáveis. Sendo assim, os tributos a recuperar foram calculados em cerca de 5,3% do valor total das compras realizadas.

Obrigações trabalhistas e sociais a recolher: Considerando o fato que a sociedade adota como data de pagamento de seus colaboradores o 5º dia do mês seguinte, as obrigações trabalhistas e previdenciária foram calculadas a razão de 1/12 da despesa registrada por competência na demonstração do resultado.

Fornecedores: Da mesma forma que no caso do contas a receber de clientes, os valores a pagar a fornecedores também estão circunscritos ao plano estratégico delineado pelo *Board* do Grupo Nova Noiva. Neste caso foi-se reduzindo gradativamente o giro de pagamento com o intuito de reduzir o carregamento de encargos financeiros na aquisição dos insumos. Esta redução no giro de pagamentos está plenamente concatenada com os saldos de caixa respectivos.

Impostos s/ receitas: Considerando que o Grupo Nova Noiva realiza preponderantemente suas vendas no mercado nacional, foi considerado como valor de impostos a pagar sobre receitas o montante correspondente a 5,6% sobre o faturamento bruto das respectivas empresas. Este percentual se justifica por ser a relação média entre os tributos devidos na venda de seus produtos e os créditos compensados na aquisição dos insumos.

Impostos e contribuições s/ lucros: Referem-se ao Imposto de Renda e Contribuição Social Sobre o Lucro, quando devidos, calculados com base no lucro real conforme as projeções de receitas, despesas e custos a seguir detalhadas. Neste caso foi considerada a legislação destes tributos que determina a seguinte base de cálculo:



LUCRO RERAL		
Obrigatorio	receita bruta superior	R\$ 48.000.000
Imposto renda		15%
Adicional		10%
Exceder	R\$ 20.000 /mes	
Contribuição social		9%
Compensação prej fiscais		30%

Passivo Não Circulante: Classes I a IV e Tributos Referem-se aos valores apurados constantes do Quadro Geral de Credores das recuperandas, consoante a suas respectivas naturezas: funcionários, instituições financeiras, fornecedores e tributos. As suas respectivas realizações serão melhor detalhadas na abordagem das premissas adotadas para os fluxos de caixa, mencionadas no Item 2

Patrimônio Líquido: Ajustes RJ Esta rubrica foi inserida nas Demonstrações Contábeis com o fito de apresentar todos os ajustes realizados em decorrência da recuperação judicial. Por se tratar de ajustes que impactaram exercícios anteriores, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), no Item 5 do Pronunciamento 23 estabelece que

Reapresentação retrospectiva é a correção do reconhecimento, da mensuração e da divulgação de valores de elementos das demonstrações contábeis, como se um erro de períodos anteriores nunca tivesse ocorrido.

Da mesma forma o CPC 24 estabelece em seu Item 8 que

A entidade deve ajustar os valores reconhecidos em suas demonstrações contábeis para que reflitam os eventos subsequentes que evidenciem condições que já existiam na data final do período contábil a que se referem as demonstrações contábeis.

Os valores registrados nesta rubrica referem-se aos ajustes realizados em razão da reestruturação financeira proposta no Plano de Recuperação Judicial, quais sejam: **a)** deságio de 70% nos valores a pagar a instituições financeiras por financiamentos (Classe III); **b)** deságio de 70% nos valores devidos a fornecedores (Classes III); **d)** deságio de 60% nos valores devidos dos créditos trabalhistas; **e)** exceto os Tributos, em todas as demais classes ocorreu a incidência de atualização de valores calculados pela variação da TR, conforme

metodologia disposta no Item 1.1.3; **f)** Em todas as classes sobre os valores dos principais corrigidos foi acrescido juros de 0,5% ao ano; **g)** Em relação aos tributos, estes foram corrigidos com base na variação da Taxa Selic.

Relativamente as contas de resultado, nos Quadros a seguir estão demonstradas as metodologias adotadas para o cálculo dos custos dos produtos vendidos, bem como do cálculo da receita de venda dos produtos.

Relativamente ao nicho de mercado do Grupo Nova Noiva, o IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística elabora periodicamente levantamento de dados em relação a diversos aspectos da população brasileira. Dentre estes aspectos pode-se destacar o levantamento da quantidade de casamentos realizados ao longo dos anos.

Apenas a título de esclarecimento, os dados foram selecionados conforme as regiões em que o Grupo Nova Noiva tem maior intensidade em suas relações comerciais.

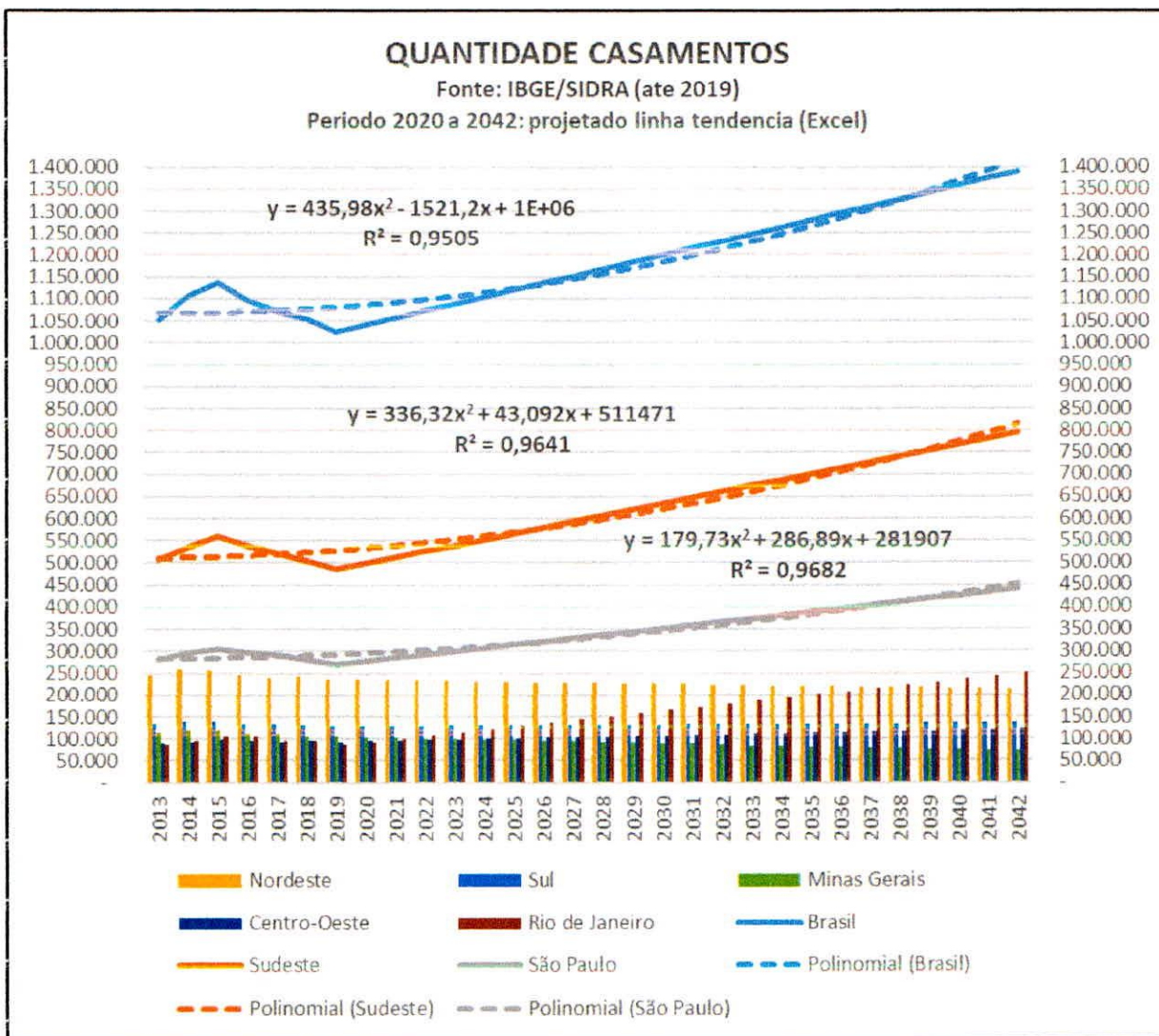
Visando o plano estratégico de aumento de capilaridade de suas relações comerciais, foi feito um corte linear nas regiões que apresentaram incidências inferiores a 100 mil eventos anuais.

Considerando as premissas mencionadas, no Quadro abaixo está disposto a evolução da quantidade de casamentos realizados ao longo do período de janeiro de 2013 a dezembro de 2019, conforme levantados pelo IBGE-SIDRA¹¹.

Para o período de 2020 a 2042 as projeções foram realizadas aplicando-se a metodologia para cálculo da linha de tendência (função do Excel), como mencionado anteriormente.



¹¹ Estes dados são encontrados no site <https://sidra.ibge.gov.br/Tabela/4781>



Conforme se pode observar nos gráficos acima foi dado destaque a performance de ocorrências de casamentos no Brasil como um todo, na região sudeste e no Estado de São Paulo, área de maior concentração do Grupo Nova Noiva.

Na performance apresentada das regiões selecionadas, foi destacada a equação que serviu de base para cálculo das projeções de receitas futuras do Grupo Nova Noiva. Note-se que em todos os casos o R-quadrado (R^2)¹² sempre está superior a 0,95, o que significa dizer que as variáveis explicativas (X_1 , X_2 , X_3 e X_4) explicam cerca de 96% da variação das ocorrências de casamentos ao longo do período analisado, isto é, **há consistência na projeção realizada**.

De uma maneira geral os modelos para cálculos de projeções são testados com garantia de pelo menos 95% de assertividade.

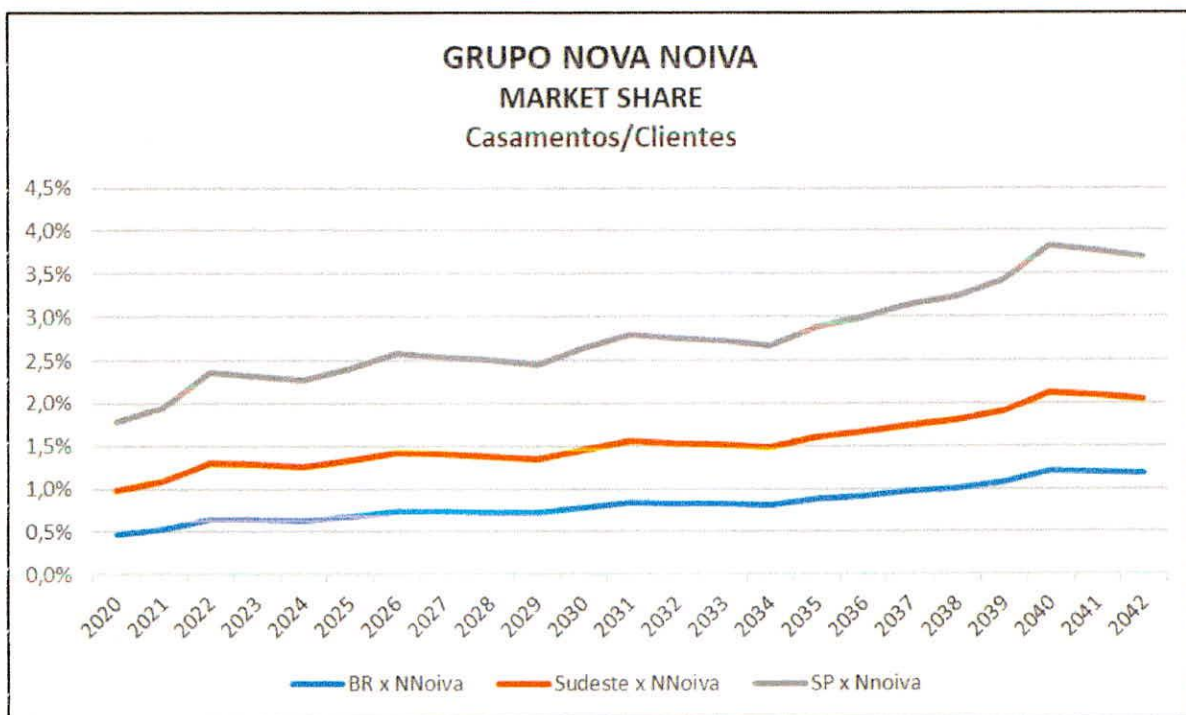
¹² Conceitos extraídos do livro **Controladoria: Conceitos e Aplicações**. Saint Paul Editores, **Capítulo 13**. (STARK, José Antonio)



Hodiernamente o Grupo Nova Noiva conta com cerca de 20 clientes para suas vendas de atacado e cerca de 4.925 clientes para suas vendas de varejo.

Relativamente aos preços de comercialização de seus produtos, o ticket médio praticado pelo atacado é de R\$ 5.132,00 e o do varejo é de R\$ 4.575,00.

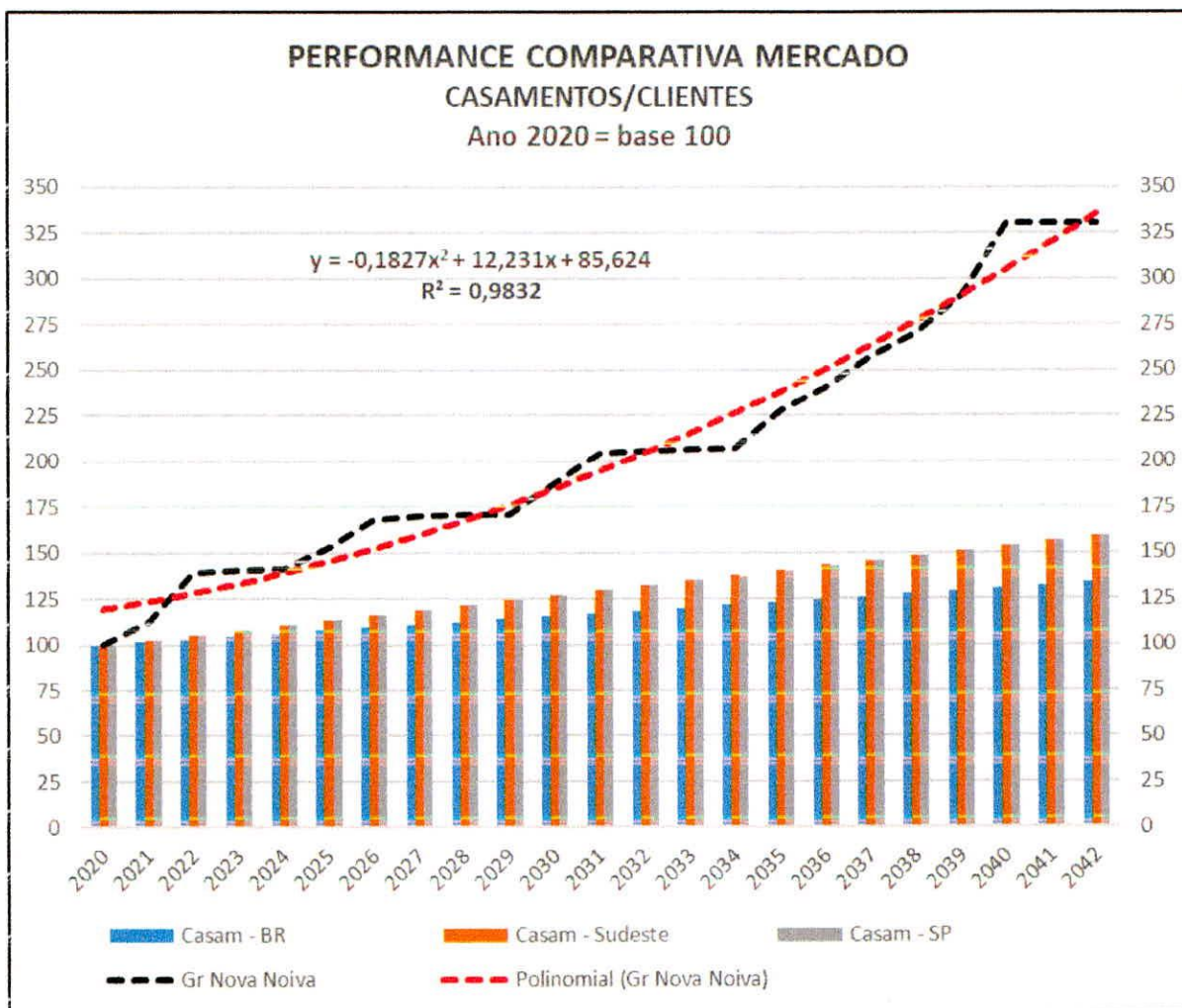
O gráfico a seguir apresenta a evolução do *market share* do Grupo Nova Noiva considerando as premissas delineadas anteriormente.



Note-se que atualmente o Grupo Nova Noiva registra um market share no mercado do Estado de São Paulo em torno de 1,8%. Consoante projeções até 2042 estima-se que esta participação se ele até cerca de 3,5%.

O gráfico a seguir apresenta a performance desta participação.





Como será demonstrado no decorrer deste Relatório deverá ser feito investimentos em abertura de novas filiais, lançamento periódico de novas coleções, melhoria das instalações, prospecção de novos clientes e investimentos em marketing, de forma a atender a demanda insurgente em consequência da melhora econômica do país, como demonstrado no item anterior, como também a retomada de sua participação no mercado, retornando com antigos clientes e conquistando outros novos.

Considerando-se os fatores mostrados na produção para seus principais clientes mostrada em Quadro anterior, bem como a tendência de evolução macroeconômica mostrada acima, o Grupo Nova Noiva consistiu seu Plano Estratégico, visando otimizar sua produção e rentabilidade de suas operações, em concentrar seus maiores esforços visando atender seus principais clientes com a adequação de preço competitivo de mercado e a incorporação de novos clientes, ainda considerando uma reestruturação de sua área financeira em relação aos seus fornecedores, como será enunciado a seguir.





CHANCELLOR
CONSULTING

São Paulo – Correspondente
Av. Eng. Luis C. Bernini, 801 - 5º andar - Itaim Bibi
CEP: 04.571-010 | São Paulo - SP
+ 55 11 9 8515 3403
+ 55 11 9 9675 7288

Curitiba – Matriz – CNPJ 31.834.978/0001-82
Rua Fernando Simas, 208 - Batel
CEP: 80.430-190 | Curitiba - PR
+ 55 41 9 9543 8957
+ 55 41 9 9274 3950

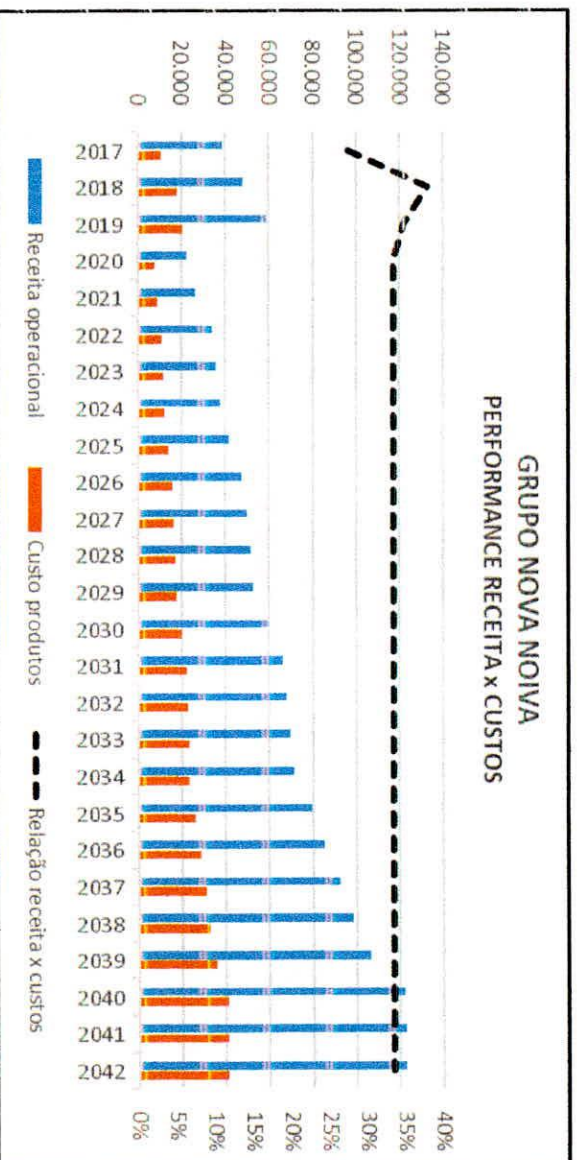
Dentro deste Plano Estratégico foram previstas verbas de investimento ao longo do período de recuperação judicial, que proporcionará a rentabilidade necessária para a satisfação de todos os créditos devidos bem como a lucratividade necessária a continuidade do empreendimento.

Estes fatores serão demonstrados em Item a seguir.

Relativamente aos custos de produção estes se apresentam de forma que se pode considerar constantes em relação a produção segmentada.

Procurou-se obter maior otimização na utilização de seus recursos, visando a redução no esforço de capital necessário à sua aquisição.

O Quadro a seguir mostra a performance das receitas em relação aos custos realizados até setembro de 2020 e projetados para o período de dezembro de 2020 a dezembro de 2042.



Cabe inicialmente esclarecer que os custos de produção seguem a tendência da variação do IGPM, considerado no cálculo de sua variação, conforme metodologia explanada acima.

Note-se que devido as especificidades da cadeia de produção do Grupo Nova Noiva a relação se mantém entre 28% (ocorrida em 2017) e 35% (ocorrida em 2019), se estabilizando em torno dos 33% para os demais períodos.

Desta forma, prevê-se uma redução significativa no esforço de capital para o atendimento das demandas de produção para o período.

Receitas As receitas de cada período foram calculadas com base na metodologia mencionada acima, respeitando as particularidades inerentes a cada um dos produtos fabricados e comercializados pelo Grupo Nova Noiva.

Custo dos produtos vendidos Os custos dos produtos vendidos em cada período foram calculados com base na metodologia mencionada acima, respeitando as particularidades inerentes a cada um dos produtos fabricados e comercializados pelo Grupo Nova Noiva.

Despesas operacionais Nesta rubrica estão contempladas as despesas normais encontradas em qualquer empresa, tais como: energia elétrica, água, luz, telefone, aluguel, etc. Seus valores foram atualizados considerando a variação do IPCA projetado, conforme disposto no Item 1.1.3.

Despesas com salários e encargos sociais Neste item foram considerados os salários vigentes pagos pelas recuperandas. Estes valores foram acrescidos considerando a variação do IPCA projetado, conforme disposto no Item 1.1.3. Para o ano de 2022 foi acrescido um ganho real de 5%, conforme expectativa de negociação sindical. Outrossim, as despesas com este título foram ajustadas proporcionalmente ao aumento de demanda na produção.

1.2. Balanços patrimoniais e demonstrações dos resultados

Considerando as premissas discriminadas no Item 1.1, abaixo estão apresentados os balanços patrimoniais e as demonstrações de resultado individualizados relativos aos períodos antes da recuperação judicial (2017 a 2019) e aqueles projetados para os períodos encerrados entre 2020 e 2042.





São Paulo – Correspondente
 Av. Eng. Luis C. Berrini, 301 - 5º andar - Itaim Bibi
 CEP: 04.571-010 | São Paulo – SP
 + 55 11 9 8515 3403
 + 55 11 9 9675 7288

Curitiba – Matriz – CNPJ 31.834.978/0001-82
 Rua Fernando Simas, 208 - Batel
 CEP: 80.430-190 | Curitiba - PR
 + 55 41 9 9543 8957
 + 55 41 9 9274 3950

	GRUPO NOVA NOIVA																									
	BALANÇO PATRIMONIAL (em R\$ mil)																									
	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42
ATIVO	40.700	48.365	58.357	114.653	29.373	37.290	43.429	48.175	54.598	62.476	67.213	71.970	76.334	84.960	92.657	97.271	101.857	104.924	114.914	122.045	130.799	139.510	152.213	170.252	177.681	185.277
CIRCULANTE	31.963	37.804	42.568	7.032	9.175	12.308	17.372	19.924	23.576	26.976	29.313	32.894	36.338	40.727	42.028	45.472	48.935	48.964	53.671	57.192	60.320	63.610	70.910	79.423	86.352	93.584
DISPONIBILIDADES	1.081	1.071	686	0	0	488	5.882	7.940	9.242	5.878	7.353	8.914	11.702	12.919	9.384	11.961	11.138	10.401	10.537	10.970	10.295	8.140	10.515	10.396	10.953	17.917
CAIXA/BANCOS	527	252	311	0	0	29	353	476	373	353	411	535	707	775	563	718	608	624	632	639	618	408	436	624	657	1.075
VLR MOBILIÁRIO (APLIC FINAN)	553	819	375	0	0	458	5.529	7.464	8.970	5.525	6.911	8.379	11.004	12.144	8.821	11.243	10.470	9.777	9.904	10.318	9.678	7.611	9.559	9.772	10.296	16.842
REA JZAVEL A CURTO PRAZO	30.882	36.733	41.883	7.032	9.175	11.820	11.491	11.984	14.433	21.078	21.910	23.979	24.636	27.808	32.644	33.511	37.797	38.562	43.135	46.210	50.021	55.510	60.315	69.027	75.199	75.667
ADIANTAMENTOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CLIENTES	27.227	32.700	37.360	5.556	7.223	9.300	8.867	9.247	11.368	17.113	18.312	20.235	20.795	23.457	27.794	28.545	32.707	33.370	37.309	39.983	43.275	48.311	52.600	60.104	66.471	66.708
ESTOQUES	3.531	3.837	4.345	1.240	1.465	1.886	1.978	2.063	2.106	2.120	2.738	2.822	2.900	3.271	3.648	3.747	3.841	3.915	4.382	4.696	5.082	5.394	5.808	6.706	6.742	6.766
IMP. POSTOS A RECUPERAR	124	197	177	236	487	634	646	673	760	1.65	890	912	940	1.079	1.202	1.219	1.249	1.274	1.444	1.538	1.667	1.764	1.526	2.117	2.186	2.193
NÃO CIRCULANTE	8.737	10.561	15.789	17.621	20.198	24.983	26.057	28.251	31.022	35.510	37.970	39.076	39.997	44.233	50.629	51.799	52.922	55.960	61.243	64.852	70.480	75.870	81.313	90.829	91.329	91.693
IMOBILIZADO	8.737	10.561	15.789	17.621	20.198	24.983	26.057	28.251	31.022	35.510	37.970	39.076	39.997	44.233	50.629	51.799	52.922	55.960	61.243	64.852	70.480	75.870	81.313	90.829	91.329	91.693
IMOBILIZADO TECNICO	7.135	8.918	13.970	13.970	16.510	21.298	20.294	23.251	25.484	29.524	30.746	31.804	32.670	36.863	41.109	42.220	43.283	44.160	49.373	52.911	57.268	60.707	66.129	75.463	75.970	76.241
VEICULOS MOV. UTENS, INSTALACDES	1.602	1.643	1.819	3.652	3.688	3.725	3.762	3.800	3.338	4.776	4.814	4.872	4.921	4.970	5.920	5.979	6.039	6.995	7.069	7.140	7.211	9.084	9.174	9.266	9.359	9.452
OUTRAS	0	0	0	0	0	0	0	1.200	1.200	1.200	2.400	2.400	2.400	2.400	3.600	3.600	3.600	4.800	4.800	4.800	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
PASSIVO	40.700	48.365	58.357	-4.768	-983	17.745	14.860	20.585	28.000	36.934	42.785	48.529	53.990	63.808	73.055	79.460	86.015	91.269	103.712	113.620	125.314	135.140	149.079	168.217	176.424	185.277
CIRCULANTE	40.458	53.249	60.435	7.673	6.241	-4.932	5.147	5.353	5.534	6.657	6.373	6.580	6.763	7.567	8.425	8.645	8.601	8.781	9.800	10.495	10.972	11.615	12.637	14.378	14.487	14.574
FORNecedores	2.298	2.545	1.488	826	977	1.258	319	1.376	1.537	1.547	1.273	1.317	1.352	1.527	1.702	1.748	1.536	1.568	1.753	1.876	1.694	1.718	1.556	2.235	2.247	2.255
BANCOS EMPREST/ FINANCIAMENTOS	36.136	44.876	44.366	3.944	2.076	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OBRIGACOES SOCIAIS A RECOLHER	766	1.414	3.586	946	983	1.022	1.061	1.101	1.253	1.434	1.439	1.522	1.566	1.792	2.066	2.111	2.155	2.193	2.528	2.741	2.985	3.243	3.523	4.104	4.126	4.141
IMP. POSTOS E TAXAS A RECOLHER	1.141	4.296	10.725	1.251	1.478	1.903	1.986	2.081	2.326	2.643	2.792	2.847	2.924	3.300	3.680	3.779	3.875	3.953	4.420	4.737	5.127	5.442	5.920	6.764	6.801	6.825
CONTAS DIVERSAS	117	118	270	706	727	749	772	795	319	643	808	894	921	949	977	1.007	1.037	1.068	1.100	1.131	1.167	1.212	1.238	1.275	1.314	1.353
PATRIMONIO LIQUIDO	242	-4.884	-2.078	-12.441	-7.225	11.814	9.712	15.332	22.565	30.247	36.413	41.944	47.227	56.241	64.629	70.815	77.414	82.488	93.912	103.131	114.342	123.455	136.432	153.838	162.336	170.703
CAPITAL SOCIAL	1.180	1.400	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
LUCROS OU PREJUIZOS	-938	-6.284	-3.578	-13.941	-8.725	10.314	8.212	13.832	21.065	28.747	34.913	40.444	45.727	54.741	63.129	69.315	75.914	80.988	92.412	101.631	112.842	121.955	134.912	152.338	160.836	169.203
LUCROS OU PREJUIZOS ACUMULADOS	-1.444	-2.399	-5.519	-10.685	-6.917	345	1.118	12.524	19.252	27.228	33.309	38.674	43.888	52.795	61.603	67.562	73.846	78.688	90.497	99.767	110.615	120.146	132.881	150.869	159.310	167.616
RESULTADO DO EXERCICIO	506	-3.885	1.941	-3.256	-1.808	968	1.094	1.309	1.213	1.359	1.604	1.774	1.804	1.945	1.527	1.753	2.067	2.300	1.915	1.870	2.225	1.789	2.051	1.469	1.526	1.587



São Paulo – Correspondente
 Av. Eng. Luis C. Berrini, 801 - 5º andar - Itaim Bibi
 CEP: 04.571-010 | São Paulo – SP
 + 55 11 9 8515 3403
 + 55 11 9 9675 7288

Curitiba – Matriz – CNPJ 31.834.978/0001-82
 Rua Fernando Simas, 208 - Batel
 CEP: 80.430-190 | Curitiba - PR
 + 55 41 9 9543 8957
 + 55 41 9 9274 3950

GRUPO NOVA NOVA																										
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO (em R\$ mil)																										
	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42
RECEITAS OPERACIONAIS	38.613	48.002	59.228	22.532	16.629	34.288	35.959	37.503	41.911	47.620	49.591	51.297	52.704	59.457	66.306	68.098	69.812	71.228	79.636	85.344	92.370	98.045	106.661	121.878	122.535	121.971
(-) DE JUROS DE VENDAS	-5.884	-8.067	-7.821	-3.398	-4.016	-5.171	-5.424	-5.656	-6.321	-7.182	-7.480	-7.737	-7.946	-8.968	-10.001	-10.271	-10.529	-10.743	-12.011	-12.872	-13.932	-14.788	-16.087	-18.382	-18.481	-18.547
CUSTO DOS SERVIÇOS VENDIDOS	-10.630	-18.241	-20.656	-7.542	-8.913	-11.476	-12.036	-12.552	-14.028	-15.939	-16.598	-17.169	-17.640	-19.901	-22.193	-22.793	-23.366	-23.840	-26.654	-28.565	-30.917	-32.816	-35.700	-40.793	-41.013	-41.159
LUCRO BRUTO	22.098	21.694	30.749	1.592	13.700	17.640	18.500	19.294	21.562	24.499	25.513	26.391	27.115	30.589	34.113	35.834	35.916	36.645	40.971	43.907	47.522	50.442	54.874	62.703	63.041	63.265
DESPESAS OPERACIONAIS	-17.303	-18.997	-22.661	-14.022	-14.573	-15.150	-15.732	-16.324	-18.569	-21.260	-21.921	-22.562	-23.181	-26.564	-30.623	-31.294	-31.922	-32.505	-37.476	-40.724	-44.252	-48.081	-52.231	-60.840	-61.168	-61.385
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	4.795	2.697	8.088	-2.430	-873	2.490	2.768	2.970	2.993	3.239	3.592	3.829	3.934	-6.025	3.489	3.740	3.994	4.140	3.495	3.183	3.270	2.361	2.643	1.863	1.873	1.880
RECEITAS FINANCEIRAS	26	35	1	0	0	5	55	75	90	55	69	84	110	121	88	112	105	98	99	103	97	77	100	98	103	103
DESPESAS FINANCEIRAS	-3.154	-5.636	-4.895	-826	-935	-1.297	-1.429	-1.423	-1.580	-1.666	-1.691	-1.736	-1.777	-1.768	-1.747	-1.693	-1.593	-1.451	-1.262	-1.006	-670	-279	-226	-168	-108	-46
LUCRO ANTES IR/CSLL	1.667	-2.904	3.193	-3.256	-1.808	1.192	1.343	1.602	1.487	1.663	1.957	3.162	2.240	1.367	1.864	2.136	2.513	2.794	2.331	2.276	2.704	2.179	2.494	1.794	1.863	1.937
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-366	-212	-436	0	0	-75	-85	-101	-94	-105	-123	-136	-141	-149	-117	-135	-158	-176	-147	-143	-170	-137	-157	-113	-117	-122
IMPACTO DE RENDA	-795	-769	-817	0	0	-148	-165	-192	-180	-199	-229	-251	-259	-273	-220	-248	-288	-317	-269	-263	-308	-253	-286	-212	-220	-227
LUCRO LÍQUIDO	506	-3.885	1.941	-3.256	-1.808	968	1.094	1.309	1.213	1.359	1.604	1.774	1.840	1.945	1.527	1.753	2.067	2.300	1.915	1.870	2.225	1.789	2.051	1.469	1.526	1.587

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por CYBELLE GUEDES CAMPOS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 22/01/2021 às 15:24, sob o número WJMJ21400591058. Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1092381-06.2020.8.26.0100 e código A4EDEFCC.

1.3. Análise dos índices

1.3.1) Definições de termos técnicos/científicos utilizados na análise das dos índices das demonstrações contábeis

Fará parte da análise das demonstrações contábeis, que se agregará a outros fatores enfeixados nas conclusões sobre a viabilidade econômica e financeira do Grupo Nova Noiva, apresentada no Item 3, a apresentação da performance de alguns índices largamente utilizados por instituições financeiras e de crédito.

Segue abaixo os conceitos dos índices¹³ utilizados na análise das demonstrações contábeis do Grupo Nova Noiva.

ANÁLISE DE ÍNDICES: ANÁLISE HORIZONTAL E ANÁLISE VERTICAL

Análise vertical

A análise vertical facilita a avaliação da estrutura do Ativo e do Passivo, bem como a participação de cada item da Demonstração de Resultado na formação do lucro ou prejuízo.

O cálculo do percentual de participação relativa dos itens do Ativo e do Passivo é feito dividindo-se o valor de cada item pelo valor total do Ativo ou do Passivo.

O cálculo do percentual de participação relativa dos itens da Demonstração de resultado é feito dividindo-se cada item pelo valor da Receita líquida, que é considerada como base.

O conhecimento da proporção de um determinado grupo ou linha das demonstrações financeiras de uma determinada empresa pode ser de extrema utilidade, uma vez que demonstrará o peso de cada item ou grupo nos ativos, passivos e na demonstração do resultado.

Análise vertical das demonstrações financeiras é uma análise estrutural focalizada em dois pontos:

- Fontes do financiamento, inclusive a distribuição do financiamento entre exigíveis a curto prazo, exigíveis de longo prazo e patrimônio líquido.
- Composição da aplicação dos recursos em ativos de curto prazo, ativos de longo prazo ativos permanentes.

¹³ Estes conceitos foram extraídos do livro **Finanças Corporativas Conceitos e Aplicações** (STARK, José Antonio), Pearson Education, **Capítulo 2**.

Normalmente a análise vertical é também utilizada para examinar a proporção de determinados subgrupos. Por exemplo, relativamente a liquidez corrente de uma empresa é importante saber qual a proporção de ativos correntes e quanto nestes ativos correntes correspondem os estoques. Pois, conforme for o giro destes estoques poderá comprometer a liquidez da empresa, como será visto no item 1.3.2. Da mesma forma, é importante se conhecer a composição dos valores que compõem a demonstração do resultado da empresa, visto que pode-se associar claramente a performance de quantidades vendidas e produzidas, e através delas relacioná-las com os custos de vendas e receitas de vendas, obtendo-se as margens unitárias por produtos e as respectivas rentabilidades (esta é uma informação não acessível ao público).

Análise horizontal

A análise horizontal tem a finalidade de evidenciar a evolução dos itens das demonstrações contábeis, por meio dos períodos. Calculam-se os números-índices estabelecendo o exercício mais antigo como índice-base 100, no caso em tela o ano de 2017.

As demonstrações financeiras comparativas sobre um período de tempo relativamente curto de dois a três anos, proporcionam aos seus analistas uma visão bem definida das mudanças ocorridas nos principais itens das demonstrações financeiras de uma empresa.

A análise de mudança de ano para ano tem a vantagem de apresentar mudanças em moeda (preferencialmente em moeda forte, como por exemplo dólar) absoluta, bem como em porcentagens. Ambas análises de mudanças, valor e porcentagem, podem apresentar relações incompatíveis de mudanças. Por exemplo, para cada 50% de mudança da base de \$1.000 é menos significativa que a mesma mudança de porcentagem da base de \$100.000. Assim, são importantes as referências para as bases de moedas, de acordo com a significância destas bases (materialidade de seus valores) de forma a uma análise eficaz de suas mudanças.

A comparação de mudanças de ano para ano é importante para clarificar a análise que se pretende fazer da performance de uma determinada empresa. Como por exemplo, quando um valor negativo aparece na base de um valor positivo no período seguinte (ou vice-versa), pode-se não computar esta mudança de porcentagem nos cálculos, desde que não seja significativa. Da mesma forma, quando há valor na base do item analisado, não há que se falar em mudanças percentuais na análise. E, quando um determinado item em um ano se apresenta com valor “zero” no período seguinte, pode dizer que houve uma redução de 100% neste item.



GRUPOS DE ÍNDICES FINANCEIROS

A análise por meio de índices financeiros é usada para comparar o desempenho e a situação de uma empresa com outras empresas, bem como pode ser utilizada para análise de sua performance em um determinado período de tempo.

ANÁLISE DA LIQUIDEZ

A liquidez de uma companhia é medida pela sua capacidade para satisfazer suas obrigações de curto prazo, na data de vencimento. A liquidez refere-se à solvência da situação financeira global da empresa.

As medidas de liquidez analisadas aqui são as seguintes:

- ✓ Capital circulante líquido;
- ✓ Índice de liquidez corrente;
- ✓ Índice de liquidez seca.

Capital circulante líquido (capital de giro)

O capital circulante líquido, ou capital de giro, é utilizado para medir a liquidez global da empresa. O seu índice pode ser apurado pela fórmula:

$$\text{Capital circulante líquido} \equiv \text{ativo circulante líquido} - \text{passivo circulante}$$

Índice de liquidez corrente

Este índice mede a capacidade da empresa para satisfazer suas obrigações de curto prazo. O índice de liquidez corrente pode ser apurado pela fórmula:

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \frac{\text{ativo circulante}}{\text{passivo circulante}}$$

Índice de liquidez seca

O índice de liquidez seca é semelhante ao índice de liquidez corrente, com a diferença que exclui os estoques do ativo circulante para o seu cálculo, por ser considerado como ativo de menor liquidez. Deve-se atentar para o fato de

que existem itens de estoque em um supermercado que têm giro diário, em contrapartida de itens de estoque de um estaleiro que podem girar muito mais lentamente.

Se for considerado o conceito de **equivalência de caixa**, isto é, de todos os bens e direitos que tem realização imediata (até 90 dias), o conceito de liquidez seca deverá ser adaptado. De uma maneira geral, o índice de liquidez seca pode ser apurado pela fórmula:

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \frac{\text{ativo circulante} - \text{estoques}}{\text{passivo circulante}}$$

ANÁLISE DA ATIVIDADE

Os índices de atividade podem ser utilizados para medir a rapidez com que as contas circulantes (estoques, contas a receber e contas a pagar) são convertidas em caixa.

A análise da atividade de uma empresa pode ser percebida através dos seguintes índices:

- a) Giro dos estoques;
- b) Período de cobrança;
- c) Período médio de pagamento;
- d) Giro do ativo permanente;
- e) Giro do ativo total

Giro dos estoques

O giro dos estoques mede a atividade da empresa, isto é, em quanto tempo a empresa está transformando os seus estoques em venda. Por outro aspecto, pode-se observar neste índice o tempo que o capital foi “investido”, bem como o seu custo, para a fabricação de um determinado produto. O giro dos estoques pode ser apurado pela fórmula:

$$\text{Giro dos estoques} = \frac{\text{custo produtos vendidos}}{\text{estoques}}$$



Período médio de cobrança

O período médio de cobrança, ou idade média de contas a receber é útil na avaliação para estabelecimento de estratégias para crédito e cobrança. O período médio de cobrança pode ser apurado através da fórmula:

$$\text{Período médio de cobrança} = \frac{\text{constas a receber}}{\text{vendas média dia}}$$

Alternativamente

$$\text{Período médio de cobrança} = \frac{\text{contas a receber}}{\frac{\text{vendas anuais}}{360}}$$

Período médio de pagamento

O período médio de pagamento, ou idade média das duplicatas a pagar, indica o prazo médio necessário para pagamento das duplicatas. O período médio de pagamento pode ser apurado através da fórmula:

$$\text{Período médio pagamento} = \frac{\text{contas a pagar}}{\text{compras média dia}}$$

Alternativamente

$$\text{Período médio de pagamento} = \frac{\text{contas a pagar}}{\frac{\text{compras anuais}}{360}}$$

A dificuldade no cálculo desse índice é a informação das compras, que não estão disponibilizadas nas demonstrações financeiras. Entretanto ela pode ser deduzida como um percentual do custo dos produtos vendidos, ou como uma relação do giro dos estoques.

Apenas para fins de demonstração, está sendo considerado que as compras do Grupo Nova Noiva são decorrentes da apuração empírica da fórmula de custo dos produtos vendidos, ou seja:

$$\text{estoque inicial} + \text{compras} - \text{estoque final} = \text{custo dos produtos vendidos}$$

Sendo assim,



compras = custo dos produtos vendidos – estoque inicial + estoque final

Giro do ativo permanente

O giro do ativo permanente mede a eficiência com a qual a empresa tem utilizado seus bens operacionais para gerar suas receitas de vendas. O giro do ativo permanente pode ser apurado pela fórmula:

$$\text{Giro do ativo permanente} = \frac{\text{vendas}}{\text{ativo permanente líquido}}$$

Giro do ativo total

O giro do ativo total indica a eficiência com que a empresa utiliza todos os seus ativos para gerar suas receitas de vendas. Como regra geral, quanto maior for o giro dos ativos da empresa, mais eficientemente ela está usando seus ativos. Cabe ressaltar que se deve analisar mais atentamente o giro muito rápido dos ativos imobilizados (vide observação no item relativo ao giro do ativo permanente). O giro do ativo total pode ser apurado conforme fórmula:

$$\text{Giro do ativo total} = \frac{\text{vendas}}{\text{ativos totais}}$$

ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO

A situação de endividamento de uma empresa indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado na tentativa de gerar resultados positivos.

Cabe observar que aparentemente o plano com endividamento (alavancagem financeira) parece ser mais interessante, pois proporciona um retorno maior. Entretanto, devemos nos certificar que, por exemplo, o produto comercializado pela empresa não está sujeito a oscilações bruscas de preço no mercado, bem como tem condições de manter uma certa fidelidade do mercado consumidor, bem como os insumos são de preços previsíveis. Caso contrário pode ser um risco o financiamento da atividade.

A análise do endividamento pode ser melhor compreendida através dos seguintes índices:





- a) Índice de endividamento geral;
- b) Índice do exigível a longo prazo / patrimônio líquido;
- c) Índice de cobertura de juros

Índice de endividamento geral

Este índice mede a proporção dos ativos totais da empresa financiado pelos credores. Desta forma, quanto maior for esse índice, maior será o montante do capital e terceiros que vem sendo utilizado para gerar resultados. O índice de endividamento geral pode ser apurado pela fórmula:

$$\text{Índice de endividamento geral} = \frac{\text{exigível total}}{\text{ativo total}}$$

Índice do exigível a longo prazo / patrimônio líquido

Indica a relação entre os recursos de longo prazo fornecidos por credores e os recursos fornecidos pelos acionistas. Pode ser usado como uma medida para mensurar o grau de alavancagem financeira da empresa. O índice de exigível a longo prazo em relação ao patrimônio líquido pode ser apurado pela fórmula:

$$\text{Índice do exigível de longo prazo} = \frac{\text{exigível de longo prazo}}{\text{patrimônio líquido}}$$

Índice de cobertura de juros

O índice de cobertura de juros mede a capacidade da empresa de pagar juros contratuais. Pode ser calcula pela fórmula:

$$\text{Índice de cobertura de juros} = \frac{\text{resultado antes dos juros e imposto de renda}}{\text{despesa anual de juros}}$$

ANÁLISE DE LUCRATIVIDADE

A lucratividade de uma empresa pode ser avaliada em relação as suas vendas, ativos, patrimônio líquido e ao valor da ação. O objetivo é avaliar o lucro da empresa com cada um dos itens mencionados.



A análise da lucratividade pode ser melhor compreendida através da verificação dos seguintes índices:

- a) Demonstração da composição percentual do resultado;
- b) Margem bruta;
- c) Margem operacional;
- d) Margem líquida;
- e) Taxa de retorno sobre o ativo total (ROA – *return on asset*);
- f) Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE – *return on equity*);

Demonstração da composição percentual do resultado

O objetivo da composição percentual do resultado é fazer uma comparação das vendas, despesas, custos em relação ao lucro obtido pela companhia.

Margem bruta

Mede a relação percentual de cada unidade monetária de venda que restou, após a dedução dos impostos sobre as vendas e o custo dos produtos vendidos. A margem bruta pode ser apurada pela fórmula:

$$\text{Margem bruta} = \frac{\text{lucro bruto}}{\text{vendas}}$$

Margem operacional

Tem como objetivo medir o lucro apurado na operação da empresa. A margem operacional pode ser calculada através da fórmula:

$$\text{Margem operacional} = \frac{\text{lucro operacional}}{\text{vendas}}$$

Margem líquida

Tem como objetivo medir quanto sobrou das receitas após a dedução de custos e despesas totais. A margem líquida pode ser calculada através da fórmula:

$$\text{Margem líquida} = \frac{\text{resultado líquido do exercício}}{\text{vendas}}$$

Taxa de retorno sobre o ativo total (ROA)

Tem como objetivo medir a eficiência global da administração da empresa na geração de lucro com seus ativos disponíveis. A taxa de retorno sobre o ativo total (ROA – *Return On Assets*) pode ser apurada pela fórmula:

$$\text{Taxa de retorno sobre o ativo} = \frac{\text{resultado líquido do exercício}}{\text{ativo total}}$$

Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)

Visa medir o retorno do investimento efetuado pelos acionistas da empresa. A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido pode ser apurada pela seguinte fórmula:

$$\text{Taxa de retorno sobre o patrimonio líquido} = \frac{\text{resultado líquido do período}}{\text{patrimonio líquido}}$$

Conforme será visto no item seguinte, Dupont considera neste cálculo o denominado multiplicador de alavancagem financeira para cálculo do retorno sobre o patrimônio líquido.

SISTEMA DE ANÁLISE DE DUPONT

O Sistema de Dupont apresenta a demonstração do resultado e o balanço patrimonial em duas vertentes de lucratividade: a taxa de retorno sobre o ativo total (ROA) e a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). A taxa de retorno sobre o ativo pode ser calculada pelas fórmulas:

$$ROA = \text{margem} \times \text{giro do ativo total}$$

Ou

$$ROA = \frac{\text{resultado líquido do exercício}}{\text{vendas}} \times \frac{\text{vendas}}{\text{ativo total}}$$

Ou



$$ROA = \frac{\text{resultado líquido do exercício}}{\text{ativo total}}$$

A fórmula de Dupont permite à empresa decompor seu retorno em 2 grupos: lucro sobre as vendas e eficiência no uso de ativos.

Outro aspecto no Sistema de Dupont é no que se refere ao **multiplicador de alavancagem financeira (MAF)**, que relaciona a taxa de retorno sobre o ativo total à taxa de retorno sobre o patrimônio líquido. Isto dito em outras palavras, o multiplicador de alavancagem financeira é equivalente a seguinte expressão

$$MAF = \frac{1}{1 - \text{índice de endividamento geral}}$$

e representa 1 dividido pela porcentagem do financiamento realizado com fundos próprios.

O índice de retorno sobre o patrimônio pode ser calcula pela fórmula:

$$ROE = ROA \times MAF$$

$$ROE = \frac{\text{resultado líquido do exercício}}{\text{ativo total}} \times \frac{\text{ativo total}}{\text{patrimônio líquido}}$$

$$ROE = \frac{\text{resultado líquido do exercício}}{\text{patrimônio líquido}}$$

O uso do multiplicador de alavancagem financeira (MAF) para converter o ROA ao ROE reflete o impacto da alavancagem (uso de capital de terceiros) sobre o retorno dos acionistas.

A vantagem do Sistema de Dupont é que ele permite à empresa desdobrar seu retorno sobre o patrimônio líquido em 3 componentes:

- a) lucro sobre as vendas (margem líquida);
- b) eficiência no uso dos ativos (giro do ativo total) e
- c) uso da alavancagem (multiplicador de alavancagem financeira).

Cabe ressaltar, ainda, que esse aumento no retorno refletido pelo ROE pode ser atribuído ao aumento do risco causado por um nível de alavancagem mais elevado, indicado pelo MAF. Em outras palavras, **a maior alavancagem financeira incrementa tanto o retorno quanto o risco.**

1.3.2) Apresentação e análise dos índices

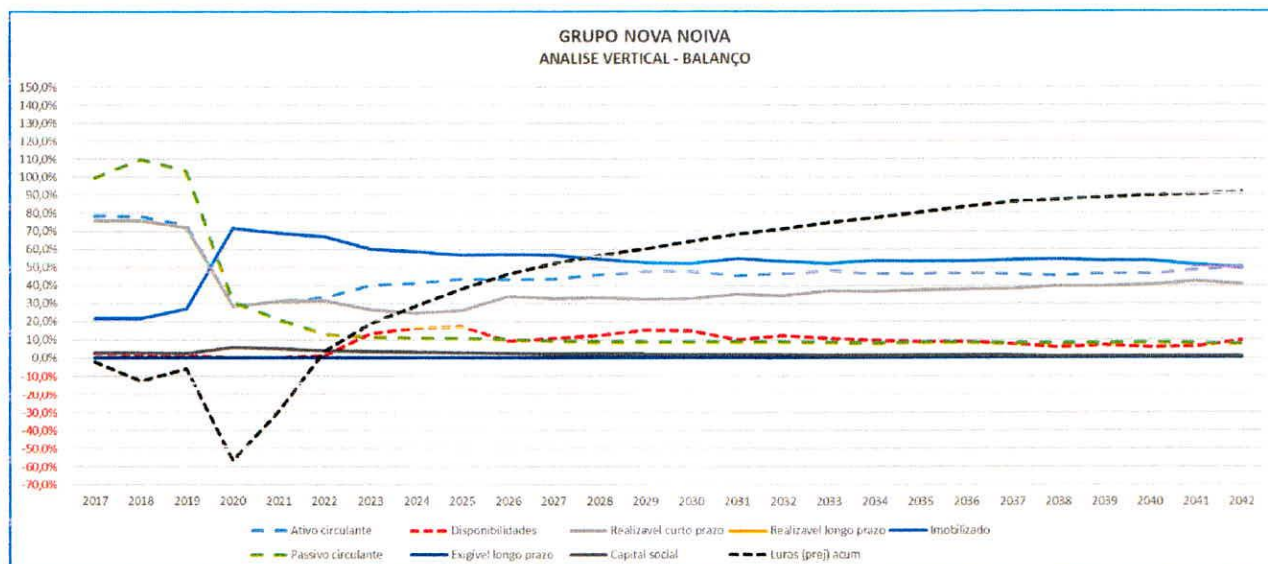
Neste item serão apresentados os índices financeiros calculados, conforme os conceitos discriminados no Item 1.3.1.

Vale dizer que as demonstrações contábeis do período de 2017 a 2019 foram fornecidas pelo Grupo Nova Noiva e utilizadas apenas para cálculo os dados apresentados.

No que se refere as demonstrações contábeis dos períodos findos entre 2020 e 2042, foram por nós projetados partindo dos saldos das demonstrações contábeis constantes do período encerrado em 2019 e considerando as premissas mencionadas no Item 1.1.4.

1.3.2.1) Análise vertical

Abaixo está demonstrada a performance da análise vertical do balanço patrimonial pertinente ao período de 2017 a 2042.



De imediato percebe-se claramente uma convergência ao equilíbrio das linhas de tendência ao longo dos períodos.

Há que se destacar na análise da performance dos índices de circulante ativo e passivo uma notável melhora, quando se compara a performance de piora dos índices do período de 2017 a 2019.

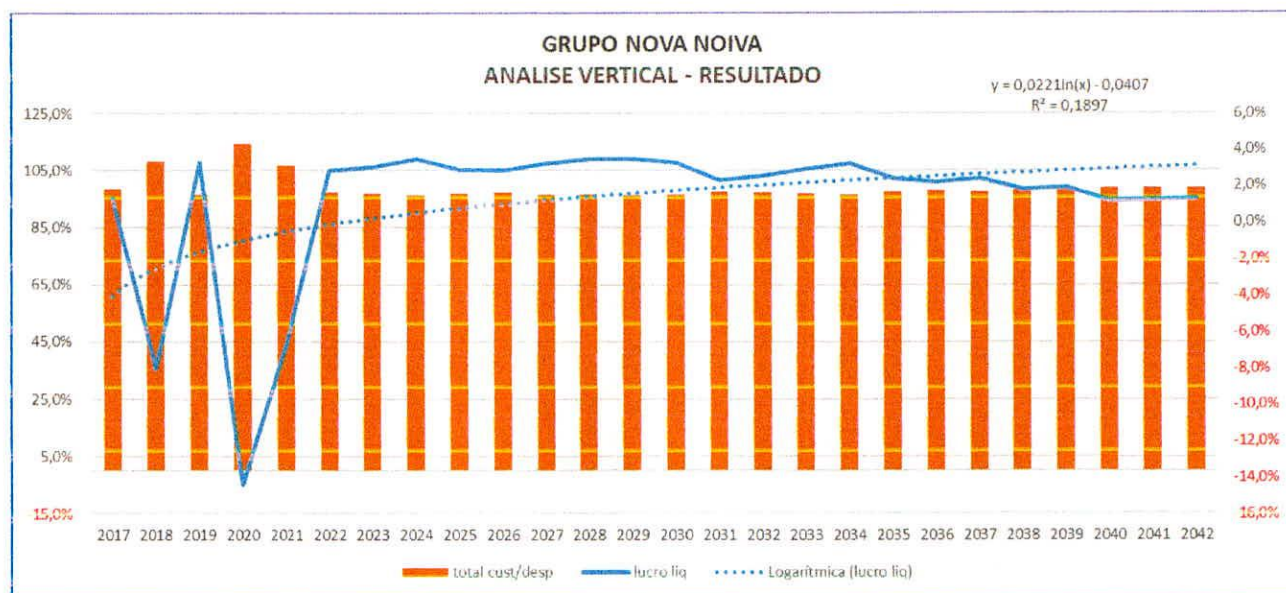
Com a reestruturação financeira proposta para Recuperação Judicial ocorreu uma melhora significativa nestes índices, atingindo em 2042, 50,5% para o ativo circulante, contra 7,9% para o passivo circulante.

Outro fator de destaque refere-se à evolução positiva dos lucros acumulados, saindo de **negativo 56,5%** em 2020 para **positivo 91,3%** em 2042.

Como será detalhado no Item 2, esta melhoria deveu-se a um conjunto de fatores, passando pelo reescalonamento financeiro, principalmente a redução da pressão dos encargos financeiros sobre o caixa, reestruturação segmentada dos mercados alvo, dentre outros fatores.

Nas tabelas a seguir poderá ser verificado o detalhamento de cada um dos índices ao longo dos períodos.

Abaixo está demonstrada a performance da análise vertical do resultado pertinente ao período de 2017 a 2042.



O gráfico nos mostra uma melhora marcante do resultado líquido quando comparado com o ano de 2020, onde se registra um **prejuízo líquido de 14,4%**, passando para um **lucro líquido de 1,3%** em 2042.

Como decorrência da reestruturação financeira proposta no Plano de Recuperação, o impacto das despesas financeiras caiu de 11% em 2018 para 0,1% em 2042. Isto significa dizer que os **custos fixos foram otimizados**.

Nas tabelas a seguir poderá ser verificado o detalhamento de cada um dos índices ao longo dos períodos.





CHANCELLOR CONSULTING

São Paulo - Correspondente
Av. Eng. Luis C. Berrini, 301 - 5º andar - Itaim Bibi
CEP: 04.571-010 | São Paulo - SP
+ 55 11 9 8515 3403
+ 55 11 9 9675 7288

Curitiba - Matriz - CNPJ 31.834.978/0001-82
Rua Fernando Simas, 208 - Batel
CEP: 80.430-190 | Curitiba - PR
+ 55 41 9 9543 8957
+ 55 41 9 9274 3950

Table with columns for item descriptions and numerical values. Rows include categories like ATIVO, CIRCULANTE, DISPONIBILIDADES, and NAC CIRCULA NTE. The table contains various financial data points such as percentages and absolute values.

Handwritten signature or initials



São Paulo – Correspondente
 Av. Eng. Luis C. Berrini, 801 - 5ª andar - Itaim Bibi
 CEP: 04.571-010 | São Paulo – SP
 + 55 11 9 8515 3403
 + 55 11 9 9675 7288

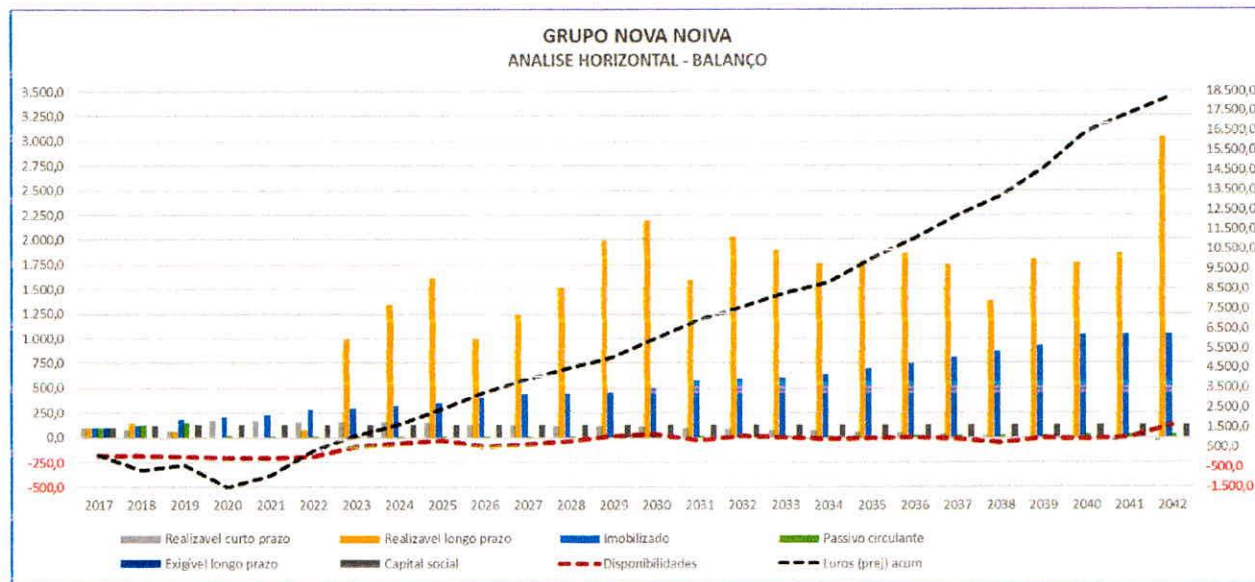
Curitiba – Matriz – CNPJ 31.834.978/0001-82
 Rua Fernando Simas, 208 - Batel
 CEP: 80.430-190 | Curitiba - PR
 + 55 41 9 9543 8957
 + 55 41 9 9274 3950

GRUPO NOVA NOVA																										
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - ANÁLISE VERTICAL																										
	16/17	16/18	16/19	16/20	16/21	16/22	16/23	16/24	16/25	16/26	16/27	16/28	16/29	16/30	16/31	16/32	16/33	16/34	16/35	16/36	16/37	16/38	16/39	16/40	16/41	16/42
RECEITAS OPERACIONAIS	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
(-) DEDUÇÕES DE VENDAS	-15,2%	-16,8%	-13,2%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%	-15,1%
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	-27,5%	-38,0%	-34,9%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%	-33,5%
LUCRO BRUTO	57,2%	45,2%	51,9%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%
DESPESAS OPERACIONAIS	-44,8%	-39,6%	-38,3%	-62,2%	-54,7%	-44,2%	-43,7%	-43,5%	-44,3%	-44,6%	-44,2%	-44,0%	-44,0%	-44,7%	-46,2%	-46,0%	-45,7%	-45,6%	-47,1%	-47,7%	-47,6%	-49,0%	-49,0%	-49,9%	-49,9%	-49,9%
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	12,4%	5,6%	13,7%	-10,8%	-3,3%	7,3%	7,7%	7,9%	7,1%	6,8%	7,2%	7,5%	7,5%	6,8%	3,3%	3,5%	3,7%	3,8%	-4,4%	-1,7%	3,5%	3,4%	2,5%	1,5%	1,5%	1,5%
RESULTADOS DA VENDA DO ATIVO	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RESULTADO EQUIVALENCIA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITAS FINANCEIRAS	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
DESPESAS FINANCEIRAS	-8,2%	-11,7%	-8,3%	-3,7%	-3,5%	-3,8%	-4,0%	-3,8%	-3,8%	-3,5%	-3,4%	-3,4%	-3,4%	-3,4%	-3,0%	-2,6%	-2,5%	-2,3%	-2,0%	-1,6%	-1,2%	-0,7%	-0,3%	-0,2%	-0,1%	-0,0%
LUCRO ANTES IR/CSSL	4,3%	-6,0%	5,4%	-14,4%	-6,8%	3,5%	3,7%	4,3%	3,5%	3,5%	3,9%	4,2%	4,3%	4,0%	2,8%	3,1%	3,6%	3,9%	3,9%	2,7%	2,9%	2,2%	2,3%	1,5%	1,5%	1,6%
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	-0,9%	-0,4%	-0,7%	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
IMPACTO DE RENDA	-2,1%	-1,6%	-1,4%	0,0%	0,0%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
LUCRO LÍQUIDO	1,3%	-8,1%	3,3%	-14,4%	-6,8%	2,8%	3,0%	3,5%	2,9%	2,9%	3,2%	3,5%	3,5%	3,3%	2,3%	2,6%	3,0%	3,2%	3,4%	2,2%	2,4%	1,8%	1,9%	1,2%	1,2%	1,3%

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por CYBELLE GUEDES CAMPOS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 22/01/2021 às 15:24, sob o número WJMJ21400591058. Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1092381-06.2020.8.26.0100 e código A4EDF0F.

1.3.2.2) Análise horizontal

Abaixo está demonstrada a performance da análise horizontal do balanço patrimonial pertinente ao período de 2017 a 2042.



Faz-se mister informar que a análise horizontal tomou como premissa considerar o ano de 2017, início da análise, como base 100.

Ao se observar as linhas de tendência, ressalta-se de imediato a performance das disponibilidades e do lucro acumulado.

No caso das disponibilidades sai de 63,4 em 2018 para 1.657 em 2042.

Da mesma forma, devido a migração de boa parte dos passivos circulantes para o exigível a longo prazo (Quadro Geral de Credores), bem como a redução dos encargos sobre estes, os passivos tiveram uma redução drástica no período, provando a total reestruturação financeira da Sociedade, bem como a sua viabilidade na continuidade das suas operações.

Outro destaque, como consequência, foi a evolução significativa dos lucros acumulados saindo de um índice **NEGATIVO de 739,9** em 2020 para um índice **POSITIVO de 11.807,5** em 2042.

Esse crescimento significativo salta aos olhos inicialmente, mas é consequência exclusiva da reestruturação financeira e operacional proposta no Plano de Recuperação.

Destaque-se a evolução positiva do Patrimônio Líquido e dos Lucros Acumulados ao longo dos períodos analisados.

Esta evolução é um reflexo claro do Plano de Recuperação exitoso elaborado, garantindo um dos princípios fundamentais da contabilidade Princípio da Continuidade (Resolução CFC 750/93).

SEÇÃO II

O PRINCÍPIO DA CONTINUIDADE

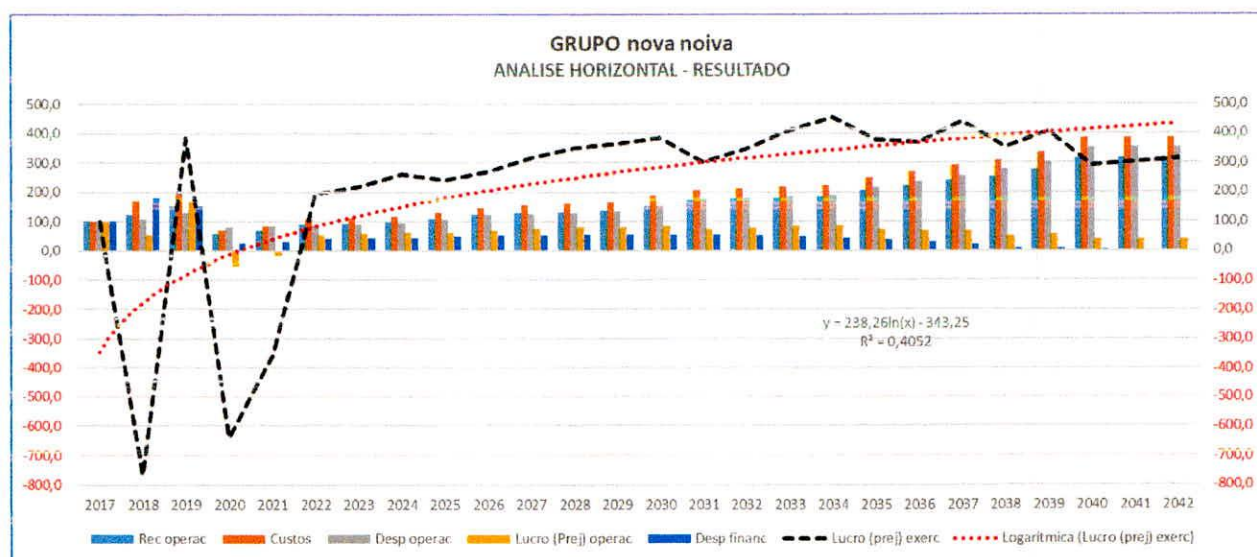
Art. 5º A CONTINUIDADE ou não da ENTIDADE, bem como sua vida definida ou provável, devem ser consideradas quando da classificação e avaliação das mutações patrimoniais, quantitativas e qualitativas.

§ 1º A CONTINUIDADE influencia o valor econômico dos ativos e, em muitos casos, o valor ou o vencimento dos passivos, especialmente quando a extinção da ENTIDADE tem prazo determinado, previsto ou previsível.

§ 2º A observância do Princípio da CONTINUIDADE é indispensável à correta aplicação do Princípio da COMPETÊNCIA, por efeito de se relacionar diretamente à quantificação dos componentes patrimoniais e à formação do resultado, e de constituir dado importante para aferir a capacidade futura de geração de resultado. (Grifos nosso)

Nas tabelas a seguir poderá ser verificado o detalhamento de cada um dos índices ao longo dos períodos.

Abaixo está demonstrada a performance da análise horizontal do resultado pertinente ao período de 2017 a 2042.



Faz-se mister informar que a análise horizontal tomou como premissa considerar o ano de 2017, início da análise, como base 100.

A semelhança dos comentários feitos na evolução da performance das contas patrimoniais, no caso das contas de resultado a redução dos encargos financeiros com a reestruturação financeira proposta no Plano de recuperação proporcionou novo “fôlego” para a continuidade das atividades da Sociedade, saindo, por exemplo, de um índice de **resultado operacional negativo de 50,7** em 2020 para um índice **positivo de 39,2** em 2042.

Outrossim, deve ser destacado que o resultado do exercício saiu de um **prejuízo de 768** em 2018 para um **lucro de 313** em 2042.

Nas tabelas a seguir poderá ser verificado o detalhamento de cada um dos índices ao longo dos períodos.





São Paulo – Correspondente
 Av. Eng. Luis C. Berrini, 801 - 5º andar - Itaim Bibi
 CEP: 04.571-010 | São Paulo – SP
 + 55 11 9 8515 3403
 + 55 11 9 9675 7288

Curitiba – Matriz – CNPJ 31.834.978/0001-82
 Rua Fernando Simas, 208 - Batel
 CEP: 80.430-190 | Curitiba - PR
 + 55 41 9 9543 8957
 + 55 41 9 9274 3950

GRUPO NOVA NOIVA																										
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO - ANÁLISE HORIZONTAL																										
	dez/17	dez/18	dez/19	dez/20	dez/21	dez/22	dez/23	dez/24	dez/25	dez/26	dez/27	dez/28	dez/29	dez/30	dez/31	dez/32	dez/33	dez/34	dez/35	dez/36	dez/37	dez/38	dez/39	dez/40	dez/41	dez/42
RECEITAS OPERACIONAIS	100,0	124,3	153,4	58,4	69,0	88,8	93,1	97,0	108,5	123,3	128,4	132,9	136,5	154,0	171,7	176,4	180,8	184,5	206,2	221,0	239,2	253,9	276,2	315,6	317,3	318,5
(-) DEDUÇÕES DE VENDAS	100,0	137,1	132,9	57,8	68,3	87,9	92,2	96,1	107,6	122,1	127,1	131,5	135,1	152,4	170,0	174,6	179,0	182,6	204,1	218,8	236,8	251,3	273,4	312,4	314,1	315,2
CUSTO DOS SERVIÇOS VENDIDOS	100,0	171,5	194,3	70,9	83,8	108,0	113,2	118,1	132,0	149,9	156,1	161,5	165,9	187,2	208,8	214,4	219,8	224,3	250,7	268,7	290,8	308,7	335,8	383,7	385,8	387,2
LUCRO BRUTO	100,0	98,2	139,1	52,5	62,0	79,8	83,7	87,3	97,6	110,9	115,5	119,4	122,7	138,4	154,4	158,5	162,5	165,8	185,4	198,7	215,0	228,3	248,3	283,7	285,3	286,3
DESPESAS OPERACIONAIS	100,0	109,3	131,0	87,0	84,2	87,6	90,9	94,3	107,2	122,9	126,7	130,4	134,0	153,5	177,0	180,9	184,5	187,9	216,6	235,4	255,7	277,9	301,9	351,6	353,5	354,8
LUCRO (PREJUÍZO) OPERACIONAL	100,0	56,2	168,7	-50,7	-18,2	51,9	57,7	61,9	62,4	67,5	74,9	79,8	82,0	83,9	72,8	78,0	83,3	86,3	72,9	66,4	68,2	49,2	55,1	38,9	39,1	39,2
RESULTADOS DA VENDA DO ATIVO	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RESULTADO EQUIVALENCIA	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RECEITAS FINANCEIRAS	100,0	137,2	2,4	0,0	0,0	0,0	17,8	214,4	289,2	347,9	214,5	268,0	325,0	426,6	471,0	342,1	436,0	406,0	379,2	384,1	400,1	375,3	296,7	386,3	379,0	399,3
DESPESAS FINANCEIRAS	100,0	178,7	153,2	26,2	25,6	41,1	45,3	45,1	50,1	52,8	53,6	55,0	56,4	56,0	55,4	53,7	50,5	46,0	40,0	31,9	21,2	8,8	7,2	5,3	3,4	1,5
LUCRO ANTES IR/CS S/	100,0	-174,2	191,6	-195,3	-109,5	71,5	80,5	96,0	89,2	99,8	117,4	129,7	134,4	142,0	111,8	128,1	150,8	167,6	139,8	136,6	162,2	130,7	149,6	107,7	111,8	116,2
CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	100,0	58,0	119,1	0,0	0,0	20,5	23,1	27,6	25,6	28,6	33,7	37,2	38,6	40,8	32,1	36,8	43,3	48,1	40,1	39,2	46,6	37,5	43,0	30,9	32,1	33,4
IMPOSTO DE RENDA	100,0	96,3	102,7	0,0	0,0	18,8	20,8	24,2	22,7	25,0	28,9	31,6	32,6	34,3	27,6	31,2	36,2	39,9	33,8	33,1	38,7	31,8	36,0	26,7	27,6	28,6
LUCRO LÍQUIDO	100,0	-768,3	383,7	-643,7	-357,5	191,4	216,3	258,8	239,5	268,8	317,1	350,8	363,8	384,6	301,9	346,6	408,7	454,8	378,6	369,7	440,0	453,7	405,6	290,4	301,7	313,9

Este documento é cópia do original, assinado digitalmente por CYBELLE GUEDES CAMPOS e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, protocolado em 22/01/2021 às 15:24, sob o número WJMJ21400591058. Para conferir o original, acesse o site https://esaj.tjsp.jus.br/pastadigital/pg/abrirConferenciaDocumento.do, informe o processo 1092381-06.2020.8.26.0100 e código A4EDF0F.

1.3.2.3) Análise da liquidez

Os Quadros dos tópicos a seguir apresentam um sumário de seus respectivos índices abrangendo o período de 2017 a 2019 e comparando-os com os índices no encerramento de 2042.

Este comparativo tem a finalidade de mostrar a performance até o pedido de Recuperação Judicial, e o resultado final em 2042 com a implementação da reestruturação financeira proposta.

O demonstrativo da performance de todos os índices abrangendo o período de 2017 a 2042 encontra-se em tabela a seguir.

O Quadro a seguir mostra a análise de liquidez.

GRUPO NOVA NOIVA				
ANÁLISE DE ÍNDICES				
	dez/17	dez/18	dez/19	dez/42
ANÁLISE DA LIQUIDEZ				
Capital circulante líquido	= -R\$8.495	-R\$15.445	-R\$17.867	R\$79.010
Índice liquidez corrente	= 0,8	0,7	0,7	6,4
Índice liquidez seca	= 0,7	0,6	0,6	6,0

Como se pode observar houve um incremento significativo na liquidez da Sociedade.

Ressalte-se que os índices negativos ou abaixo de 1 significam a insuficiência de recursos para a satisfação de passivos de curto prazo.

1.3.2.4) Análise da atividade

O Quadro a seguir mostra a análise de atividade.



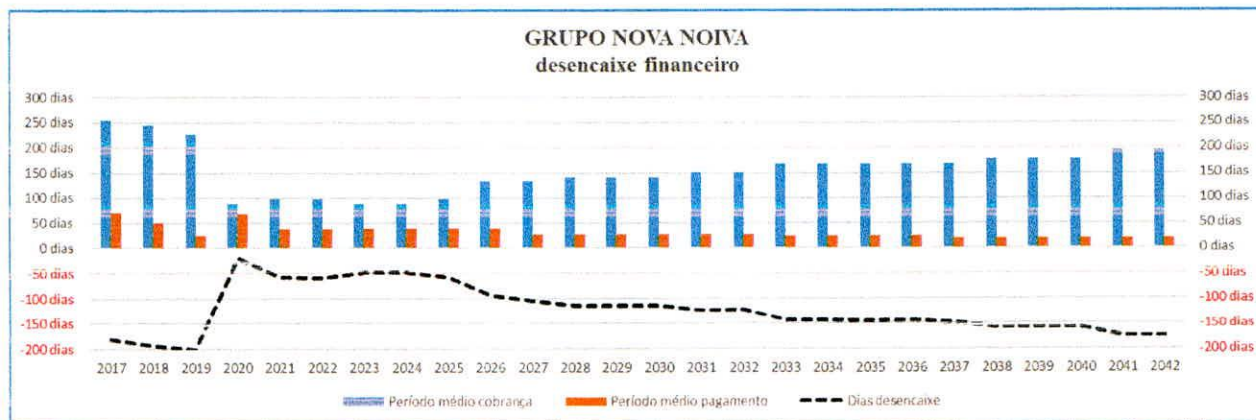
GRUPO NOVA NOIVA				
ANÁLISE DE ÍNDICES				
	dez/17	dez/18	dez/19	dez/42
ANÁLISE DA ATIVIDADE				
Período médio cobrança	= 254 dias	245 dias	227 dias	195 dias
Período médio pagamento	= 72 dias	50 dias	26 dias	20 dias
Giro ativo permanente	= 1,4 anos	1,5 anos	3,8 anos	1,3 anos
Giro ativo total	= 0,9 anos	1,0 anos	1,0 anos	0,7 anos

De imediato cabe um esclarecimento quanto aos índices apresentados nos períodos de cobrança e de pagamento.

Relativamente ao período de pagamento ele se encontra em descompasso com as contas a receber em razão da crise financeira da Sociedade, isto é, NÃO ESTAVA QUITANDO seus passivos, razão pela qual veio a pedir sua Recuperação Judicial.

Observe-se que esta situação se modifica quando comparado com o ano de 2042.

Ainda em relação ao período médio de cobrança, deve ser observado os comentários efetuados no Item 1.1.4, relativamente ao aumento da elasticidade nos recebíveis, como parte de um Plano Estratégico visando ao aumento da capilaridade de mercado e captação de novos clientes. Os índices negativos apontados referem-se ao fato da Sociedade estar antecipando seus recebíveis em instituição financeira e registrando os juros respectivos.



Este Quadro teve a finalidade de mostrar graficamente o desencaixe financeiro entre os dias de recebíveis e os dias de pagamento.



Como esclarecido no Item anterior, o *Board* do Grupo Nova Noiva elaborou plano estratégico que visa proporcionar maior elasticidade para o pagamento de seus clientes, visando com isto o aumento de sua carteira atual.

Por outro lado, também faz parte deste mesmo plano estratégico a redução do período de pagamento de seus fornecedores, visando a redução dos custos de carregamento de encargos destes.

Sendo assim, concatenando esta estratégia com os saldos livres de caixa, obtêm-se maior otimização dos recursos gerados, com consequente redução de encargos financeiros no período.

1.3.2.5) Análise do endividamento

O Quadro a seguir mostra a análise do endividamento.

GRUPO NOVA NOIVA				
ANÁLISE DE INDICES				
	dez/17	dez/18	dez/19	dez/42
ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO				
Índice endividamento geral	= 99,4%	110,1%	103,6%	7,9%
Índice exigível CP / PL	= 16.737,3%	-1.090,2%	-2.908,3%	8,5%
Índice cobertura juros	= 1,5	0,5	1,7	33,0

Este Quadro de índices vem a confirmar as conclusões da análise de liquidez acima.

Nele visualizamos a situação precária até 2019 de total passivo a descoberto, onde o endividamento geral superou em mais de 10 vezes o total de capital próprio da empresa (patrimônio líquido).

Com o plano de reestruturação financeira a VIABILIDADE se mostra totalmente FAVORÁVEL.

Há que se ressaltar que a reestruturação financeira proposta será de grande valia à recuperação do GRUPO NOVA NOIVA, demonstrando através do índice de cobertura de juros em 2042 a total liquidez da Sociedade.

Este assunto será melhor abordado no Item 2, onde será analisado o fluxo de caixa.



1.3.2.6) Análise da lucratividade

O Quadro a seguir mostra a análise da lucratividade.

GRUPO NOVA NOIVA					
ANÁLISE DE INDICES					
		dez/17	dez/18	dez/19	dez/42
ANÁLISE DE LUCRATIVIDADE					
Margem bruta	=	57,2%	45,2%	51,9%	51,4%
Margem operacional	=	12,4%	5,6%	13,7%	1,5%
Margem líquida	=	1,3%	-8,1%	3,3%	1,3%
Taxa retorno ativo total (ROA)	=	1,2%	-8,0%	3,3%	0,9%
Taxa retorno sobre PL (ROE)	=	-209,2%	-79,5%	-93,4%	0,9%

Este Quadro vem apenas corroborar os comentários feitos nas análises de liquidez e de endividamento.

A lucratividade é uma consequência do bem-estar financeiro de uma empresa. A partir do momento que ela tem uma crise financeira, por exemplo como foi o caso, a sua rentabilidade vai desaparecer.

Contudo, mais uma vez vale mencionar que há uma mudança significativa a partir do momento de sua reestruturação financeira, como mostrado nos índices em 2042.

1.3.2.7) Análise do custo médio ponderado de capital

O Quadro a seguir mostra o custo médio ponderado de capital.

GRUPO NOVA NOIVA					
ANÁLISE DE INDICES					
		dez/17	dez/18	dez/19	dez/42
CUSTO MÉDIO PONDERADO CAPITAL					
WACC	=	2,5%	16,6%	6,4%	0,1%

Apenas com o intuito de esclarecer o conceito disposto no Item 1.3.1, na prática o custo médio de capital é um indicativo de quanto a empresa precisa ser rentável para “abrir as suas portas” todos os dias.

Isto dito em outras palavras, se por exemplo a empresa embute em seu preço de venda uma taxa de financiamento de clientes de 10% e o seu custo de capital é de 15%, na verdade ela está perdendo no financiamento de seus clientes 5%.

Observe-se que o custo de capital chega a 16% em 2018, em razão da crise financeira do GRUPO NOVA NOIVA. Em 2042 ele se apresenta baixo em razão da estabilização financeira do Grupo.

A equalização deste índice concede maior flexibilidade ao Grupo no que se refere a gestão dos preços de seus produtos frente àqueles praticados pelos seus concorrentes diretos.

	09/17	09/18	09/19	09/20	09/21	09/22	09/23	09/24	09/25	09/26	09/27	09/28	09/29	09/30	10/31	11/30	12/31	01/31	02/28	03/31	04/30	05/31	06/30	07/31	08/31	09/30	10/31	11/30	12/31		
ANÁLISE DA LIQUIDEZ																															
Capital circulante à prazo	=	338,105	-8315,145	-8317,367	-8314,11	522,933	837,376	8512,225	8511,571	8518,041	8520,269	8522,946	8525,313	8527,575	8531,160	8533,603	8535,826	8538,134	8541,3871	8544,698	8547,347	8551,985	8553,353	8551,985	8547,347	8551,985	8553,353	8551,045	8571,964	8571,010	
Índice liquidez corrente	=	0,8	0,7	0,7	0,9	1,5	2,5	3,4	3,7	4,0	4,6	5,0	5,4	5,4	5,4	5,0	5,3	5,7	5,6	5,4	5,5	5,4	5,6	5,4	5,5	5,6	5,5	6,0	6,4		
Índice liquidez seca	=	0,7	0,6	0,6	0,8	1,2	2,1	3,0	3,3	3,7	4,2	4,6	4,9	4,9	4,6	4,8	5,2	5,1	5,0	5,0	5,0	5,2	5,2	5,0	5,0	5,2	5,1	5,5	6,0		
ANÁLISE DA ATIVIDADE																															
Período médio cobrança	=	314 dias	345 dias	317 dias	89 dias	18 dias	9 dias	89 dias	86 dias	95 dias	133 dias	133 dias	142 dias	145 dias	145 dias	151 dias	151 dias	160 dias	160 dias	169 dias	169 dias	178 dias	178 dias	178 dias	169 dias	178 dias	178 dias	165 dias	165 dias		
Período médio pagamento	=	72 dias	50 dias	26 dias	68 dias	39 dias	33 dias	40 dias	40 dias	39 dias	39 dias	28 dias	28 dias	28 dias	27 dias	29 dias	28 dias	24 dias	24 dias	24 dias	21 dias	20 dias	20 dias	20 dias	20 dias	20 dias	20 dias	20 dias	26 dias	26 dias	
Ciclo de giro permanente	=	4 dias	1,5 anos	3,8 anos	1,3 anos	1,4 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,4 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	1,3 anos	
Ciclo de giro total	=	0,9 anos	1,0 anos	1,0 anos	0,9 anos	0,9 anos	0,8 anos	0,8 anos	0,8 anos	0,8 anos	0,8 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	0,7 anos	
ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO																															
Índice endividamento geral	=	39,4%	110,1%	103,6%	31,1%	11,2%	11,9%	11,9%	11,1%	10,8%	10,7%	9,9%	5,1%	8,7%	8,6%	8,1%	8,1%	8,1%	8,8%	8,7%	8,8%	8,2%	8,2%	8,2%	8,8%	8,2%	8,1%	8,2%	7,6%		
Índice obrigação CP / PL	=	10,3733%	-1,090,2%	-2,908,3%	-81,7%	-86,4%	53,0%	173,3%	31,9%	30,3%	22,0%	17,5%	15,7%	14,3%	13,5%	13,0%	12,2%	11,1%	10,6%	10,2%	9,8%	9,3%	9,3%	9,8%	9,3%	9,3%	9,3%	8,6%	8,2%		
Índice sobretaxa Juro	=	1,5	0,5	1,7	-2,9	-4,9	1,9	9	1,2	1,0	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4	1,1	1,3	1,7	2,1	2,5	2,8	3,0	3,0	3,1	3,0	3,1	3,1	3,1	3,0		
ANÁLISE DE LUCRATIVIDADE																															
Margem a longo	=	37,2%	45,2%	51,9%	51,8%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	51,4%	
Margem operacional	=	12,4%	5,6%	13,7%	-10,8%	-3,3%	7,8%	7,7%	7,9%	7,9%	6,8%	7,2%	7,9%	7,3%	6,5%	5,3%	5,3%	5,7%	5,8%	4,8%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	5,3%	
Margem líquida	=	1,3%	-8,1%	3,3%	-14,4%	-6,8%	5,6%	5,9%	5,9%	5,2%	3,3%	3,9%	3,9%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	
Taxa de retorno sobre o ativo total (ROA)	=	1,2%	-8,0%	3,3%	-13,2%	-6,2%	2,8%	2,9%	2,9%	2,3%	2,3%	2,9%	2,9%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	=	109,2%	79,2%	-93,1%	26,2%	25,6%	33,4%	11,3%	8,9%	8,9%	4,9%	4,8%	4,8%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	
CUSTO MÉDIO FINANCIADO (CAPITAL)																															
WACC	=	3,5%	16,6%	6,4%	-2,1%	-121,1%	5,9%	31,9%	31,1%	33,3%	31,2%	24,6%	23,1%	22,0%	21,6%	19,9%	17,4%	17,3%	16,1%	14,9%	13,1%	11,8%	11,1%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	10,9%	



1.3.2.8) Análise do Sistema de Dupont

Neste item serão apresentados alguns índices que segundo esta metodologia enunciada no Item 1.3.1 ajudam a entender a situação financeira das empresas em análise.

Como esclarecimento cabe lembrar nesta metodologia que o objetivo é identificar o quanto o retorno do patrimônio é uma derivada do grau de alavancagem financeira¹⁴ da empresa.

Em verdade a alavancagem financeira pode ser uma ferramenta muito útil para exponencializar o crescimento de uma empresa.

Contudo, na hipótese de os resultados financeiros não proporcionarem o retorno desejado, pelo menos empatando com os custos de financiamento (juros sobre empréstimos, por exemplo), esta alavancagem provocará enormes problemas de liquidez financeira tanto quanto maior for o seu grau.

Abaixo estão sumarizados os principais índices do Sistema de Dupont.

¹⁴ A alavancagem financeira resulta da inclusão de encargos financeiros no resultado da empresa. Desta forma, a alavancagem financeira pode ser definida como sendo a utilização pela empresa de encargos financeiros com o objetivo de maximizar os efeitos de variações no lucro antes dos juros e impostos (LAJIR) e sobre os lucros por ação (LPA). Este conceito foi extraído do livro **Finanças Corporativas Conceitos e Aplicações** (STARK, José Antonio), Pearson Education, **Capítulo 12**

GRUPO NOVA NOIVA			
QUADRO SUMÁRIO ÍNDICE DUPONT			
ANOS	ROE	ROA	MAF
2017	206,7% a.a.	1,2% a.a.	166,4
2018	79,5% a.a.	-8,0% a.a.	-9,9
2019	93,4% a.a.	3,3% a.a.	-28,1
2020	5,1% a.a.	-13,2% a.a.	0,4
2021	-0,9% a.a.	-6,7% a.a.	0,1
2022	7,1% a.a.	2,6% a.a.	2,8
2023	3,8% a.a.	2,5% a.a.	1,5
2024	3,5% a.a.	2,6% a.a.	1,3
2025	2,6% a.a.	2,1% a.a.	1,3
2026	2,5% a.a.	2,0% a.a.	1,2
2027	2,7% a.a.	2,3% a.a.	1,2
2028	2,7% a.a.	2,4% a.a.	1,2
2029	2,6% a.a.	2,3% a.a.	1,1
2030	2,5% a.a.	2,2% a.a.	1,1
2031	1,7% a.a.	1,5% a.a.	1,1
2032	1,9% a.a.	1,7% a.a.	1,1
2033	2,1% a.a.	1,9% a.a.	1,1
2034	2,3% a.a.	2,1% a.a.	1,1
2035	1,7% a.a.	1,6% a.a.	1,1
2036	1,6% a.a.	1,5% a.a.	1,1
2037	1,8% a.a.	1,6% a.a.	1,1
2038	1,3% a.a.	1,2% a.a.	1,1
2039	1,4% a.a.	1,3% a.a.	1,1
2040	0,9% a.a.	0,8% a.a.	1,1
2041	0,9% a.a.	0,8% a.a.	1,1
2042	0,9% a.a.	0,8% a.a.	1,1

Inicialmente cabe ressaltar que o fato de em alguns períodos o ROE (retorno sobre o patrimônio) apresentar-se positivo não significa dizer isoladamente que a empresa está produzindo resultados satisfatórios.

Outro fator importante a ser lembrado refere-se ao fato de que o MAF (multiplicador de alavancagem financeira) leva em consideração a relação entre o patrimônio líquido e o passivo total, ou seja, a relação entre capital próprio e o capital de terceiros.

No caso o GRUPO NOVA NOIVA se encontrava extremamente endividado, conforme se verificou na análise dos índices de

endividamento, que levou como consequência a prejuízos financeiros e, principalmente, a inadimplência de alguns passivos, que acarretou mais encargos financeiro.

Neste caso em particular o grau de alavancagem foi extremamente prejudicial, veja por exemplo 2019 e 2020, pois constatou-se através da análise de lucratividade que a empresa não estava gerando resultados financeiros suficientes para a satisfação de seus débitos.

Tome-se como exemplo o ano de 2019:

- PL = - R\$ 2.078 mil
- Endividamento curto prazo = R\$ 60.435 mil

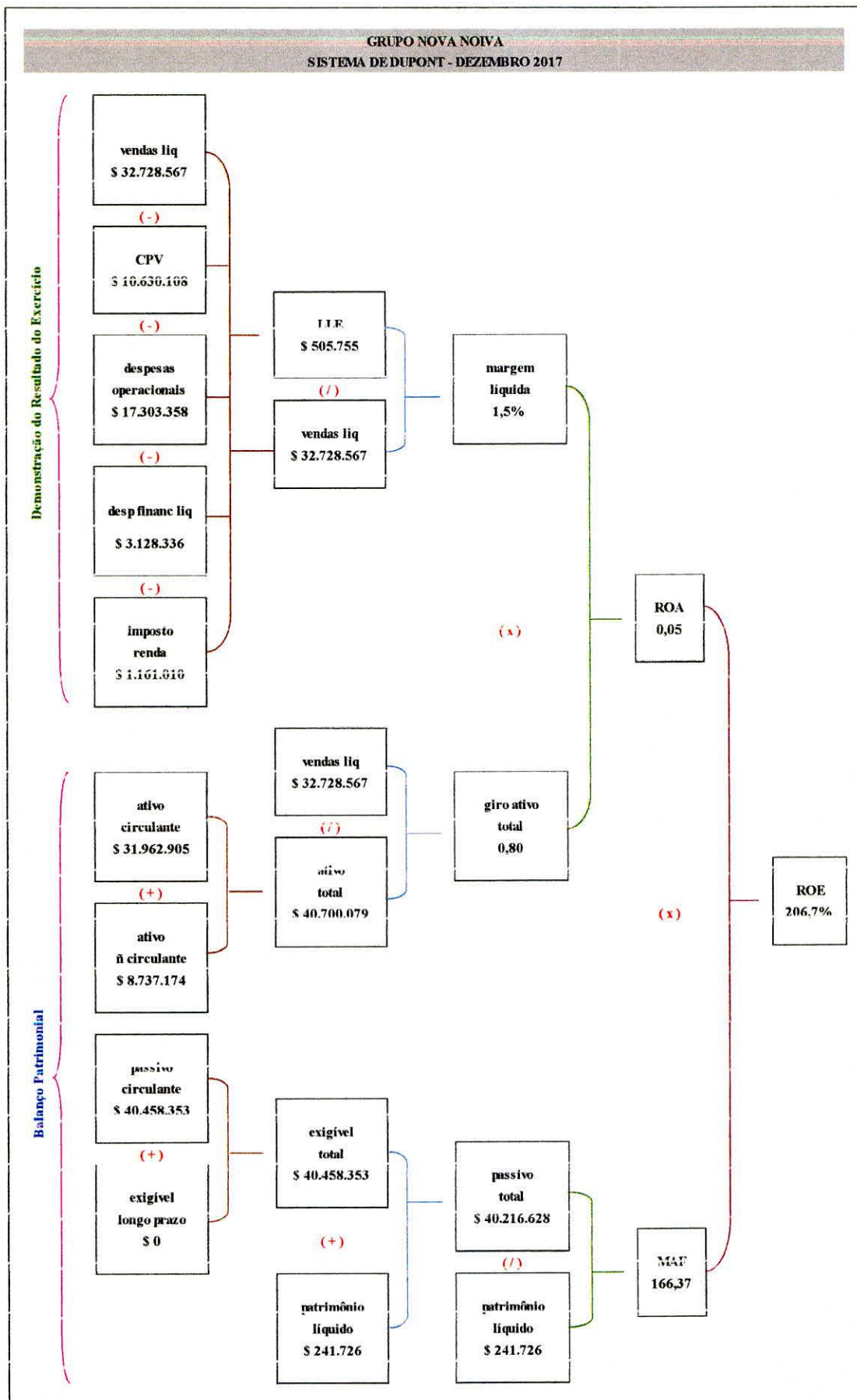
Neste caso o endividamento superou o PL em cerca de 30 vezes, sendo que o PL neste caso é negativo, o que significa **passivo a descoberto**. Apenas a título de curiosidade o Acordo de Basiléia que rege as regras para instituições financeiras, do qual o Brasil foi signatário, recomenda que a alavancagem de uma instituição financeira não ultrapasse 9,8.

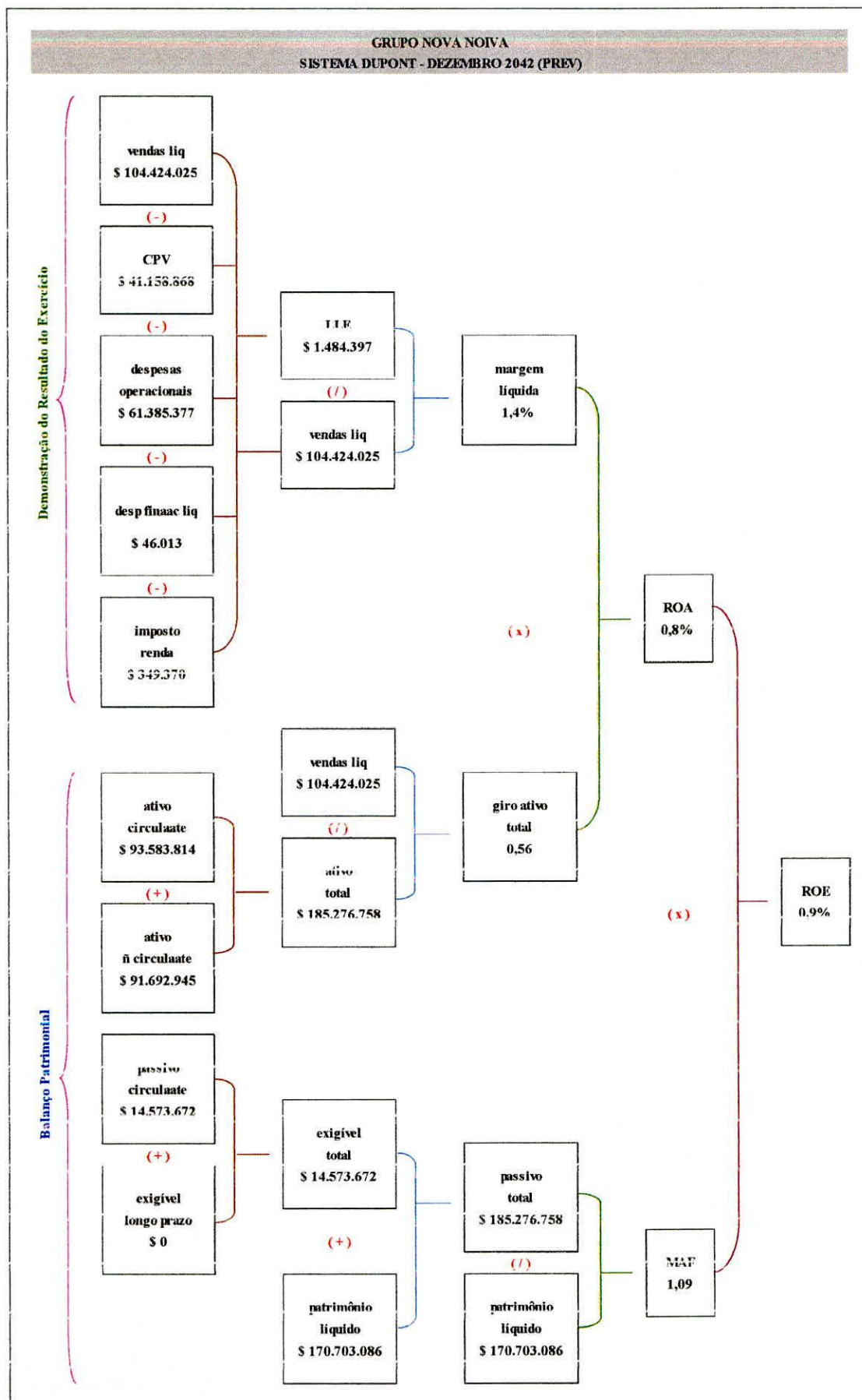
Como se percebe no Quadro sumarizado de Dupont, considerando as premissas relativas à reestruturação financeira do GRUPO NOVA NOIVA, a partir de 2027 consolida seu processo de estabilização financeira e se mantém em crescimento.

Abaixo apenas a título de ilustração da metodologia de cálculo apresentamos o Quadro discriminado de forma analítica do Sistema de Dupont, calculado relativo aos anos 2017 e 2042.

Relativamente aos demais períodos, empresas e consolidados, seguiram a mesma metodologia.







2) DEMONSTRAÇÃO DA PROJEÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

Considerando os valores apresentados nas demonstrações contábeis apresentadas no Item 1.2, bem como a metodologia e premissas nas quais os saldos das rubricas estão suportados, foram calculados os saldos financeiros para o período de 2020 a 2042.

Note-se que os saldos com disponibilidade financeira foram utilizados para a quitação de obrigações consoante a sua natureza.

2.1) Premissas adotadas na projeção do fluxo de caixa

A seguir estão elencadas as premissas que nortearam o *valuation* do fluxo de caixa.

- i. Relativamente aos créditos da Classe I, conforme proposta, estão reduzidos com um deságio de 60%, serão corrigidos monetariamente pela variação da TR e serão pagos até o final do exercício de 2022;
- ii. Relativamente aos créditos da Classe III, conforme proposta, estão reduzidos com um deságio de 70%, os seus saldos corrigidos pela variação da TR e acrescidos de juros de 0,5% ao ano. Serão amortizados em 20 anos a partir de janeiro de 2023;
- iii. Os créditos tributários serão integralmente quitados, corrigidos pela Taxa Selic, em 120 parcelas mensais, considerando uma carência de 3 anos;
- iv. Os saldos das contas a pagar após a recuperação judicial, diga-se fornecedores nacionais, salários e encargos, tributos em geral, dentre outros, serão pagos com as disponibilidades de recursos financeiros, sem a geração de contingenciamentos futuros;
- v. As receitas brutas de vendas de produtos ou serviços registrados nas demonstrações contábeis foram ajustadas pelos valores ainda não recebidos de clientes;
- vi. Os custos dos produtos vendidos registrados na demonstração de resultados dos períodos foram ajustados pelos valores a pagar a fornecedores no período seguinte, bem como o saldo desembolsado no período relativo ao período anterior;

- vii. Os impostos sobre as operações registrados na demonstração do resultado foram ajustados pelos valores a pagar no período seguinte, bem como o saldo do período anterior desembolsado no período em curso. Da mesma forma, no saldo líquido foi considerado os tributos a recuperar decorrentes das operações das entidades (por exemplo, ICMS);
- viii. As despesas com a mão de obra e encargos foram ajustadas considerando os valores a pagar no período seguinte bem como os valores desembolsados no período referentes ao período anterior;
- ix. As despesas com imposto de renda e contribuição social sobre o lucro, quando devidos, foram consideradas como pagas dentro do próprio exercício;
- x. Está contemplado no Plano Estratégico do GRUPO NOVA NOIVA investimentos a partir de 2024, conforme saldo de caixa, visando:
 - a. Investimentos na abertura de novas filiais, visando aumentar a capilaridade dos produtos comercializados;
 - b. Lançamento de novas coleções, visando a criação de novos mercados consumidores com a inovação de seus produtos;
 - c. Prospecção de novos clientes e campanha para retorno de ex clientes;
 - d. Melhoria das instalações visando proporcionar maior conforto e adequação aos seus clientes;
 - e. Incrementos em marketing.
- xi. Os eventuais saldos de caixa foram considerados como estoque de capital para giro das atividades ou para cobertura de imprevistos;

2.2) Demonstração da projeção do fluxo de caixa

Considerando as premissas mencionadas no Item 2.1, bem como as projeções dos resultados econômicos e financeiros discriminados no Item 1.2, o fluxo de caixa projetado para o período de 2020 a 2042 pode ser apresentado como abaixo:



3) ANÁLISE DA VIABILIDADE ECONÔMICA E FINANCEIRA

É do conhecimento geral no meio empresarial que toda atividade econômica está permeada por riscos inerentes a sua própria atividade, gestão dos seus recursos, concorrência, dentre outros fatores.

Também é sabido que por outro lado existem riscos que não são gerenciáveis no meio empresarial, mas que de alguma forma deverão ser analisados com o intuito de, pelo menos, minimizá-los para atender ao Princípio da Continuidade da empresa.

Quando se fala em projeções econômica e financeiras para 19 anos está se falando exatamente nesta seara do risco e de variáveis previsíveis e outras inimagináveis até a sua ocorrência.

O mercado financeiro trabalha com diversas teorias sobre este tema:

- ✓ Análises de regressão linear;
- ✓ Teoria das opções reais;
- ✓ Índice de Sharpe para volatilização de preços;
- ✓ Dentre outras tantas.

Dentro da teoria do risco pode-se encontrar dois tipos diferentes de risco: **1)** o risco chamado **diversificável** e **2)** o risco chamado **não diversificável** ou **sistêmico**¹⁵.

O **risco diversificável** não é muito importante para o empresário, pois poderá facilmente ser eliminado através da diversificação de seu negócio ou da **reestruturação financeira** dele, como é o caso em tela.

O problema está no risco não diversificável, também chamado de risco sistêmico.

O **risco diversificável** é o risco específico da empresa, e é causado por fatores como processos de greves, dependência de concessões públicas, dependências de fornecimento de insumos e outros fatores inerentes a empresa.

O **risco sistêmico**, ou de mercado, está concentrado em fatores que afetam sistematicamente a maioria das empresas, como guerras, processos inflacionários, recessões, grandes flutuações nas taxas de juros, efeitos decorrentes de problemas pandêmicos, COVID-19, por exemplo, dentre outros.

Particularmente foi o ocorrido com o GRUPO NOVA NOIVA.

¹⁵ Conceitos extraídos do livro **Finanças Corporativas Conceitos e Aplicação** (STARK, José Antonio), Pearson Education, **Capítulo 18**.

Outro fator mister em nossas conclusões acerca da saúde financeira do GRUPO NOVA NOIVA está diretamente relacionado a viabilidade de geração de recursos necessários à continuidade de suas operações comerciais e, neste particular e principalmente, a liquidação de seus passivos gerados outrora e vindouros.

Para este fim, foi feita uma análise gerencial comparativa das condições apresentadas nas análises do fluxo de caixa gerado, mostrado no Item 2, que realmente comprovasse o atendimento ao Princípio Fundamental da Continuidade citado acima, ou seja, que o fluxo de caixa projetado para os anos vindouros garanta o mínimo necessário à satisfação das necessidades prementes da Sociedade.

Da mesma forma, também se deve observar que a disponibilidade de caixa real muito se aproxima do saldo final de caixa acumulado, não permitindo margem para eventuais contingenciamentos que venham a solapar as atividades do GRUPO NOVA NOIVA durante a sua jornada.

Contudo, considerando os fatores abordados nos Itens 1.1.1 a 1.1.3 sobre a análise de conjuntura econômica, análise do setor industrial, comercial e serviços e, projeções futuras, podemos contar com “ventos favoráveis” a consecução do negócio do GRUPO NOVA NOIVA, notadamente em razão de que:

- i. Há perspectivas de geração de recursos em razão da reestruturação financeira e operacional da Sociedade;
- ii. Essa geração de recursos permitirá a quitação de passivos existentes e a não geração de novos contingenciamentos;
- iii. Os excedentes de recursos permitirão o incremento patrimonial que se transformará em um “colchão” de recursos capaz de cobrir eventuais problemas momentâneos de recursos;
- iv. Os preços praticados em seus produtos se mostraram competitivos com aqueles praticados pelos seus concorrentes;
- v. O seu mercado pode ser considerado perene na medida em que a atividade econômica tende a ser aquecida e demandará transporte em economia de escala dos produtos;
- vi. Os produtos fabricados pelo GRUPO NOVA NOIVA não tendem a se tornar obsoletos ou descartáveis com o passar dos tempos;

- vii. A forçosa renovação tecnológica de seus produtos otimizará seu esforço na geração dos recursos necessários;
- viii. Como consequência:
 - a. A manutenção de preço competitivo soerguerá o incremento de seu *Market Share* junto a sua concorrência;
 - b. A observação dos itens de qualidade total de seus produtos, marca premente no GRUPO NOVA NOIVA, os manterá firme em seu mercado de forma ativa e competitiva.

Outrossim, no que pesem as incertezas que poderão advir no futuro, verifica-se que *ceteris paribus* não devemos tomar itens isolados como premissas integrais, mas a análise de viabilidade deve considerar *in totun* os fatores devidamente ponderados durante este Relatório.

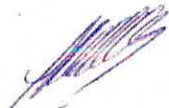
Desta forma, por tudo que foi mostrado e fartamente analisado nos itens antecedentes, **PODEMOS CONCLUIR PELA VIABILIDADE ECONÔMICA E FINANCEIRA DO GRUPO NOVA NOIVA.**

Estas são as nossas considerações.

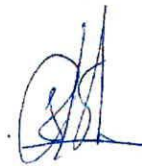
Por fim, cabe mencionar que as quantidades e valores analisados, foram fornecidos pela equipe Técnica do GRUPO NOVA NOIVA, analisadas e apresentadas as conclusões pela equipe técnica da Chancellor Brasil Consultoria Empresarial.

É o Relatório.

São Paulo, 11 de janeiro de 2020.



Carlos Renato Alves de Souza
CRA/RJ 20.29351-8



José Antonio Stark Ferreira
CRC/RJ 063999-5

Chancellor Brasil Consultoria Empresarial

