

LAUDO DE VIABILIDADE

ECONÔMICA E FINANCEIRA

Plano de Recuperação Judicial Substitutivo

José Dinon & Cia Ltda. de 22/02/2023

Processo Nº 5004726-51.2021.8.21.0028

No dia 24 de agosto de 2021, a José Dinon & Cia Ltda., doravante denominada **Dinon** entrou com pedido de recuperação judicial, visando com ele superar o momento difícil potencializado pela crise hídrica no estado do Rio Grande do Sul e reestruturar as dívidas contraídas com credores.

A Haar Pesquisa, Consultoria e Gestão Empresarial Ltda., doravante denominada **Der Kontroller**, com sede na São Francisco, 258/1003, Cidade de São Leopoldo, RS, inscrita no CNPJ 37.833.067/0001-17 foi nomeada pela empresa Dinon para elaborar um Estudo de Viabilidade econômico-financeira de seu plano de recuperação judicial, com objeto de subsidiar a COMPANHIA em relação ao atendimento ao inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05. O Estudo de Viabilidade econômico-financeira previsto no inciso II e III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 estabelece que a RECUPERANDA deve demonstrar a viabilidade econômica do plano de recuperação.

A elaboração desse estudo considerou as informações fornecidas pela administração da Dinon, a fim de disponibilizar um maior entendimento sobre o modelo de negócios da COMPANHIA e os subsídios que atestem a sua viabilidade econômico-financeira.

As premissas representam, em grande parte, as expectativas atuais e as tendências que afetam, ou que potencialmente venham a afetar, os negócios operacionais da RECUPERANDA, segundo informações de sua administração. Consideramos que essas premissas e declarações futuras baseiam-se em expectativas razoáveis e se apoiam nas informações disponíveis atualmente

Tais premissas e declarações futuras podem ser influenciadas por vários fatores, incluindo, por exemplo:

- Intervenções governamentais, resultando em alteração do nível de atividade da economia, nos tributos, nas tarifas ou no ambiente de atuação da recuperanda.
- Alterações nas condições gerais da economia, incluindo, entre outros, inflação, taxas de juros, taxas de câmbio, preços internacionais de commodities, nível de emprego, crescimento populacional e confiança do consumidor.
- Intensificação da seca, potencializando as dificuldades da RECUPERANDA.
- Fatores ou tendências que possam afetar negócios, participação no mercado, condição financeira, liquidez ou resultados das operações da RECUPERANDA.
- Eventual dificuldade da RECUPERANDA em implementar suas estratégias operacionais tempestivamente e sem incorrer em custos não previstos, o que pode retardar ou impedir a implementação de seu plano de negócios.
- Eventual dificuldade da RECUPERANDA de cumprir suas obrigações, devido à dificuldade de obtenção de financiamentos.

A elaboração de análises econômico-financeiras tal qual a realizada no presente trabalho é um processo complexo que envolve julgamentos subjetivos e não é suscetível a uma verificação parcial ou a uma descrição resumida. Desse modo, a Der Kontroller acredita que o Estudo deve ser examinado como um todo, e a análise de partes selecionadas e outros fatores considerados em sua elaboração pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto das conclusões.

Os resultados aqui apresentados se inserem exclusivamente no contexto do plano de recuperação judicial e não se estendem a quaisquer outras questões ou transações, presentes ou futuras, relativas à RECUPERANDA ou ao seu setor de atuação.

1. INTRODUÇÃO

A Der Kontroller foi nomeada pela Dinon para elaborar um Estudo de Viabilidade Econômica e Financeira de seu plano de recuperação judicial, objetivando subsidiá-la no tocante aos incisos II e III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05.

2. LINHAS GERAIS DO PLANO E SUAS PREMISSAS

Em 24 de agosto de 2021, foi ajuizada a petição inicial de um plano de recuperação judicial da RECUPERANDA. Em fevereiro de 2023 a foi apresentado um Plano de Recuperação Judicial Substitutivo considerando que ocorreram alterações significativas no cenário onde a Dinon está inserida, como alterações dos preços de *commodities* e situação climática que aflige o estado do RS.

Se fez necessário uma releitura do plano de recuperação, assim trata-se de plano que apresenta meios de recuperação em conformidade ao Art. 50 da LRE que serão executados em três etapas perfeitamente caracterizadas:

- 1ª) Manutenção dos contratos de arrendamento até eventual venda do ativo;
- 2ª) Venda de ativos para viabilizar a retomada das atividades e/ou pagamento de apoiador financeiro;
- 3ª) Retomada das operações da unidade “Matriz” de recebimento de grãos e comercialização de insumos agrícolas, e
- 4ª) DIP *Financing* (Apoiador Financeiro).

3. MEIOS DE RECUPERAÇÃO

Arrendamento das Unidades Cerealistas: O plano prevê a manutenção dos contratos vigentes nas mesmas condições, com margem para eventual cumprimento de cláusula vinculada ao prazo safra. Os arrendamentos totalizam R\$3.050 mil ao ano, reajustados anualmente pelo IPC-A/IBGE.

Venda de Ativos: Serão destinados à venda 5 (cinco) ativos, denominados de “UPIs”, compostas por 04 (quatro) unidades de recebimento de grãos, 03 (três) áreas rurais sem benfeitorias, e 01 (um) imóvel urbano com prédio em alvenaria, que constam do item 3.3.5. Venda de unidades produtivas isoladas do plano que totalizam R\$ 37.914.208,00.

Pelo descrito no plano, cada UPI representa um conjunto de bens de capital, incluindo imóveis, construções, benfeitorias, máquinas, equipamentos, instalações e mobiliário, excetuando-se veículos automotores de qualquer natureza. O valor líquido arrecadado pela venda das UPIs, já descontadas as despesas de corretagem / comissões, taxas e emolumentos para eventuais regularizações e impostos decorrentes, além de eventuais despesas do processo de Recuperação Judicial, será aplicado para financiar o capital de giro da retomada das operações, bem como amortizar eventuais acordos bilaterais com credores não sujeitos.

Retomada da Unidade Matriz de Tuparendi (RS): A UPI Matriz Tuparendi que será retomada pela Dinon Cereais representa 49% da capacidade estática de armazenamento de grãos das 09 (nove) unidades cerealistas da Empresa. As premissas de retomada da operação são as que seguem:

- 1) Capacidade estática de armazenamento de grãos: 600.000 sacas de 60 kg;
- 2) Início das operações junto ao público externo: Jul/23;
- 3) Giro de estoque com crescimento gradual conforme quadro a seguir:

Período	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Ocupação	20%	50%	75%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Produto em sacas										
Soja	120.000	300.000	450.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000	600.000
Trigo	40.000	100.000	150.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Milho	106.667	266.667	400.000	533.333	533.333	533.333	533.333	533.333	533.333	533.333

a) Considerando que o giro de estoque (movimentação de grãos em relação à capacidade estática) foi de 1,3552X em 2018 e 1,4949X em 2019, os parâmetros definidos para projeção estão adequados;

4) Recebimento de soja corresponde a 45%; milho 40% e trigo 15% do volume total de grãos movimentado por ano e refletem as proporções entre os volumes históricos movimentados em 2018 e 2019, estando assim, adequados para fins de projeção;

5) Os preços adotados para as projeções são de R\$ 150,00 / saca para soja; R\$ 80,00 / saca para milho e trigo;

a) Estes preços refletem os preços praticados e divulgados pela COOPERMIL em sua página (<http://www.coopermil.com/noticias>) e podem ser considerados adequados para fins de projeção;

6) Os insumos correspondem a 20% do valor de faturamento dos grãos;

a) Considerando que este percentual foi o verificado nos demonstrativos contábeis de 2018 e 2019, pode-se afirmar que este parâmetro para projeção está adequado;

7) O EBTIDA projetado para a operação é de 3% sobre o faturamento no primeiro ano, 4% no segundo e 4,5% a partir do quinto ano;

a) Embora a Empresa não tenha apresentado este nível de desempenho em exercícios recentes, espera-se que na retomada das operações os resultados atinjam patamares próximos ao de Empresas regionais com níveis de eficiência que apontam para margens de receita líquida entre 4,5% e 9,5%, demonstrando que, para fins de projeção, os percentuais apresentados pela Dinon Cereais são adequados;

5. PROPOSTA E CONDIÇÕES DE PAGAMENTO

O Quadro Geral de Credores e apresentado de forma resumida no item III – PLANO DE PAGAMENTO AOS CREDORES do plano e o relatório gerencial da Dinon Cereais apresentam uma dívida concursal de R\$ 110.221.506,02 e R\$ 43.721.891,91 em dívida não sujeita à recuperação judicial calculada à data do pedido de recuperação judicial.

A dívida será paga de acordo com as condições apresentadas nos itens do plano:

- 3.1.1. Classe I - Créditos Trabalhistas;
- 3.1.2. Classe II – Créditos com Garantia Real;

- 3.1.3. Classe III – Créditos Quirografários, Privilegiados e Subordinados;
- 3.1.4. Classe IV - Créditos ME e EPP; e
- 3.1.5. Credores Não Sujeitos.

As condições gerais de percentual de pagamento dos créditos inscritos e remuneração do saldo devedor são praticamente análogas entre si, excetuando-se a Classe I – Trabalhista, que prevê pagamento de 50% e não prevê encargos financeiros e juros remuneratórios, as condições preveem pagamento de 50% dos créditos inscritos, encargos financeiros de TR acrescida de juros remuneratórios de 1,0% ao ano, variando o prazo total de pagamento conforme a classe.

Os valores dos débitos por classe, assim como o do Extra concursais estão relacionados na tabela a seguir, especificando o valor a ser pago proposto no Plano de Recuperação Judicial.

IDENTIFICAÇÃO	DÉBITO REGISTRADO	PROPOSTA DE PAGAMENTO	% DE PAGAMENTO PROPOSTO
Classe I	R\$ 257.443,80	R\$ 128.721,90	50,0%
Classe II	R\$ 8.178.591,48	R\$ 4.089.295,74	50,0%
Classe III	R\$ 96.083.513,19	R\$ 48.041.756,60	50,0%
Classe IV	R\$ 922.834,02	R\$ 461.417,01	50,0%
Sub total	R\$ 105.442.382,49	R\$ 52.721.191,25	50,0%
Extra Concursais	R\$ 55.238.132,93	R\$ 27.619.066,47	50,0%
Total	R\$ 160.680.515,42	R\$ 80.340.257,71	50,0%

6. ANÁLISE DE VIABILIDADE

A análise de viabilidade se dá através da apuração do valor presente líquido (“VPL”) do fluxo de caixa projetado para todas as operações previstas no plano, já considerando os pagamentos a credores nas condições previstas no plano.

Para tanto, alguns parâmetros se fazem necessários para a análise:

Taxa de desconto: A taxa de desconto pode ser composta pelos custos do capital, pelos riscos do empreendimento ou ainda pelo custo de oportunidade representado por opções de aplicação dos recursos que ora estão sendo aplicados na atividade em análise. Dessa forma, entendemos que a taxa de desconto adequada para a análise do fluxo de caixa apresentado pela Dinon Cereais seja composta: 1) Pelo custo de oportunidade representado pelas aplicações como a CDB, por exemplo, que rende atualmente 100% do CDI (13,65% ao ano); acrescida do percentual do IPCA/IBGE que representa o índice de correção dos contratos de arrendamento das unidades cerealistas e o índice de correção das propostas de venda das UPs (5,63% nos últimos 12 meses apurados / divulgados). Assim, entendemos que a taxa de desconto adequada para fins de apuração do valor presente do fluxo de caixa apresentado pela Dinon Cereais será assim composta: $13,65+5,63\% = 19,28\%$ ao ano ou 1,48% ao mês.

Prazo: O prazo a ser considerado equivale ao prazo compreendido entre a homologação do plano e o mês previsto para o pagamento da última parcela a uma classe de credores, que, neste caso, é de 117 meses.

Valor presente líquido: O VPL apurado é:

- a) Tendo como base os fluxos gerados no período;
- b) Taxa de desconto: 19,28% ao ano ou 1,48% ao mês;

- c) Prazo: 117 meses;
- d) VPL: R\$ 10.243.598,35;

e) O VPL positivo significa que o valor gerado pelo fluxo de caixa proposto pela Dinon apresenta a possibilidade real de ganhos, valorização dos recursos investidos e retorno financeiro, ou seja, um ingresso de receitas/resultados superior à saída com despesas e, no caso desta análise, para pagamentos a credores concursais e não sujeitos.

5. CONCLUSÃO

Considerando:

1. Que o fluxo de caixa gerado pela empresa, somado ao DIP *finance* e à venda das UPI's, que totalizam no plano o valor de R\$37.914.208,00 geram saldo suficiente para cumprir com as condições de pagamento propostas para os credores.

3. O VPL do fluxo de caixa descontado detalhado no item 6. "d)" acima é de R\$10.243.598,35, portanto positivo;

4. Que as premissas adotadas para elaboração do fluxo de caixa projetado demonstram coerência e razoabilidade, embora suscetíveis às oscilações das variáveis econômicas inerentes a projeções dessa natureza;

5. Que, embora o Estado esteja temporariamente sofrendo com os efeitos da estiagem, o setor do agro nacional continua em momento favorável e aquecido à efetivação de negócios de compra e venda de bens imóveis, em especial unidades de recebimento e armazenamento de grãos, favorecendo as expectativas de venda das UPIs disponibilizadas no plano; e

6. Que os Gestores da Dinon Cereais mantêm o compromisso de saldar as dívidas contraídas através das medidas apresentadas no plano, conforme compromisso firmado no item VII – COMPROMISSO DOS EMPRESÁRIOS;

Por fim, tendo por base as condições endógenas do modelo de recuperação apresentado pela Dinon Cereais, através do plano de fevereiro de 2023, é nosso parecer que o referido plano demonstra viabilidade econômica e financeira intrínseca.

São Leopoldo, 13 de março de 2023.

HPIT.

