

**Confidencial (\*)**

# **Laudo Econômico-Financeiro**

097.101.014.0812 - MS 02

**Parecer Técnico sobre o  
Plano de Recuperação Judicial  
Lei nº 11.101/05**

**DENUSA – DESTILARIA NOVA UNIÃO S.A. –  
EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

**Data – Base: 30 de Novembro de 2010**

**São Paulo, 01 de Fevereiro de 2011**

**(\*) Este trabalho é de uso exclusivo da diretoria e acionistas da DENUSA**

## ÍNDICE

<b>INFORMAÇÕES SOBRE OS CONSULTORES.....</b>	<b>3</b>
<b>AVALIADOR ECONÔMICO-FINANCEIRO RESPONSÁVEL .....</b>	<b>5</b>
<b>SUMÁRIO EXECUTIVO.....</b>	<b>6</b>
1 – Objetivos .....	6
2 – O Plano.....	7
3 – Razões da Crise Econômica .....	7
4 – Sínteses das Medidas de Recuperação.....	8
<b>I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DESTA TRABALHO.....</b>	<b>11</b>
A DENUSA – HISTÓRICO E APRESENTAÇÃO.....	13
<b>II – METODOLOGIA UTILIZADA .....</b>	<b>20</b>
<b>III - FONTES DE INFORMAÇÕES .....</b>	<b>21</b>
<b>IV - O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL.....</b>	<b>22</b>
<b>V - ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO E ELABORAÇÃO DO PARECER TÉCNICO .....</b>	<b>28</b>
<b>VI - CONCLUSÃO .....</b>	<b>34</b>
<b>VII - ANEXOS .....</b>	<b>36</b>
ANEXO I - PREMISSAS UTILIZADAS NAS PROJEÇÕES PARA O PERÍODO DE JANEIRO DE 2011 A DEZEMBRO DE 2023 .....	37
ANEXO II – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS.....	44
ANEXO III – GLOSSÁRIO TÉCNICO LEGAL, INTERPRETAÇÃO E DEFINIÇÕES.....	48

## INFORMAÇÕES SOBRE OS CONSULTORES

A **MS Cardim & Associados S/C Ltda.** (“**MS Cardim**”) foi fundada em 1985, a partir da experiência pessoal adquirida em mais de 15 anos pelo Sr. Mario Sergio Cardim Neto, na Bolsa de Valores de São Paulo, em Instituições Financeiras e Empresa de Capital Aberto, onde desenvolveu atividade executiva nas áreas de análise de investimentos, administração de carteiras, análise e avaliação de empresa.

Posteriormente, a **MS Cardim** ampliou o seu escopo de serviços passando a atuar nas áreas de avaliação de ativos tangíveis e intangíveis (*goodwill*, marcas, entre outros). Atua, também na área de contabilidade financeira, no que se refere ao valor de recuperação de ativos (Teste de “*Impairment*”), justificativa econômica do ágio (*goodwill*) e comprovação de realização de créditos tributários para efeito da legislação fiscal.

A qualidade dos serviços prestados pela **MS Cardim** está fundamentada em constante aprimoramento técnico e aplicação das mais modernas teorias econômico-financeiras, permitindo agregar valor aos seus clientes, prestando serviços especializados para Instituições Financeiras, Investidores Institucionais e Empresa de Capital Aberto e Fechado nas áreas econômico-financeiras e mercado de capitais.

A equipe técnica é constituída por profissionais de alto nível, especializados tecnicamente em avaliação de ativos tangíveis e intangíveis, análise e avaliação de empresa e de negócios. A formação da equipe é multidisciplinar – economistas, engenheiros, administradores de empresa, auditores e contadores, o que propicia um atendimento abrangente e eficaz aos clientes da **MS Cardim**.

A **MS Cardim** mantém investimentos constantes em novas tecnologias e equipamentos. Conta também com um amplo banco de dados que permite acesso rápido a estudos estatísticos, previsões e projeções, análises macro-econômicas e setoriais, conjunturais e de empresa que dão suporte à avaliação de empresas e marcas, contendo também todo o tipo de informação quanto ao valor de máquinas, equipamentos (preços e especificações técnicas).

A **MS Cardim** está registrada junto ao Conselho Regional de Economia (CORECON) sob o nº 2327/2ª região São Paulo. Todos os seus técnicos estão devidamente registrados junto aos respectivos Conselhos Profissionais (CORECON, CREA, CRC E OAB – SP).

Perante a legislação societária é considerada uma empresa especializada.

## **AVALIADOR ECONÔMICO-FINANCEIRO RESPONSÁVEL**

### **MARIO SERGIO CARDIM NETO, CNPI**

Economista CORECON n°. 3941 – 2ª. Região - São Paulo  
Administrador de Empresa - EAESP / FGV – Pós-Graduação (MBA) e Mestrado  
Analista Financeiro Certificado (Mercado de Capitais)  
APIMEC - SP (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos e Mercado de Capitais)  
*mariosergio@mscardim.com.br*

### **EQUIPE TÉCNICA**

#### **ENEDINO ALVES BARBOSA FILHO**

Contador - CRC n° 1SP263767/0 - 2 / Analista Financeiro  
*dino@mscardim.com.br*

#### **MARIO SERGIO MORAES BARROS CARDIM**

Economista / Engenheiro Mecânico/ Analista Financeiro  
CORECON n° 27.370-8 – 2ª. Região - São Paulo  
CREA n° 5.061.846.681/D – SP  
*mariosergio@mscardim.com.br*

#### **LUIZ HENRIQUE MORAES BARROS CARDIM**

Advogado  
OAB/SP n° 176945  
*luizhenriquembcardim@mscardim.com.br*

## SUMÁRIO EXECUTIVO

### 1 – Objetivos

O presente Laudo Econômico Financeiro e emissão de Parecer Técnico têm por objetivos:

- a) Analisar o Plano de Recuperação Judicial (“o Plano”) da empresa **DENUSA – DESTILARIA NOVA UNIÃO S.A. – EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL**, sociedade anônima com sede na Rodovia BR-060, km 274, Zona Rural, no Município de Jandaia, Estado de Goiás, inscrita no CNPJ/MF sob o nº. 00.595.322/0001-20, doravante denominada simplesmente “**DENUSA**”, a ser apresentado ao Juízo da Recuperação em cumprimento ao disposto no art. 53 da Lei 11.101/2005 (a “Lei de Falências”):

I – Considerando que a **DENUSA** enfrenta dificuldades econômicas e financeiras e está perto de se tornar incapaz de pagar suas dívidas;

II – Considerando que, por essa razão, a **DENUSA** ajuizou um pedido de recuperação judicial, nos termos da Lei de Falências, e deve submeter um Plano à homologação judicial;

III – Considerando que o Plano cumpre os requisitos contidos no art. 53 da Lei de Falências, eis que (i) pormenoriza os meios de recuperação da **DENUSA** e (ii) é viável;

IV – Considerando que, por força do Plano, a **DENUSA** busca superar sua crise econômico-financeira e reestruturar seus negócios, com o objetivo de (i) preservar a sua atividade empresarial, (ii) manter-se como fonte de geração de riquezas, tributos e empregos e (iii) renegociar o pagamento de suas dívidas, de forma a atender aos interesses de seus credores;

A **DENUSA** submete o Plano referido à aprovação da assembleia geral de credores (a “Assembleia de Credores”), a ser convocada nos termos do art. 56 da Lei de Falências, e à homologação judicial.

- b) Analisar as medidas operacionais e as premissas que nortearam a elaboração do Plano de Recuperação e o conjunto de demonstrativos financeiros projetados que refletem as medidas adotadas dentro do Plano, incluindo as receitas, custos, despesas operacionais, os pagamentos aos seus credores, e os futuros fluxos de caixa e que refletem as medidas de recuperação que serão adotadas.
  
- c) Emitir um parecer técnico sobre o Plano, identificando a sua viabilidade econômico-financeira, e que deverá acompanhar o Plano de Recuperação, tudo de acordo com que estabelece a Lei nº 11.101/05 (Lei de Falências e Recuperação de Empresa (LFR) – artigo 53) de 09 de fevereiro de 2005.

O Plano de Recuperação Judicial foi preparado pela direção da **DENUSA** e pelos seus assessores jurídicos e consultores financeiros, apresentando as seguintes características básicas, com destaque para as medidas de Recuperação propostas:

## 2 – O Plano

O Plano tem o objetivo de permitir à **DENUSA** superar sua crise econômico-financeira e atender aos interesses dos Credores, estabelecendo a fonte de recursos e um cronograma de pagamentos. Devido à viabilidade econômica e ao valor agregado da **DENUSA**, a manutenção de suas atividades é uma medida muito mais vantajosa para os Credores do que sua liquidação.

## 3 – Razões da Crise Econômica

O setor sucroalcooleiro no país, como produtor das *commodities* açúcar e álcool, sofreu nos últimos anos diversas crises que em resumo podem ser identificadas, num primeiro momento, com os problemas de excesso de oferta de produtos que, conseqüentemente, reduziram os preços dessas *commodities* no mercado interno e externo; num segundo momento, aumento significativo dos custos operacionais, principalmente no período da entressafra, e, por fim, a escassez de recursos no mercado de créditos em razão da crise internacional.

Além desses aspectos, outros fatores afetaram a empresa, a saber:

- a) As empresas do setor foram obrigadas a vender seus estoques abaixo do custo de produção em maior parte da safra, muitas delas gerando resultado operacional negativo.
- b) Por consequência, toda a crise financeira com a escassez de crédito em todos os mercados, principalmente no setor sucroalcooleiro.
- c) Que o preço do álcool não teve qualquer aumento significativo nesse período, quando, em contrapartida, os custos operacionais da **DENUSA** subiram expressivamente.
- d) Dessa forma, o fluxo de caixa restou diretamente afetado, não sendo suficiente para o cumprimento de suas obrigações, implicando em atrasos nos pagamentos dos fornecedores de matéria-prima, de maquinário operacional e dos financiadores da produção.
- e) Entretanto, como permanecem os bons fundamentos de longo prazo para o mercado de açúcar e álcool, a **DENUSA**, superada a crise financeira, poderá retomar suas atividades, gerando condições para prosseguir em sua estratégia de crescimento sustentado.

#### 4 – Sínteses das Medidas de Recuperação

O Plano prevê a recuperação da **DENUSA** por meio das seguintes medidas:

- Reescalonamento do seu endividamento com alteração no prazo e na forma de pagamento aos credores,
- Da alienação de unidade produtiva isolada, nos termos do Artigo 60 da Lei de Falências.
- A possibilidade de alienar bens do ativo permanente
- Reorganização societária
- Continuação das atividades e obtenção de recursos

- Capitalização – Independentemente da ocorrência de alienação da Unidade Produtiva Isolada, a **DENUSA** poderá realizar uma ou mais operações de capitalização.

### **Parecer Técnico**

Dessa forma, após a análise das informações apresentadas, bem como das medidas e premissas a serem adotadas pelo Plano, de forma conservadora da constatação da coerência e consistência dos demonstrativos e projeções financeiras e da possibilidade e principalmente da capacidade de pagamento aos credores, e considerando que:

- a) As projeções dos demonstrativos financeiros refletem as futuras atividades da empresa e que foram realizadas dentro de um padrão “conservador”, consistente e factível;
- b) Adoção das medidas de gestão e governança corporativa, visando dar continuidade à empresa;
- c) As receitas brutas, custos e despesas operacionais projetados permitem a obtenção de fluxos de caixa positivos, em níveis suficientes para poder cumprir com o cronograma de pagamentos aos credores.
- d) Estimamos o valor presente líquido dos fluxos de caixa projetados, considerando:
  - i. A geração de caixa proveniente das suas operações
  - ii. A venda e alienação de UPI e de bens do ativo permanente

nos permite afirmar que o Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo de Recuperação é viável economicamente e atende aos interesses de todos credores e acionistas da **DENUSA**, pois

permitirá equacionar o pagamento de todas as suas dívidas, sendo que a manutenção de suas atividades é uma medida mais vantajosa para os credores do que a sua liquidação.

## I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DESTE TRABALHO

A **MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA.** “**MS CARDIM**” empresa que atua em consultoria e assessoria econômico-financeira desde 1986, foi contratada pela direção da **DENUSA** para elaborar um Laudo Econômico-Financeiro com emissão de Parecer Técnico, contendo uma análise crítica e comentários sobre o Plano de Recuperação a ser apresentado ao Juízo da Vara Única demonstrando da sua viabilidade. Foram analisadas também as medidas a serem adotadas na empresa, bem como as condições operacionais da empresa de forma a viabilizar economicamente a Recuperação Judicial.

Dentro do Plano referido, encontram-se as projeções do demonstrativo de resultado e dos fluxos de caixa elaborados pela empresa, com a colaboração dos seus consultores financeiros e que também apresentamos nos Anexos contidos no corpo deste laudo.

As proposições que compõem o Plano foram elaboradas pela direção da **DENUSA** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros, tudo de acordo com as disposições contidas na Lei 11.101/05 (Lei de Falências e Recuperação de Empresa - LFRE).

A nossa análise e elaboração de Parecer Técnico visa demonstrar a viabilidade econômico-financeira do Plano apresentado e a capacidade de pagamento de todos os credores e a recuperação da saúde financeira da empresa.

O nosso parecer inclui análise e comentários sobre os pontos fundamentais do Plano de Recuperação e as suas principais características, incluindo os demonstrativos financeiros apresentados, principalmente do fluxo de pagamento aos credores, até a extinção desses passivos. O parecer referido encontra-se no item V.

O Plano de Recuperação, bem como todas as informações fornecidas para a elaboração deste laudo, são por premissa, consideradas boas e válidas, não tendo sido efetuadas análises jurídicas, auditorias ou levantamentos para a validação destas informações.

Conforme nosso melhor entendimento, todos os dados e informações contidas no Plano, nos demonstrativos financeiros históricos e projetados e nas informações adicionais recebidas são verdadeiras e acuradas.

A **MS CARDIM** não tem nenhum interesse atual ou futuro na empresa e no Plano que é objeto deste relatório e não tem nenhum interesse pessoal ou parcialidade com relação às partes envolvidas. A remuneração da **MS CARDIM** não está condicionada a nenhuma ação, nem resulta das análises, opiniões, conclusões contidas neste Laudo e Parecer ou de seu uso.

A posse deste Laudo ou cópia do mesmo não dá o direito de publicação. Nenhuma parte deste Laudo, principalmente qualquer conclusão, a identidade dos consultores, a empresa em contato com os analistas ou qualquer referência a entidades ou às designações concedidas por essas organizações, poderá ser divulgada para o público através de prospectos, anúncios, relações públicas, jornais ou qualquer outro meio de comunicação sem o consentimento por escrito e a aprovação da **MS CARDIM**.

Este laudo é considerado pela **MS CARDIM** como documento sigiloso, absolutamente confidencial, ressaltando-se que não deve ser utilizado para outra finalidade que não seja o encaminhamento ao Juízo da Recuperação Judicial, juntamente com o Plano de Recuperação referido.

## A DENUSA – HISTÓRICO E APRESENTAÇÃO

A **DENUSA – Destilaria Nova União S.A. – Em Recuperação Judicial** foi fundada em 5 de Agosto em 1980, para cultivar cana-de-açúcar e produzir, comercializar e exportar álcool e outros derivados da cultura, processar safras de terceiros, cogear energia elétrica e combustíveis líquidos e realizar pesquisas para o desenvolvimento da indústria sucroalcooleira no Brasil.

A primeira safra ocorreu durante o ano agrícola de 1982/83. A **DENUSA** é uma indústria do setor sucroalcooleiro, onde todo o nosso plantio de cana-de-açúcar é destinado à produção de álcool (etanol), na geração de energia e brevemente na produção de açúcar.

A **DENUSA – Destilaria Nova União S.A. – Em Recuperação Judicial**, faz parte do Grupo JB Participações, com sede em Brasília. O Grupo tem mais de 90 anos de tradição no ramo do agronegócio. A JB participa em outros setores econômicos, como: agropecuário, hoteleiro, postos de combustíveis, citricultura, sucroalcooleiro e turismo.

Hoje, a **DENUSA** tem um canavial de mais de 30 mil hectares ao redor de sua unidade industrial e tem capacidade para esmagar 1,6 milhões de toneladas de cana de açúcar podendo, produzir 130.000.000 de litros de álcool anidro e hidratado e gerar energia para atender 100% do seu processo industrial. A safra se dá de Abril a Novembro de cada ano.

A **DENUSA** é uma empresa importante na economia regional, gerando empregos, diretos e indiretos, para mais de 2 mil pessoas.

### **Produtos**

#### Mix de produção

A capacidade de produção de etanol anidro e hidratado é na relação de aproximadamente 50% para cada produto.

#### Etanol

O Etanol/Álcool é por sua natureza um combustível nobre, limpo e renovável.

Denominação de uma classe de compostos químicos ternários, constituídos por carbono, hidrogênio e oxigênio. Apresenta uma ou mais hidroxilas ligadas a um radical alcoófla. A palavra álcool é utilizada para denominar o álcool etílico ou etanol.

#### Etanol Anidro

Com um teor alcoólico superior a 99,3° INPM. Ele pode ser utilizado em aplicações industriais como reativo, solvente, na fabricação de aerossóis e desodorantes de ambientes. Contudo, é mais utilizado como combustível, na forma de aditivo a gasolina, na proporção de até 25%. Melhora principalmente a combustão, pelo aumento da octanagem e pela presença de oxigênio na molécula do álcool, reduzindo a poluição através de uma menor liberação de monóxido de carbono. Assim, contribuindo para um planeta menos poluído.

#### Etanol Hidratado

Com graduação alcoólica em torno de 93,2° INPM, o etanol hidratado pode ser utilizado em várias aplicações como, por exemplo, em fabricação de bebidas, de vinagre, de perfumes, produtos de limpeza e, principalmente, como combustível automotivo. Este é um combustível limpo e renovável utilizados nos modernos carros flexfuel.

#### Cogeração de Energia

A **DENUSA** gera a sua própria energia. A partir do bagaço de cana-de-açúcar como fonte de energia térmica, mecânica e elétrica.

A empresa está implantando projeto para co-geração de energia, objetivando a venda de energia ao mercado. Esta premissa proporcionará incremento em sua receita e em seu resultado operacional.

#### **Agrícola**

Para a definição da área para sua implantação, levou-se em consideração a existência de clima favorável, de terrenos adequados e vocação agrícola voltada para o cultivo da cana-de-açúcar, bem como a disponibilidade de água, a existência de uma infra-estrutura de transporte adequada, a disponibilidade de energia elétrica, a existência de meios de comunicação eficientes e a disponibilidade de mão-de-obra.

Procurou-se também, obter uma localização estratégica, dentro ou mais próxima possível das regiões consumidoras e dos grandes centros de consumo regional, coincidente com áreas cujas estruturas fundiárias e de uso do solo permitam a aquisição de glebas contínuas nos tamanhos necessários aos projetos, a preços compensadores, sem necessidade de substituição de outras culturas.

Atualmente, a atividade agrícola da **DENUSA** está concentrada no raio da unidade industrial, com distância média na ordem de 20 km, e explora 100% do seu canavial, em áreas de sua propriedade e de terceiros, através parcerias.

A projeção de produção de cana-de-açúcar, média da empresa para o ciclo de produção objeto do planejamento estratégico, corresponde a média de 80 toneladas por hectare. A empresa investiu em área de cana-de-açúcar e, atualmente, explora área correspondente a 28.500 hectares.

#### Meio Ambiente

A empresa tem como política de meio ambiente a obediência à legislação vigente e a implantação de plano de sustentação ambiental para toda sua atividade seja ela agrícola ou industrial.

### **Colheita**

#### Benfeitorias

A estrutura da lavoura está adequada para as operações tradicionais de exploração de cana-de-açúcar, com dimensionamento para colheita mecanizada e principalmente com a existência de aproximadamente 120 quilômetros de canais para distribuição de vinhaça como complemento de adubação.

#### Colheita mecanizada

Atualmente 90% do canavial é colhido mecanicamente. Utilizam-se colhedoras e tratores com transbordo que utilizam pneus de alta flutuação, visando reduzir os efeitos da compactação do solo.

### Colheita manual

Esta operação ocorre em áreas onde a topografia dificulta a operação mecânica sendo efetuados por trabalhadores rurais que realizam ginástica laboral todos os dias antes do início das atividades e utilizam equipamentos de proteção individual (EPI's). Equipamentos que são devidamente adequados para realizar o corte de cana queimada, a fim de garantir a segurança e a saúde do trabalho de nossos colaboradores.

### **Fertirrigação**

A fertirrigação consiste, de modo geral, na aplicação de fertilizantes juntamente com a água destinada a irrigação, isto é, os adubos minerais ou orgânicos são dissolvidos em água para a qual é aplicada no momento da irrigação.

No processo industrial a destilação do vinho resulta um subproduto importante, a vinhaça. A vinhaça, rica em água, matéria orgânica, nitrogênio, potássio e fósforo, é utilizada na lavoura para irrigação da cana, na chamada fertirrigação. Do total de área plantada, 30% recebem fertirrigação plena.

## **A situação patrimonial da empresa e a crise econômica financeira de 2007/2008**

O setor sucroalcooleiro no país, como produtor das *commodities* açúcar e álcool, sofreu nos últimos anos diversas crises que em resumo podem ser identificadas, num primeiro momento, com os problemas de excesso de oferta de produtos que, conseqüentemente, reduziram os preços dessas *commodities* no mercado interno e externo; num segundo momento, aumento significativo dos custos operacionais, principalmente no período da entressafra, e, por fim, a escassez de recursos no mercado de créditos em razão da crise internacional.

Dentro desse contexto, apesar da posição de destaque alcançada no mercado nacional de açúcar e álcool, e embora tenha inegável potencial de crescimento em razão de seu parque fabril e de suas terras próprias, a **DENUSA** também foi afetada pela crise do setor.

Com efeito, a começar pelo ano de 2007, que ficou marcado no cenário macroeconômico como aquele em que as empresas do setor foram obrigadas a vender seus estoques abaixo do custo de produção em maior parte da safra, muitas delas gerando resultado operacional negativo, o que conseqüentemente reduziu drasticamente o faturamento e o investimento planejado para a safra seguinte.

Já no ano de 2008, o aparente sinal de melhora no setor restou prejudicado em razão da forte crise financeira nos Estados Unidos da América, a qual afetou, dessa forma, diretamente a economia global e, por conseqüência, toda a economia nacional, culminando com a escassez de crédito em todos os mercados, principalmente no setor sucroalcooleiro.

Tais fatores, para o setor de açúcar e álcool, foram ainda mais prejudiciais devido ao fato de que o preço do álcool não teve qualquer aumento significativo nesse período, quando, em contrapartida, os custos operacionais da **DENUSA** subiram expressivamente.

Frise-se, oportunamente, que o setor sucroalcooleiro tem seu ciclo produtivo concentrado entre 06 (seis) e 07 (sete) meses do ano, em virtude de ser o melhor período de maturação da cana-de-açúcar, que é a matéria-prima básica para a produção de açúcar e álcool, razão pela qual há uma grande necessidade de capital de giro para manter a estocagem e financiar esse período, onde são elevados os gastos com manutenção industrial.

Dessa forma, os mínimos recursos financeiros que transitam pelo caixa dessas empresas nesse período foram destinados na tentativa de manter a operação agroindustrial e o pagamento de contas essenciais para esse propósito.

Diante de tais fatos, o fluxo de caixa da **DENUSA** restou diretamente afetado, não sendo suficiente para o cumprimento de suas obrigações, implicando em atrasos nos pagamentos dos fornecedores de matéria-prima, de maquinário operacional e dos financiadores da produção.

Entretanto, como permanecem os bons fundamentos de longo prazo para o mercado de açúcar e álcool, a **DENUSA**, superada a crise financeira, poderá retomar as suas atividades normais, gerando condições para prosseguir em sua estratégia de crescimento sustentado.

Diante disso, mostra-se comprovada a crise que abala a **DENUSA**, bem como a sua capacidade de soerguimento, diante dos seus sólidos fundamentos e considerando a crescente expectativa do setor no Brasil e no mundo.

## **Recuperação Judicial**

A **DENUSA - Destilaria Nova União S.A.** ingressou na Justiça no dia 29/11/2010 com pedido de Recuperação Judicial.

O pedido de Recuperação Judicial foi à alternativa encontrada para buscar assegurar a continuidade operacional da usina. O objetivo é preservar o valor de seus ativos enquanto as negociações com os credores são realizadas, de modo que a recuperação financeira possa acontecer de forma organizada e uma adequada estrutura de capital seja restabelecida, equacionando de forma equilibrada a satisfação de seus credores e a capacidade de pagamento da empresa.

## II – METODOLOGIA UTILIZADA

A metodologia que foi utilizada pela direção da **DENUSA** na elaboração do Plano de Recuperação e das projeções das demonstrações financeiras é bastante conhecida e de uso comum, simulando-se o comportamento futuro da empresa contendo todas as medidas preconizadas dentro do Plano, expresso nos seus demonstrativos financeiros projetados, todos integrados e dentro do modelo contábil e com a utilização de um programa especialmente desenvolvido para esta situação.

A direção da **DENUSA** e seus assessores contratados tomaram por base, os demonstrativos financeiros históricos e a partir da fixação de premissas, pressupostos e das medidas e dos números contidos no Plano de Recuperação, preparou um cenário identificado pelas projeções das demonstrações financeiras para o período de 2011 a 2023 - 13 anos (demonstrativos de resultados e fluxos de caixa).

Essas projeções foram embasadas em premissas e pressupostos, e que se encontram descritos no Anexo I.

A metodologia que a equipe da **MS CARDIM** utilizou teve o seguinte processamento:

- a) Analisar todo o Plano a ser apresentado principalmente, as suas premissas, pressupostos e números adotados,
- b) Realização de testes com todos os números apresentados,
- c) Análise da coerência e consistência das premissas, pressupostos e números contidos nas projeções financeiras,
- d) Identificação da viabilidade econômico-financeira do Plano, diante das medidas propostas e os resultados esperados, consideradas as receitas projetadas, custos e despesas operacionais, capacidade de geração de caixa e possibilidade de cumprimento das suas obrigações com credores, quirografários, trabalhistas e com garantia real.

### III - FONTES DE INFORMAÇÕES

Para efeito da emissão do Parecer Técnico e elaboração do laudo econômico-financeiro, foram utilizadas as seguintes fontes de informação:

- a) A petição inicial contendo o pedido da aprovação do Plano e as justificativas desse pedido.
- b) O Plano de Recuperação Judicial preparado pela **DENUSA** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros.
- c) Breve Histórico da empresa contendo informações relevantes e as que identificam as origens da crise financeira que ocorreu com a **DENUSA**.
- d) As planilhas e demonstrativos financeiros históricos e projetados e detalhados preparados pela direção da **DENUSA**, com a colaboração de seus consultores que foram por nós utilizados e que se encontram nos anexos deste trabalho:
- e) As premissas, que foram utilizadas pelos consultores para realizar as projeções dos demonstrativos financeiros, encontram-se nos Anexos e que fazem parte integrante deste trabalho, não devendo ser analisadas ou avaliadas separadamente.
- f) As premissas e pressupostos, bem como os demonstrativos financeiros apresentados, que foram objeto da nossa análise e sobre as quais comentamos no nosso Parecer Técnico.

## IV - O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

### I) OBJETIVOS DO PLANO:

O Plano de Recuperação Judicial, elaborado pela **DENUSA** e seus assessores jurídicos e consultores financeiros, a ser apresentado ao Meritíssimo Juízo da 1ª Vara Única da Comarca de Jandaia – Estado de Goiás, tem por objetivo demonstrar a reestruturação de suas operações destacando-se os seguintes pontos principais:

- A **DENUSA** vem passando por dificuldades econômicas e financeiras que comprometeram o cumprimento de suas obrigações;
- Em resposta a essas dificuldades, a **DENUSA** ajuizou em 29 de novembro de 2010 perante o Juízo da Recuperação, um pedido de Recuperação Judicial, nos termos da Lei de Falências;
- O Plano a ser apresentado cumpre os requisitos contidos no artigo 53 da Lei nº 11.101 de 09 de Fevereiro de 2005 - Lei de Falências e Recuperação de Empresa (LFRE) uma vez que:
  - a) São discriminados de forma pormenorizada os meios de recuperação a serem empregados.
  - b) Fica demonstrada a viabilidade econômico-financeira da **DENUSA**.
- O Plano a ser apresentado tem por objetivo viabilizar, nos termos da LFRE, a **DENUSA**, que busca superar a crise econômico-financeira em que se encontra, permitindo que a empresa continue suas atividades empresariais.

A viabilização do Plano irá permitir:

- a) A preservação da sua função social da sua atividade, mantendo a sua condição de entidade geradora de riquezas, empregos (diretos e indiretos) e tributos. Através de um conjunto de demonstrativos financeiros fica identificada a geração de caixa suficiente para fazer frente aos seus compromissos correntes.

- O Plano visa precipuamente atender aos interesses de seus credores, na medida em que fixa as diretrizes necessárias para maximizar a fonte de recursos e o cronograma dos pagamentos que lhe são oferecidos.

A viabilidade econômico-financeira é constatada através:

- a) Da suficiência e compatibilidade entre a capacidade de geração de caixa e o cronograma de pagamento aos credores, frente aos seus compromissos operacionais e não operacionais;
- b) Da consistência, coerência e confiabilidade nas premissas adotadas e evidenciados nos demonstrativos financeiros projetadas e planilhas que foram geradas, a partir das premissas adotadas e que são apresentadas nos Anexos deste trabalho;

## **II) CARACTERÍSTICAS E PREMISSAS BÁSICAS DO PLANO (AÇÕES OPERACIONAIS):**

Descrevemos a seguir as principais medidas e premissas que serão adotadas para a implementação do Plano de Recuperação.

Esse Plano foi elaborado sob a égide da Lei nº 11.101/2005, sendo que a **DENUSA** pretende, com a implantação do Plano, restabelecer sua saúde financeira e pagar os seus Credores, nas condições que descrevemos anteriormente. O Plano de Recuperação a ser apresentado tem por base as premissas expostas a seguir:

### **A) MEDIDAS DE RECUPERAÇÃO:**

#### **REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA:**

1) Operações de Reorganização Societária. A **DENUSA** poderá, a seu critério e a qualquer momento, realizar quaisquer operações de reorganização societária, inclusive fusões, incorporações, cisões, transformações e dissoluções, dentro do seu grupo societário ou com terceiros, ou promover a transferência de bens entre sociedades do mesmo grupo societário, desde que tais operações não resultem em (i) diminuição da totalidade dos bens de titularidade da **DENUSA** e (ii) aumento do endividamento total da **DENUSA**.

2) Alteração do Controle. As operações de reorganização societária previstas na Cláusula 3.1 do Plano podem resultar na alteração do controle societário da **DENUSA**.

ALIENAÇÃO DE BENS E DA UNIDADE PRODUTIVA ISOLADA E CAPITALIZAÇÃO:

1) Alienação de Bens do Ativo Permanente. A **DENUSA** poderá, a seu critério, alienar, vender, locar, arrendar, remover, onerar ou oferecer em garantia quaisquer bens do seu ativo permanente, no curso normal dos seus negócios.

2) Alienação de Unidade Produtiva Isolada. A **DENUSA** poderá, no prazo de até 05 (cinco) anos a partir da Homologação Judicial do Plano, alienar quaisquer de suas Unidades Produtivas Isoladas, conjunta ou separadamente.

3) Capitalização. Independentemente da ocorrência da alienação de Unidade Produtiva Isolada, a **DENUSA** poderá realizar uma ou mais operações de capitalização.

ADMINISTRAÇÃO

- a. Continuidade das Atividades. Sujeito as limitações previstas no Plano, a **DENUSA** poderá desenvolver suas atividades normalmente e exercer todos os atos adequados ao cumprimento de seu objeto social.
- b. Financiamentos. A **DENUSA** poderá obter um ou mais Financiamentos, com o objetivo de desenvolver suas atividades, e poderá constituir garantias reais e/ou fiduciárias sobre seus bens, desde que não afete ou prejudique as garantias reais ou fiduciárias já constituídas, com o objetivo de garantir o pagamento de tais empréstimos.
- c. Fomento. A **DENUSA** poderá desenvolver as atividades de fomento, inclusive por meio do adiantamento de valores aos seus fornecedores.
- d. Destinação do Caixa Livre Disponível. Todo o caixa livre disponível será utilizado, da seguinte forma: (i) 50% será destinado ao pagamento antecipado dos Credores,

nos valores previstos neste Plano, e com a incidência dos juros até a data do efetivo pagamento; e (ii) 50% será destinado à continuidade das atividades da **DENUSA**.

No caixa livre disponível estarão incluídos (i) todos os valores resultantes da alienação das Unidades Produtivas Isoladas; (ii) todos os valores decorrentes das Capitalizações; e (iii) todos os valores recebidos em razão do pagamento de precatórios.

### **PAGAMENTO DOS CREDORES**

- a. Novação. Todos os Créditos, sejam Créditos Sujeitos ao Plano ou Créditos Não Sujeitos ao Plano, são novados pelo Plano. Os pagamentos dos Créditos serão feitos exclusivamente nos valores, prazos, forma e demais condições previstas no Plano para cada uma das classes de Credores, salvo se o Credor concordar com um tratamento menos favorável para o recebimento de seu respectivo Crédito.
- b. Créditos Trabalhistas. Os Credores Trabalhistas serão pagos de acordo com o art. 54 da Lei de Falências, nos seguintes termos: (i) o valor correspondente a até 5 (cinco) salários mínimos, relativos a créditos de natureza estritamente salarial e vencidos nos 3 (três) últimos meses anteriores à Data do Pedido, serão pagos em até 30 (trinta) dias da Homologação Judicial do Plano; e (ii) o restante será pago em até 1 (um) ano a partir da Homologação Judicial do Plano.
- c. Créditos com Garantia Real. Os Credores com Garantia Real serão pagos com deságio de 45% (quarenta e cinco por cento), em 108 (cento e oito) parcelas mensais e sucessivas de igual valor, cada uma com vencimento no dia 20 (vinte) de cada mês, após um período de carência de 36 (trinta e seis) meses a contar da Homologação Judicial do Plano, durante o qual não será realizado nenhum pagamento. Sobre tais Créditos incidirão juros correspondentes a TR acrescida de juros de 6% (seis por cento), a partir da Homologação Judicial do Plano, capitalizados anualmente.
- d. Credores com Garantia Real até R\$ 10.000,00. Cada Credor com Garantia Real cujo Crédito não seja superior a R\$ 10.000,00 (dez mil reais) será integralmente pago no

prazo de até 60 (sessenta) dias a contar da Homologação Judicial do Plano. Sobre tais Créditos não incidirão juros e nem correção monetária.

- e. Indivisibilidade de Crédito. Os Credores com Garantia Real cujos Créditos ultrapassem R\$ 10.000,00 não poderão cindir ou abrir mão de parte de seus Créditos com o objetivo de se beneficiar do disposto na cláusula 10.2 do Plano. Para os efeitos da cláusula 10.2 do Plano, o Crédito de cada um dos Credores com Garantia Real será considerado com um todo único e indivisível, e não serão levadas em consideração eventuais cessões de parte de Crédito ou qualquer outra forma de cisão do Crédito original.
  
- f. Credores Quirografários. Os Credores Quirografários, com exceção dos relacionados nas cláusulas 11.2 e 11.3 do Plano, serão pagos com deságio de 50% (cinquenta por cento), em 108 (cento e oito) parcelas mensais e sucessivas de igual valor, cada uma com vencimento no dia 20 (vinte) de cada mês, após um período de carência de 36 (trinta e seis) meses a contar da Homologação Judicial do Plano, durante o qual não será realizado nenhum pagamento. Sobre tais Créditos incidirão juros correspondentes a TR acrescida de juros de 6% (seis por cento) ao ano, a partir da Homologação Judicial do Plano, capitalizados anualmente.
  
- g. Credores Quirografários até R\$ 10.000,00. Cada Credor Quirografário cujo Crédito não seja superior a R\$ 10.000,00 (dez mil reais) será integralmente pago no prazo de até 60 (sessenta) dias a contar da Homologação Judicial do Plano. Sobre tais Créditos não incidirão juros e nem correção monetária.
  
- h. Indivisibilidade de Crédito. Os Credores Quirografários cujos Créditos ultrapassem R\$ 10.000,00 não poderão cindir ou abrir mão de parte de seus Créditos com o objetivo de se beneficiar do disposto na cláusula 11.2. Para os efeitos da cláusula 11.2, o Crédito de cada um dos Credores Quirografários será considerado com um todo único e indivisível, e não serão levadas em consideração eventuais cessões de parte de Crédito ou qualquer outra forma de cisão do Crédito original.
  
- i. Credores Estratégicos. Os Credores Estratégicos que optarem por renovar os contratos em curso com a **DENUSA**, pelo prazo mínimo de 6 (seis) anos, nos termos

da cláusula 11.3.1 do Plano, terão seus Créditos pagos integralmente, em 108 (cento e oito) parcelas mensais e sucessivas de igual valor, cada uma com vencimento no dia 20 (vinte) de cada mês, após um período de carência de 36 (trinta e seis) meses a contar da Homologação Judicial do Plano, durante o qual não será realizado nenhum pagamento. Sobre tais Créditos incidirão encargos financeiros correspondentes a TR acrescida de juros de 6% (seis por cento) ao ano a partir da Homologação Judicial do Plano, capitalizados anualmente.

## V - ANÁLISE DE VIABILIDADE ECONÔMICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO E ELABORAÇÃO DO PARECER TÉCNICO

Para efeito de elaboração e emissão deste Parecer Técnico, analisamos atenciosamente todas as informações, dados e medidas a serem implementadas pelo Plano de Recuperação, segmentando a nossa análise em diversos níveis, visando cobrir todas as considerações e pressupostos contidos no Plano.

### 1) Cenário Macroeconômico

O Plano apresenta um conjunto de indicadores macroeconômicos que cobrem as áreas de taxas de inflação nacional e americana, taxas de câmbio e taxas de juros (*SELIC*, *TJLP* e *TR*). Todas essas informações foram coletadas no site do Banco Central do Brasil - Focus (BACEN) com as estimativas consideradas conservadoras para o comportamento futuro dessas variáveis.

Ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Safra	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
IGP-M	12,42%	1,20%	3,85%	7,75%	9,81%	-1,71%	7,00%	5,00%	4,50%	4,50%	4,50%
Índice base 2009						100,0%	107,0%	112,4%	117,4%	122,7%	128,2%
IPCA	7,60%	5,69%	3,14%	4,46%	5,90%	4,31%	5,50%	4,80%	4,50%	4,50%	4,50%
Índice base 2009						100,0%	105,5%	110,6%	115,5%	120,7%	126,2%
US inflation rate (% a.a.)	2,68%	3,39%	3,24%	2,85%	3,85%	-0,34%	1,00%	1,90%	2,50%	2,50%	2,50%
PPP	4,8%	2,2%	-0,1%	1,6%	2,0%	4,7%	4,5%	2,8%	2,0%	2,0%	2,0%
PIB - % de crescimento real	5,71%	3,16%	3,97%	6,08%	5,14%	-0,19%	6,25%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Selic - média do período	16,24%	19,04%	15,08%	11,85%	12,48%	9,80%	10,40%	11,70%	10,95%	10,40%	10,00%
TJLP - média do período	9,81%	9,75%	7,88%	6,38%	6,25%	6,13%	6,20%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
TR - média do período	1,82%	2,83%	2,04%	1,45%	1,63%	0,71%	-	-	-	-	-
Taxa de câmbio - média do período	2,93	2,43	2,18	1,95	1,84	1,99	1,80	1,85	1,90	1,93	1,99
Variação no período							-9,7%	2,5%	2,7%	1,8%	3,0%
Taxa de câmbio - final do período	2,65	2,34	2,14	1,77	2,34	1,74	1,81	1,88	1,91	1,95	2,03
Variação no período							4,0%	3,9%	1,6%	2,1%	4,0%
Tx de juros - aplicação de caixa					95%		9,9%	11,1%	10,4%	9,9%	9,5%

Ano	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Safra	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025
IGP-M	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%
Índice base 2009	133,7%	139,3%	145,3%	151,4%	157,9%	164,6%	171,6%	178,9%	186,5%	194,4%
IPCA	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%	4,25%
Índice base 2009	131,5%	137,1%	143,0%	149,0%	155,4%	162,0%	168,8%	176,0%	183,5%	191,3%
US inflation rate (% a.a.)	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
PPP	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%	1,7%
PIB - % de crescimento real	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%
Selic - média do período	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
TJLP - média do período	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%	5,75%
TR - média do período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taxa de câmbio - média do período	2,06	2,13	2,21	2,29	2,36	2,45	2,53	2,62	2,71	2,81
Variação no período	3,7%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Taxa de câmbio - final do período	2,10	2,17	2,25	2,32	2,41	2,49	2,58	2,66	2,76	2,85
Variação no período	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Tx de juros - aplicação de caixa	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%

O Plano considera a hipótese da estabilidade econômica do país com crescimento moderado do PIB da ordem 4,5% para 2011. Dentro desse cenário, as taxas de crescimento das receitas operacionais projetadas da empresa (CAGR de 7,15%) ao ano, estão próximas ao crescimento dos PIB's mais recentes. Portanto, foi previsto crescimento das receitas brutas da empresa ao redor das taxas de crescimento projetadas do PIB, admitindo-se um cenário conservador.

O panorama econômico para os próximos 2 anos é positivo, considerando-se:

- a) A continuidade do Plano de Aceleração do Crescimento (PAC) II e os reflexos desses investimentos em toda atividade econômica.
- b) A retomada e o crescimento da renda *per capita*, das classes sociais A e B.

## 2) Área Administrativa

- Reorganização societária
- Capitalização da empresa
- Os dirigentes e acionistas da **DENUSA** se comprometem a realizar todos os esforços para manter uma estrutura mínima necessária e para que a empresa dê continuidade nas suas operações, de forma a poder cumprir com o cronograma de pagamentos conforme apresentado no Plano de Recuperação e detalhados nos Demonstrativos Financeiros;
- Adoção de práticas de governança corporativa
- Não distribuição de lucros e dividendos
- Um dos pontos fundamentais do Plano de Recuperação é a criação e a alienação de UPI, que poderão proporcionar além da venda de ativos, recursos que irão colaborar com as receitas operacionais de forma a viabilizar os pagamentos aos credores.

### 3) Área Produtiva

- A **DENUSA** apresenta no seu somatório de produção, uma capacidade instalada de moagem de quase 1,6 milhões ton/ano.
- O *mix* de produção com a utilização de cana própria e de terceiros nos parece apropriado, pois oferece uma suficiência parcial de matéria-prima, fator fundamental para que o Plano seja implementado e concluído.

### 4) Na empresa

#### Os demonstrativos financeiros projetados

- a) Analisamos todas as condições propostas no Plano, bem como as premissas e pressupostos para a realização das projeções, das quais observamos o que segue:
- i. As premissas macroeconômicas estão dentro dos índices e taxas médias estimadas pelo mercado, inclusive sobre o crescimento do PIB.
  - ii. As variáveis que se referem aos preços e *mix* dos produtos, bem como as quantidades estimadas de moagem de cana estão dentro da capacidade de produção de comercialização.
  - iii. Os níveis de custos e despesas operacionais estão dentro das médias históricas já atingidas, mas com ganhos de escalas no aumento de produção.
  - iv. Os investimentos industriais e agrícolas irão permitir a manutenção da capacidade de produção, bem como da suficiência de capital de giro.

- b) Analisamos os demonstrativos financeiros históricos e projetados elaborados pelos consultores e advogados da **DENUSA** e dos quais anexamos a este laudo os demonstrativos de resultado e dos fluxos de caixa para os 12 anos de projeção.
- c) Realizamos testes nas relações entre todos os números apresentados e que demonstraram uma coerência numérica e econômico-financeira, identificando consistência técnica e confiabilidade dentro dos modelos contábil e financeiro.
- d) As projeções identificam a continuidade das operações da empresa que no nosso entender são viáveis, na medida em que foram realizadas com base nas suas atividades operacionais anteriores, adotando-se para essas projeções no nosso entender, um critério conservador.
- e) Quando da realização das projeções das receitas operacionais, foi estimado uma taxa de crescimento semelhante ao crescimento estimado do PIB para os próximos exercícios.
- f) A elaboração de premissas e pressupostos, foram realizados dentro de uma posição conservadora e com consistência com relação à *performance* histórica da empresa e da sua atual situação.
- g) Os demonstrativos financeiros que caracterizam e identificam o Plano de Recuperação apresentado, demonstram que todas as suas variáveis estão integradas e com premissas adotadas que julgamos razoáveis e com consistência.
- h) A partir dos demonstrativos financeiros históricos e projetados, calculamos um conjunto de indicadores financeiros (Highlights), que nos permitiu analisar o comportamento histórico da empresa e identificar a viabilidade econômico-financeira a partir das premissas e pressupostos adotados.

### Da viabilidade econômico-financeira do Plano

Os demonstrativos financeiros projetados a partir de todas as informações fornecidas pela direção da empresa apresentam coerência e consistência técnica, e tendo sido elaborados dentro de padrões usuais de projeções e simulações de comportamento futuros das operações da empresa;

A elaboração das premissas e pressupostos, foram realizados dentro de uma posição conservadora e com consistência com relação à *performance* histórica da empresa.

Os indicadores financeiros decorrentes das comparações entre os demonstrativos financeiros nos revelam os seguintes pontos:

- a) Fluxos de caixa operacionais sobre receita operacional líquida após investimentos, apresentam crescimento firme e gradual passando de 6,6% para 30,63% em 2022/2023.
- b) Crescimento anual composto da receita operacional líquida de 7,15%, está acima do crescimento do PIB estimado para o mesmo período.
- c) A empresa poderá apresentar nesse cenário saldos positivos de caixa ao longo das projeções com recursos disponíveis para pagamentos aos 4 tipo de credores.
- d) Os recursos disponíveis para pagamento aos credores após investimentos, sobre receita operacional líquida passa de 3% para 13% no período das projeções. Esses recursos são suficientes para pagamento aos credores dentro desse cenário.

Desta forma, o Plano de Recuperação é viável economicamente, visto que:

- a) As premissas e pressupostos para projeções dos demonstrativos financeiros foram definidas em um cenário macroeconômico conservador, dentro dos fundamentos da empresa e com possibilidade de geração de caixa suficiente, dados os investimentos previstos, combinado com as medidas apresentadas no Plano.

- b) Visa maximizar os recursos disponíveis para fazer frente aos compromissos da **DENUSA**, procurando proporcionar aos credores a plena recuperação de seus créditos, dentro dos prazos previstos.
  
- c) A análise dos demonstrativos financeiros contendo as medidas a serem adotadas pela empresa e que são :
  - i. Reescalonamento do seu endividamento
  - ii. Reorganização societária
  - iii. Continuação das atividades e obtenção de recursos
  - iv. Alienação de Unidade Produtiva Isolada
  - v. Alienação de bens do ativo permanente
  - vi. Capitalização

tornarão possível a recuperação e a normalização das atividades da **DENUSA**, conforme apresentadas no Plano.

## VI - CONCLUSÃO

Portanto, é nosso parecer que:

O Plano de Recuperação Judicial a ser apresentado ao Juízo de Recuperação de Empresas pela **DENUSA** demonstra viabilidade econômico-financeira, pois:

- a) Analisando-se as premissas e pressupostos utilizados para as projeções dos demonstrativos financeiros e que são apresentados do Anexo II, fica demonstrado que são compatíveis e dentro de padrões razoáveis usados e praticados no mercado sucro-alcooleiro, dentro da sua expectativa de crescimento.
- b) Apresenta a possibilidade de normalização e continuação das atividades operacionais da **DENUSA** tornando possível a geração de recursos e permitindo a possibilidade de pagamentos aos credores.
- c) O Plano a apresentado ao Juízo da Vara Única demonstra:
  1. A capacidade de geração de caixa decorrente das operações da empresa e
  2. Do caixa disponível projetado para os próximos anos é suficiente para a cobertura do programa de pagamento aos seus credores, operacionais na forma proposta. É nosso entendimento que a projeção das receitas brutas é plenamente factível, de forma a poder dar aos credores, confiança de que os recursos oriundos das operações possam contribuir para viabilizar o programa de pagamento aos mesmos conforme expresso no Plano de Recuperação.

Dessa forma, após a análise das informações apresentadas, da constatação da coerência dos demonstrativos e projeções financeiras e da absoluta possibilidade e capacidade de pagamento aos credores, somos de parecer que o Plano de Recuperação apresenta viabilidade econômico-financeira.

São Paulo, 01 de Fevereiro de 2010



**MARIO SERGIO CARDIM NETO**

ECONOMISTA

CORECON n.º 3941 - 2ª. Região - SP



**MS CARDIM & ASSOCIADOS S/C LTDA**

CORECON n.º RE/2327 – 2ª Região - SP.

## **VII - ANEXOS**

Os anexos apresentados a seguir identificam, todas as informações fornecidas pela direção da **DENUSA**, para a elaboração do laudo econômico – financeiro e emissão de Parecer Técnico identificando da viabilidade do Plano.

Anexo I - Premissas utilizadas nas projeções para o período de Janeiro de 2011 a Dezembro de 2023;

Anexo II – Demonstrativos Financeiros Projetados;

Anexo III – Interpretação e Definições;

**ANEXO I - PREMISSAS UTILIZADAS NAS PROJEÇÕES PARA O PERÍODO DE JANEIRO DE 2011 A DEZEMBRO DE 2023**

## **Premissas utilizadas nas projeções para o período de Janeiro de 2011 a Dezembro de 2023**

Os consultores da empresa definiram as premissas básicas para a elaboração das projeções, a partir dos dados históricos e informações necessárias que foram fornecidas pela direção da **DENUSA**.

Essas projeções, bem como os dados básicos do Plano foram analisados e criticados, pela nossa equipe, com emissão de Parecer Técnico sobre a viabilidade do Plano.

No decorrer do trabalho foram recebidas sugestões e/ou complementação das informações que se tornaram necessárias ao aprofundamento e detalhamento da análise, chegando-se às projeções finais consideradas como factíveis pela diretoria da **DENUSA**.

Foi desenvolvida uma modelagem financeira construída especificamente para a empresa, criada a partir de um sistema matemático-financeiro, refletindo o mais próximo possível da realidade do seu funcionamento contábil, organizacional e operacional, de tal forma que as projeções dos demonstrativos financeiros, incluindo os demonstrativos dos fluxos de caixa, puderam ser realizadas com alto grau de detalhamento, atribuindo confiabilidade e segurança aos resultados, admitindo-se os cenários macros econômicos e setoriais e as premissas adotadas para este fim. Foram considerados:

1. As características da atividade sucroalcooleira, principalmente pelo aspecto da sazonalidade, sendo que o orçamento financeiro está sendo apresentado para o período de Safra de 2011/12 a 2022/23.

2. A sazonalidade é predominante na atividade, sendo os períodos de uma Safra divididos em períodos “SAFRA” e “ENTRESSAFRA”.

3. No Centro-Sul, região onde a DENUSA está localizada, o período da safra é o tradicionalmente correspondente aos meses de abril a março. Por exemplo, para a Safra 2011/12 a safra ocorrerá nos meses de abril/2011 a março/2012, sendo a “SAFRA” nos meses de abril a novembro e “ENTRESSAFRA” nos meses de dezembro a março.

4. Outros aspectos considerados no orçamento financeiro estão relacionados às características específicas da **DENUSA** e regionais, além de todas as características dos mercados.

Uma vez definidos estes parâmetros específicos para a **DENUSA** foram elaboradas as simulações dos demonstrativos financeiros.

Descrevemos a seguir, detalhadamente, todas as condições, hipóteses, premissas e pressupostos adotados pela equipe de consultores na elaboração das projeções e simulações financeiras dos demonstrativos financeiros da Empresa, dando suporte ao trabalho de análise de viabilidade econômico-financeira pela **MS CARDIM**, abrangendo o período de safra 2011/2012 a 2022/2023.

### 1. Moeda Utilizada

O trabalho é apresentado em R\$ mil, obtidos a partir dos demonstrativos financeiros históricos.

### 2. Memórias de Cálculo e Históricos das Projeções

As premissas básicas, os dados e informações necessárias para a elaboração das projeções, bem como dados históricos foram fornecidas pela Diretoria Financeira.

Na modelagem financeira construída, as simulações de estratégias financeiras, operacionais e administrativas podem foram elaboradas, considerando:

- Crescimento das vendas brutas,
- Estrutura de custos em relação às vendas líquidas,
- Comportamento custos e despesas operacionais,
- Depreciação e amortização dos ativos,
- Alíquotas de Imposto de Renda e Contribuição Social.

A partir de todos os dados históricos, informações e premissas foi elaborado o cenário, descrito a seguir no Plano de Recuperação Judicial.

### 3 - DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS

#### 3.1 - EVOLUÇÃO DA RECEITA OPERACIONAL BRUTA

Um crescimento moderado, porém demonstrando o potencial e a magnitude do mercado de atuação, que não representam limitações para a expansão das atividades da **DENUSA**.

Foram levados em consideração, os seguintes pontos principais:

##### Características da Unidade Produtora:

- ✓ Esmagamento de cana-de-açúcar diária de 6.500 toneladas.
- ✓ Produção de etanol diária de 600 m<sup>3</sup> de etanol.
- ✓ Mix de produção de Etanol Anidro de 15% e Etanol Hidratado de 85%.
- ✓ Tempo de aproveitamento de 85%.
- ✓ Dias de Safra: (i) corridos de safra de 240 dias e (ii) dias efetivos de safra de 200 dias.

##### Índices de Produção Industrial:

1. Rendimento industrial de 88 litros por tonelada de cana-de-açúcar, sendo estimada a produção de 15% para álcool anidro e 85% para álcool hidratado.

##### Características Agrícolas:

Área de cana de açúcar:	Própria	3.000 hectares
	Parceiros	18.000 hectares
	Total	21.000 hectares

##### Rendimento Agrícola:

O orçamento contempla investimentos na renovação da lavoura, com objetivo principal de recuperar a capacidade produtiva de cana-de-açúcar por hectare e, o rendimento médio projetado no orçamento foi de 72 toneladas por hectare, no intervalo de: mínimo de 52 ton. e máximo de 80 ton.

Mecanização Agrícola:

No sentido do atendimento à legislação ambiental a Denusa vem ano a ano implementando a mecanização do Plantio e da Colheita de cana-de-açúcar e atualmente está com o seguinte cenário:

<u>Colheita de cana-de-açúcar:</u>	Mecanizada	80%
	Manual	20%

**Evolução da Receita Bruta:**

O faturamento bruto projetado para os próximos 12 anos (2011 a 2023) foi elaborado levando-se em consideração o histórico de vendas da empresa, os aspectos macroeconômicos setoriais e a estratégia adotada.

As receitas foram projetadas de acordo com os dados históricos e com a estratégia corporativa para os próximos anos. O crescimento anualizado da Receita Bruta projetada é de 2,4% sobre a produção de álcool e 4,5% de ajuste no preço do litro.

ITENS	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Álcool Anidro - LTS	14.755	14.843	17.287	17.961	18.505	18.451	17.789	15.758	16.780	18.733	19.376	19.112
Preços do álcool - Anidro	1.002,44	1.047,55	1.094,69	1.143,95	1.195,43	1.249,22	1.305,44	1.364,18	1.425,57	1.489,72	1.556,76	1.626,81
<b>Receita Bruta - R\$ mil</b>	<b>14.791</b>	<b>15.549</b>	<b>18.923</b>	<b>20.546</b>	<b>22.121</b>	<b>23.049</b>	<b>23.222</b>	<b>21.497</b>	<b>23.920</b>	<b>27.906</b>	<b>30.163</b>	<b>31.092</b>
Álcool Hidratado - LTS	87.410	87.931	102.408	106.403	109.627	109.305	105.384	93.356	99.405	110.975	114.785	113.224
Preços do álcool - Hidratado	1.147,50	1.199,14	1.253,10	1.309,49	1.368,42	1.429,99	1.494,34	1.561,59	1.631,86	1.705,29	1.782,03	1.862,22
<b>Receita Bruta - R\$ mil</b>	<b>100.303</b>	<b>105.442</b>	<b>128.328</b>	<b>139.333</b>	<b>150.015</b>	<b>156.305</b>	<b>157.480</b>	<b>145.784</b>	<b>162.215</b>	<b>189.245</b>	<b>204.551</b>	<b>210.849</b>
<b>RECEITA BRUTA TOTAL - R\$ mil</b>	<b>115.843</b>	<b>121.774</b>	<b>148.070</b>	<b>160.735</b>	<b>173.031</b>	<b>180.289</b>	<b>181.679</b>	<b>168.302</b>	<b>187.202</b>	<b>218.266</b>	<b>235.879</b>	<b>243.158</b>

**3.2 – IMPOSTOS SOBRE VENDAS**

A contabilização do faturamento bruto deve ser registrada pelos valores totais, incluindo os redutores do faturamento bruto na Demonstração de Resultados. Além dos aspectos mercadológicos mencionados anteriormente, o Estado de Goiás, tem política de incentivos fiscais, que são relacionadas diretamente com o ICMS, e a **DENUSA** está inserida neste quadro, premissa esta que também foi considerada na precificação do produto final Etanol Anidro e Hidratado.

DESCRIÇÃO	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Impostos Anidro	(708)	(712)	(830)	(862)	(888)	(886)	(854)	(756)	(805)	(899)	(930)	(917)
Impostos Hidratado	(24.256)	(25.309)	(30.581)	(32.974)	(35.265)	(36.508)	(36.555)	(33.638)	(37.214)	(43.176)	(46.420)	(47.605)

## 3.3 - Despesas Operacionais e Custo das Mercadorias Vendidas

Para a projeção dos custos no orçamento, foram consideradas as premissas de mercado, o histórico da Empresa, o histórico setorial na região e as condições particulares e específicas da DENUSA, tanto para o cultivo de cana-de-açúcar como para a produção de álcool.

CUSTOS - Parcerias Agrícolas		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Parcerias	ton/hect	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02
Valor do ATR para arrendamento	R\$/kg.	0,4049	0,4241	0,4442	0,4651	0,4871	0,5100	0,5339	0,5589	0,5851	0,6124	0,6409	0,6708
CUSTOS - Agrícola		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Reformas e Plantio	R\$/hect	3.380,14	3.532,25	3.691,20	3.857,31	4.030,89	4.212,28	4.401,83	4.599,91	4.806,91	5.023,22	5.249,26	5.485,48
Tratos culturais (cana soca)	R\$/hect	1.022,45	1.068,46	1.116,54	1.166,79	1.219,29	1.274,16	1.331,50	1.391,41	1.454,03	1.519,46	1.587,83	1.659,29
Tratos culturais (cana planta)	R\$/hect	364,54	380,95	398,09	416,00	434,72	454,29	474,73	496,09	518,42	541,75	566,12	591,60
Colheita (CCT)	R\$/tc	19,50	20,38	21,29	22,25	23,25	24,30	25,39	26,54	27,73	28,98	30,28	31,65
CUSTOS - Industrial		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Processo Industrial - Anidro	R\$/tc	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93	13,93
Processo Industrial - Hidratado	R\$/tc	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10	13,10
CUSTOS - Administrativo		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Administrativo	%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%

Para forma de calculo e compreensão dos percentuais das contas de Custos e Despesas Operacionais, analisamos sobre ROL onde demonstramos abaixo seus percentuais:

Custos operacionais	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
CCT	21,7%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%	21,5%	21,5%	21,4%	21,4%	21,4%	21,4%	21,3%
Processo Industrial - Anidro	2,0%	2,0%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,9%	1,9%	1,8%	1,8%	1,8%
Processo Industrial - Hidratado	10,6%	10,5%	9,8%	9,7%	9,6%	9,6%	9,7%	10,1%	9,9%	9,4%	9,3%	9,3%
Parcerias	12,9%	10,9%	8,5%	8,2%	8,0%	8,0%	8,3%	9,4%	8,8%	7,9%	7,6%	7,7%
Tratos culturais (cana soca)	16,8%	16,6%	14,8%	15,5%	14,6%	14,5%	12,9%	14,4%	15,0%	14,2%	14,1%	13,6%
Tratos culturais (cana planta)	2,0%	1,3%	0,9%	0,5%	0,6%	0,7%	1,4%	1,6%	1,0%	0,6%	0,5%	0,7%
Administrativo	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Despesas com Vendas	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%

Para calculo do Imposto de Renda e Contribuição Social a empresa se beneficiou de prejuízos fiscais em anos anteriores.

IRRJ / CSSL	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Imposto de Renda e CSSL	0	0	0	(2.453)	(3.945)	(5.712)	(7.174)	(5.035)	(6.898)	(10.700)	(13.268)	(14.603)

Foram considerados os investimentos necessários para continuidade do negocio bem como para realização de pagamento de seus passivos;

Investimentos	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Agrícola (Plantio e Reforma Canavial)	18.919	13.752	11.769	6.378	8.892	10.028	21.662	23.243	16.348	11.569	9.388	15.206
Investimentos Industriais	1.318	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>20.237</b>	<b>13.752</b>	<b>11.769</b>	<b>6.378</b>	<b>8.892</b>	<b>10.028</b>	<b>21.662</b>	<b>23.243</b>	<b>16.348</b>	<b>11.569</b>	<b>9.388</b>	<b>15.206</b>

## 4 – FLUXOS DE CAIXA

Para efeito do Plano de Recuperação a empresa considerou créditos e despesas extra recuperação judicial, que contribuem para o bom andamento da empresa.

**CREDITO ESPECÍFICO INSERIDO NO ORCAMENTO****Credito de Precatório (4870)**

Credito originado de processo judicial, movido pela **DENUSA** contra a União Federal, no ano de 1990, pela falta de precificação do álcool, que gerou na ocasião situação adversa nos resultados da **DENUSA**. Considerado no fluxo a valor presente o credito de precatório, objeto do beneficio de ação de preço, relacionado à lei 4870, no montante de R\$ 127.791.063,97.

Importante salientar que este crédito tem ligação direta com os passivos tributários, caso o credor tenha passivo perante a União Federal, esta, que pode pela legislação atual bloquear os créditos desta origem para fazer face aos passivos dos credores existentes perante a União Federal.

ATIVOS / PASSIVOS (EX-RJ)	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
Credito 4870	13.776	14.850	16.009	17.257	18.603	20.055	21.619	23.305	25.123	27.082	0	0
Financeiro (EX-RJ)	(4.536)	(4.484)	(4.515)	(4.097)	(2.481)	(2.700)	(2.988)	(3.343)	(971)	0	0	0
REFIS	(7.198)	(8.062)	(9.030)	(10.113)	(11.327)	(12.686)	(14.208)	(15.913)	(17.823)	(19.962)	(22.357)	(25.040)
Tributário Recorrente	(6.030)	(6.754)	(7.564)	(8.472)	(9.488)	(10.627)	(11.902)	(13.330)	(14.930)	(16.722)	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>(3.988)</b>	<b>(4.450)</b>	<b>(5.100)</b>	<b>(5.424)</b>	<b>(4.693)</b>	<b>(5.959)</b>	<b>(7.479)</b>	<b>(9.281)</b>	<b>(8.601)</b>	<b>(9.601)</b>	<b>(22.357)</b>	<b>(25.040)</b>

## 4.1 – PAGAMENTO DOS CREDORES

Descrevemos abaixo os valores a serem pagos aos credores ao longo da Recuperação judicial

Amortização da Recuperação Judicial	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23
QUIROGRAFARIO	0	0	(1.232)	(3.852)	(4.086)	(4.320)	(4.553)	(4.787)	(5.021)	(5.255)	(5.313)	(3.321)
QUIROGRAFÁRIO ATÉ R\$ 10.000,00	(491)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TRABALHISTA	(744)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GARANTIA REAL	0	0	(1.525)	(4.767)	(5.056)	(5.346)	(5.635)	(5.924)	(6.213)	(6.503)	(6.576)	(4.111)
GARANTIA REAL ATÉ R\$ 10.000,00	(9)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
EXTRA-CONCURSAL	0	0	(973)	(3.042)	(3.227)	(3.412)	(3.596)	(3.781)	(3.965)	(4.150)	(4.196)	(2.623)
<b>TOTAL</b>	<b>(1.245)</b>	<b>0</b>	<b>(3.730)</b>	<b>(11.662)</b>	<b>(12.369)</b>	<b>(13.078)</b>	<b>(13.785)</b>	<b>(14.492)</b>	<b>(15.200)</b>	<b>(15.909)</b>	<b>(16.085)</b>	<b>(10.056)</b>

**ANEXO II – DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS PROJETADOS**

DENUSA - DESTILARIA NOVA UNIÃO S/A															TOTAL SF. 2010 A 2022
ORÇAMENTO FINANCEIRO - PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL															
ITENS	REF.	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	
PREMISSAS		PROJETADO REALIZADO	PROJETADO												
Início	DATA	8-mai-10	1-abr-11	1-abr-12	1-abr-13	1-abr-14	1-abr-15	1-abr-16	1-abr-17	1-abr-18	1-abr-19	1-abr-20	1-abr-21	1-abr-21	
Término		12-dez-10	28-out-11	29-out-12	3-dez-13	13-dez-14	21-dez-15	20-dez-16	10-dez-17	11-nov-18	26-nov-19	24-dez-20	2-jan-22	29-dez-21	
Período de Safra (dias)	corridos	217	211	212	247	256	264	263	254	225	239	267	277	273	
Período de Safra (dias)	efetivos	189	179	180	210	218	224	224	216	191	204	227	235	232	
Tempo de aproveitamento	%	86,90%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	
Moagem por hora	ton	271	270	270	270	270	270	270	270	270	270	270	270	270	
Moagem por dia	ton	6.494	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	6.487	
Capacidade Instalada	ton	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	1.400.000	
Cana de açúcar - produção total	ton	1.224.529	1.160.958	1.167.884	1.360.167	1.413.218	1.456.040	1.451.765	1.399.693	1.239.936	1.320.278	1.473.946	1.524.557	1.503.822	17.696.793
Cana de açúcar - moagem	ton	1.224.529	1.160.958	1.167.884	1.360.167	1.413.218	1.456.040	1.451.765	1.399.693	1.239.936	1.320.278	1.473.946	1.524.557	1.503.822	17.696.793
Cana de açúcar - para venda	ton		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Bagaço de cana	ton		50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	600.000
Rendimento Agrícola	ton/hect.	59,85	52,04	65,91	77,59	77,83	74,57	76,27	74,14	74,63	80,03	82,03	80,46	77,49	72,81
ATR da cana-de-açúcar	kg/tc	143,00	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,66	142,18
<b>Produto final</b>															
Álcool Anidro	m3	13.404	14.755	14.843	17.287	17.961	18.505	18.451	17.789	15.758	16.780	18.733	19.376	19.112	222.751
Álcool Hidratado	m3	89.244	87.410	87.931	102.408	106.403	109.627	109.305	105.384	93.356	99.405	110.975	114.785	113.224	1.329.457
<b>Álcool Total</b>	<b>m3</b>	<b>102.648</b>	<b>102.164</b>	<b>102.774</b>	<b>119.695</b>	<b>124.363</b>	<b>128.132</b>	<b>127.755</b>	<b>123.173</b>	<b>109.115</b>	<b>116.185</b>	<b>129.707</b>	<b>134.161</b>	<b>132.336</b>	<b>1.552.209</b>
<b>Rendimento</b>	<b>lts/tc</b>	<b>83,83</b>	<b>88,00</b>	<b>87,71</b>											
<b>Disposição da área agrícola</b>															
área agrícola - própria	hectares		2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	2.892	
área agrícola - parceiros	hectares		23.409	19.815	18.108	18.108	18.108	18.108	18.108	18.108	18.108	18.108	18.108	18.108	224.300
<b>área agrícola - total</b>	<b>hectares</b>	<b>-</b>	<b>26.302</b>	<b>22.708</b>	<b>21.000</b>										
área agrícola - colheita	hectares	20.461	22.308	17.720	17.530	18.159	19.526	19.034	18.878	16.614	16.497	17.969	18.947	19.406	243.051
área de tratos culturais (cana soca)	hectares		17.111	17.107	17.812	19.346	18.794	18.619	16.079	15.947	17.599	18.697	19.212	18.228	214.550
área de reforma e expansão	hectares	3.500	5.597	3.893	3.188	1.654	2.206	2.381	4.921	5.053	3.401	2.303	1.788	2.772	42.657
área de tratos culturais (cana planta)	hectares	3.500	5.597	3.893	3.188	1.654	2.206	2.381	4.921	5.053	3.401	2.303	1.788	2.772	42.657

DENUSA - DESTILARIA NOVA UNIÃO S/A															
ORÇAMENTO FINANCEIRO - PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL															
ITENS	REF.	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	TOTAL SF.
<b>Preços do álcool - Anidro</b>															
Bruto	R\$/m3	0,00	1.002,44	1.047,55	1.094,69	1.143,95	1.195,43	1.249,22	1.305,44	1.364,18	1.425,57	1.489,72	1.556,76	1.626,81	1.303,59
(-) PIS/COFINS	R\$/m3	0,00	(48,0000)	(48,0000)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)
(-) ICMS	R\$/m3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Preço líquido - Mercado</b>	<b>R\$/m3</b>	<b>0,00</b>	<b>954,44</b>	<b>999,55</b>	<b>1.046,69</b>	<b>1.095,95</b>	<b>1.147,43</b>	<b>1.201,22</b>	<b>1.257,44</b>	<b>1.316,18</b>	<b>1.377,57</b>	<b>1.441,72</b>	<b>1.508,76</b>	<b>1.578,81</b>	<b>1.255,59</b>
(+) CREDITO ICMS	R\$/m3	0,00	60,15	62,85	65,68	68,64	71,73	74,95	78,33	81,85	85,53	89,38	93,41	97,61	75,34
(-) Recolhimento Produzir	R\$/m3	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Preço líquido c/Benefício fiscal</b>	<b>R\$/m3</b>	<b>0,00</b>	<b>1.014,59</b>	<b>1.062,40</b>	<b>1.112,37</b>	<b>1.164,59</b>	<b>1.219,15</b>	<b>1.276,18</b>	<b>1.335,76</b>	<b>1.398,03</b>	<b>1.463,10</b>	<b>1.531,10</b>	<b>1.602,16</b>	<b>1.676,42</b>	<b>1.330,93</b>
<b>Preços do álcool - Hidratado</b>															
Bruto	R\$/m3		1.147,50	1.199,14	1.253,10	1.309,49	1.368,42	1.429,99	1.494,34	1.561,59	1.631,86	1.705,29	1.782,03	1.862,22	1.491,39
(-) PIS/COFINS	R\$/m3		(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)	(48,00)
(-) ICMS	R\$/m3		(229,50)	(239,83)	(250,62)	(261,90)	(273,68)	(286,00)	(298,87)	(312,32)	(326,37)	(341,06)	(356,41)	(372,44)	(298,28)
<b>Preço líquido - Mercado</b>	<b>R\$/m3</b>	<b>0,00</b>	<b>870,00</b>	<b>911,31</b>	<b>954,48</b>	<b>999,59</b>	<b>1.046,73</b>	<b>1.096,00</b>	<b>1.147,47</b>	<b>1.201,27</b>	<b>1.257,49</b>	<b>1.316,24</b>	<b>1.377,63</b>	<b>1.441,78</b>	<b>1.145,12</b>
(+) CREDITO ICMS	R\$/m3		160,65	167,88	175,43	183,33	191,58	200,20	209,21	218,62	228,46	238,74	249,48	260,71	208,80
(-) Recolhimento Produzir	R\$/m3		(16,07)	(16,79)	(17,54)	(18,33)	(19,16)	(20,02)	(20,92)	(21,86)	(22,85)	(23,87)	(24,95)	(26,07)	(20,88)
<b>Preço líquido c/Benefício fiscal</b>	<b>R\$/m3</b>	<b>0,00</b>	<b>1.014,59</b>	<b>1.062,40</b>	<b>1.112,37</b>	<b>1.164,59</b>	<b>1.219,15</b>	<b>1.276,17</b>	<b>1.335,76</b>	<b>1.398,03</b>	<b>1.463,10</b>	<b>1.531,10</b>	<b>1.602,16</b>	<b>1.676,42</b>	<b>1.333,03</b>
<b>Comercialização</b>															
Anidro	Its	800	14.755	14.843	17.287	17.961	18.505	18.451	17.789	15.758	16.780	18.733	19.376	19.112	210.148
Hidratado	Its	6.000	87.410	87.931	102.408	106.403	109.627	109.305	105.384	93.356	99.405	110.975	114.785	113.224	1.246.213
<b>Total</b>	<b>Its</b>	<b>6.800</b>	<b>102.164</b>	<b>102.774</b>	<b>119.695</b>	<b>124.363</b>	<b>128.132</b>	<b>127.755</b>	<b>123.173</b>	<b>109.115</b>	<b>116.185</b>	<b>129.707</b>	<b>134.161</b>	<b>132.336</b>	<b>1.456.361</b>
Estoques	Its		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Agrícolas</b>															
Parcerias	ton/hect		13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02	13,02
Parcerias - ATR básico	kg.		109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19	109,19
Preço da cana - parceria mix Denusa	R\$/ton.		48,13	50,42	52,80	55,30	57,90	60,63	63,47	66,45	69,55	72,80	76,20	79,74	
Valor do ATR mix Denusa	R\$/kg.		0,3374	0,3534	0,3701	0,3876	0,4059	0,4250	0,4449	0,4658	0,4876	0,5103	0,5341	0,5590	
Valor do ATR para arrendamento	R\$/kg.		0,4049	0,4241	0,4442	0,4651	0,4871	0,5100	0,5339	0,5589	0,5851	0,6124	0,6409	0,6708	
Parceria (Toneladas a pagar)	ton		304,707	257,926	235,697	235,697	235,697	235,697	235,697	235,697	235,697	235,697	235,697	235,697	
Colheita (CCT)	R\$/ton.		19,50	20,38	21,29	22,25	23,25	24,30	25,39	26,54	27,73	28,98	30,28	31,65	
Reformas e Plantio	R\$/hect.	3.380,14	3.380,14	3.532,25	3.691,20	3.857,31	4.030,89	4.212,28	4.401,83	4.599,91	4.806,91	5.023,22	5.249,26	5.485,48	
Tratos culturais (cana soca)	R\$/hect.	0,00	1.022,45	1.068,46	1.116,54	1.166,79	1.219,29	1.274,16	1.331,50	1.391,41	1.454,03	1.519,46	1.587,83	1.659,29	
Tratos culturais (cana planta)	R\$/hect.	364,54	364,54	380,95	398,09	416,00	434,72	454,29	474,73	496,09	518,42	541,75	566,12	591,60	
Administrativo	%/Rec.		5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	5,80%	

## DENUSA - DESTILARIA NOVA UNIÃO S/A

## ORÇAMENTO FINANCEIRO - PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

ITENS	REF.	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	TOTAL SF. 2010 A 2022	CAGR
FLUXO DE CAIXA		2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23		
<b>Receita Bruta</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>9.912</b>	<b>115.843</b>	<b>121.774</b>	<b>148.070</b>	<b>160.735</b>	<b>173.031</b>	<b>180.289</b>	<b>181.679</b>	<b>168.302</b>	<b>187.202</b>	<b>218.266</b>	<b>235.879</b>	<b>243.158</b>	<b>1.858.595</b>	<b>6,97%</b>
Anidro	R\$ (000)	1.166	14.791	15.549	18.923	20.546	22.121	23.049	23.222	21.497	23.920	27.906	30.163	31.092	273.947	6,99%
Hidratado	R\$ (000)	8.746	100.303	105.442	128.328	139.333	150.015	156.305	157.480	145.784	162.215	189.245	204.551	210.849	1.858.595	6,99%
(-) Impostos Anidro	R\$ (000)	(38)	(708)	(712)	(830)	(862)	(888)	(886)	(854)	(756)	(805)	(899)	(930)	(917)	(10.087)	2,38%
(-) Impostos Hidratado	R\$ (000)	(732)	(24.256)	(25.309)	(30.581)	(32.974)	(35.265)	(36.508)	(36.555)	(33.638)	(37.214)	(43.176)	(46.420)	(47.605)	(430.232)	6,32%
(+) CREDITO ICMS (Produzir)	R\$ (000)	203	13.526	14.219	17.305	18.789	20.229	21.077	21.236	19.659	21.874	25.519	27.583	28.432	249.651	6,99%
Outras Receitas	R\$ (000)	0	750	784	819	856	894	935	977	1.021	1.067	1.115	1.165	1.217	11.598	4,50%
<b>Receita Líquida</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>9.345</b>	<b>104.404</b>	<b>109.971</b>	<b>133.964</b>	<b>145.688</b>	<b>157.106</b>	<b>163.973</b>	<b>165.507</b>	<b>153.566</b>	<b>171.057</b>	<b>199.710</b>	<b>216.113</b>	<b>223.069</b>	<b>1.953.472</b>	
<b>Custos</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>16.888</b>	<b>77.211</b>	<b>78.152</b>	<b>88.096</b>	<b>95.260</b>	<b>100.848</b>	<b>105.108</b>	<b>105.453</b>	<b>102.907</b>	<b>112.915</b>	<b>126.691</b>	<b>135.569</b>	<b>139.544</b>	<b>1.284.642</b>	
<b>Custos operacionais</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>14.593</b>	<b>68.763</b>	<b>69.258</b>	<b>77.257</b>	<b>83.476</b>	<b>88.144</b>	<b>91.855</b>	<b>92.085</b>	<b>90.519</b>	<b>99.116</b>	<b>110.576</b>	<b>118.135</b>	<b>121.556</b>	<b>1.125.335</b>	
CCT	R\$ (000)	22.639	22.639	23.799	28.964	31.448	33.859	35.279	35.544	32.904	36.613	42.713	46.168	47.589	417.518	6,99%
Processo Industrial - Anidro	R\$ (000)	0	2.098	2.200	2.514	2.689	2.862	2.986	3.050	2.965	3.216	3.594	3.836	3.974	35.985	5,98%
Processo Industrial - Hidratado	R\$ (000)	4.303	11.021	11.555	13.192	14.107	15.014	15.661	16.005	15.569	16.877	18.851	20.118	20.844	193.118	5,96%
Parcerias	R\$ (000)	3.150	13.471	11.944	11.431	11.971	12.535	13.125	13.741	14.385	15.057	15.761	16.495	17.263	170.327	2,28%
Tratos culturais (cana soca)	R\$ (000)	5.864	17.495	18.278	19.888	22.573	22.915	23.724	21.409	22.189	25.590	28.409	30.505	30.245	289.083	5,10%
Tratos culturais (cana planta)	R\$ (000)	1.276	2.040	1.483	1.269	688	959	1.081	2.336	2.507	1.763	1.248	1.012	1.640	19.303	-1,97%
Administrativo	R\$ (000)	1.488	5.227	5.508	6.719	7.310	7.887	8.234	8.311	7.707	8.591	10.038	10.867	11.218	99.106	7,19%
Despesas com Vendas	R\$ (000)	807	3.220	3.385	4.120	4.474	4.817	5.019	5.056	4.681	5.208	6.076	6.568	6.770	60.201	6,99%
<b>Margem</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>(7.543)</b>	<b>27.193</b>	<b>31.819</b>	<b>45.868</b>	<b>50.427</b>	<b>56.259</b>	<b>58.865</b>	<b>60.554</b>	<b>50.659</b>	<b>58.142</b>	<b>73.019</b>	<b>80.544</b>	<b>83.524</b>	<b>668.830</b>	
<b>Margem sobre ROL</b>		<b>-80,7%</b>	<b>26,0%</b>	<b>28,9%</b>	<b>34,2%</b>	<b>34,6%</b>	<b>35,8%</b>	<b>35,9%</b>	<b>36,3%</b>	<b>33,0%</b>	<b>34,0%</b>	<b>36,6%</b>	<b>37,3%</b>	<b>37,4%</b>		
<b>Investimentos</b>		<b>23.988</b>	<b>20.237</b>	<b>13.752</b>	<b>11.769</b>	<b>6.378</b>	<b>8.892</b>	<b>10.028</b>	<b>21.662</b>	<b>23.243</b>	<b>16.348</b>	<b>11.569</b>	<b>9.388</b>	<b>15.206</b>	<b>192.460</b>	
Agrícola (Plantio e Reforma Canavial)	R\$ (000)	11.831	18.919	13.752	11.769	6.378	8.892	10.028	21.662	23.243	16.348	11.569	9.388	15.206	178.984	
Investimentos Industriais	R\$ (000)	12.157	1.318	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	13.475	
<b>Margem após investimentos</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>(31.530)</b>	<b>6.956</b>	<b>18.067</b>	<b>34.099</b>	<b>44.049</b>	<b>47.366</b>	<b>48.837</b>	<b>38.392</b>	<b>27.416</b>	<b>41.794</b>	<b>61.450</b>	<b>71.156</b>	<b>68.318</b>	<b>476.370</b>	<b>23,08%</b>
<b>Margem sobre ROL</b>		<b>-337,4%</b>	<b>6,7%</b>	<b>16,4%</b>	<b>25,5%</b>	<b>30,2%</b>	<b>30,1%</b>	<b>29,8%</b>	<b>23,2%</b>	<b>17,9%</b>	<b>24,4%</b>	<b>30,8%</b>	<b>32,9%</b>	<b>30,6%</b>		
<b>ATIVOS / PASSIVOS (EX-RJ)</b>																
Credito 4870	R\$ (000)	0	13.776	14.850	16.009	17.257	18.603	20.055	21.619	23.305	25.123	27.082	0	0	197.680	
Financeiro (EX-RJ)	R\$ (000)	(4.678)	(4.536)	(4.484)	(4.515)	(4.097)	(2.481)	(2.700)	(2.988)	(3.343)	(971)	0	0	0	(34.792)	
REFIS	R\$ (000)	(90)	(7.198)	(8.062)	(9.030)	(10.113)	(11.327)	(12.686)	(14.208)	(15.913)	(17.823)	(19.962)	(22.357)	(25.040)	(173.808)	
Tributário Recorrente	R\$ (000)	0	(6.030)	(6.754)	(7.564)	(8.472)	(9.488)	(10.627)	(11.902)	(13.330)	(14.930)	(16.722)	0	0	(105.819)	
<b>Margem após investimentos</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>(36.298)</b>	<b>2.968</b>	<b>13.617</b>	<b>28.999</b>	<b>38.625</b>	<b>42.674</b>	<b>42.879</b>	<b>30.912</b>	<b>18.135</b>	<b>33.193</b>	<b>51.849</b>	<b>48.799</b>	<b>43.278</b>	<b>359.631</b>	<b>27,58%</b>
(-) Imposto de Renda e CSLL	R\$ (000)	0	0	0	0	(2.453)	(3.945)	(5.712)	(7.174)	(5.035)	(6.898)	(10.700)	(13.268)	(14.603)	(69.788)	
<b>Margem após calculo do imposto</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>(36.298)</b>	<b>2.968</b>	<b>13.617</b>	<b>28.999</b>	<b>36.172</b>	<b>38.729</b>	<b>37.167</b>	<b>23.738</b>	<b>13.100</b>	<b>26.295</b>	<b>41.149</b>	<b>35.531</b>	<b>28.675</b>	<b>289.843</b>	<b>22,90%</b>
<b>Margem sobre ROL</b>		<b>-388,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>12,4%</b>	<b>21,6%</b>	<b>24,8%</b>	<b>24,7%</b>	<b>22,7%</b>	<b>14,3%</b>	<b>8,5%</b>	<b>15,4%</b>	<b>20,6%</b>	<b>16,4%</b>	<b>12,9%</b>		
<b>(-) Amortização da Recuperação Judicial</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>0</b>	<b>(1.245)</b>	<b>0</b>	<b>(3.730)</b>	<b>(11.662)</b>	<b>(12.369)</b>	<b>(13.078)</b>	<b>(13.785)</b>	<b>(14.492)</b>	<b>(15.200)</b>	<b>(15.909)</b>	<b>(16.085)</b>	<b>(10.056)</b>	<b>(127.612)</b>	
QUIROGRAFÁRIO	R\$ (000)	0	0	0	(1.232)	(3.852)	(4.086)	(4.320)	(4.553)	(4.787)	(5.021)	(5.255)	(5.313)	(3.321)	(41.741)	
QUIROGRAFÁRIO ATÉ R\$ 10000,00	R\$ (000)	0	(491)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(491)	
TRABALHISTA	R\$ (000)	0	(744)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(744)	
GARANTIA REAL	R\$ (000)	0	0	0	(1.525)	(4.767)	(5.056)	(5.346)	(5.635)	(5.924)	(6.213)	(6.503)	(6.576)	(4.111)	(51.658)	
GARANTIA REAL ATÉ R\$ 10000,00	R\$ (000)	0	(9)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(9)	
EXTRA-CONCURSAL	R\$ (000)	0	0	0	(973)	(3.042)	(3.227)	(3.412)	(3.596)	(3.781)	(3.965)	(4.150)	(4.196)	(2.623)	(32.967)	
<b>Margem do período após pago RJ</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>(36.302)</b>	<b>1.724</b>	<b>13.617</b>	<b>25.269</b>	<b>24.510</b>	<b>26.360</b>	<b>24.089</b>	<b>9.953</b>	<b>(1.392)</b>	<b>11.095</b>	<b>25.241</b>	<b>19.446</b>	<b>18.620</b>	<b>162.231</b>	<b>24,15%</b>
<b>Margem sobre ROL</b>		<b>-388,5%</b>	<b>1,7%</b>	<b>12,4%</b>	<b>18,9%</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,8%</b>	<b>14,7%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>6,5%</b>	<b>12,6%</b>	<b>9,0%</b>	<b>8,3%</b>		
<b>Margem após amortização RJ (Acumulada)</b>	<b>R\$ (000)</b>	<b>(36.302)</b>	<b>(34.578)</b>	<b>(20.961)</b>	<b>4.308</b>	<b>28.818</b>	<b>55.178</b>	<b>79.266</b>	<b>89.219</b>	<b>87.827</b>	<b>98.922</b>	<b>124.164</b>	<b>143.609</b>	<b>162.229</b>		

Compound Annual Growth Rate (CAGR)

**ANEXO III – GLOSSÁRIO TÉCNICO LEGAL, INTERPRETAÇÃO E  
DEFINIÇÕES**

## Glossário Técnico Legal - Interpretação e Definições (\*)

Regras de Interpretação. Os termos definidos nesta cláusula serão utilizados, conforme apropriado, na sua forma singular ou plural, no gênero masculino ou feminino, sem que, com isso, percam o significado que lhes é atribuído. Exceto se especificado de forma diversa, todas as cláusulas e anexos mencionados no Plano referem-se a cláusulas e anexos do próprio Plano. Os títulos dos capítulos e das cláusulas deste Plano foram incluídos exclusivamente para referência e não devem afetar o conteúdo de suas previsões. Este Plano deve ser interpretado, na sua aplicação, de acordo com o art. 47 da Lei de Falências.

Definições. Os termos utilizados neste Plano têm os significados definidos abaixo:

“Administrador Judicial”: Administrador judicial nomeado pelo Juízo da Recuperação, nos termos do Capítulo II, Seção III, da Lei de Falências.

“Aprovação do Plano”: Aprovação do Plano na Assembleia de Credores. Considera-se que a Aprovação do Plano ocorre na data da Assembleia de Credores que votar o Plano, ainda que o Plano não seja aprovado por todas as classes de Credores.

“Assembleia de Credores”: Assembleia-geral de credores nos termos do Capítulo II, Seção IV, da Lei de Falências.

“Capitalização”: Aporte de recursos na **DENUSA** por terceiros, por meio de (i) subscrição e integralização de capital social; (ii) conversão de Créditos ou Financiamentos em participação societária e (iii) qualquer outra operação que importe em aumento de capital social da **DENUSA**.

*(\*) Este glossário técnico foi elaborado pelos consultores jurídicos da empresa e que reproduzimos aqui para melhor entendimento deste laudo.*

“Créditos”: Todos os créditos e obrigações existentes na data ajuizamento da recuperação judicial, sejam vencidos ou vincendos, estejam ou não sujeitos aos efeitos do Plano, conforme constantes da lista de credores apresentada pelo Administrador Judicial, com as alterações decorrentes de acordos celebrados entre as partes ou de decisões judiciais.

“Créditos Não Sujeitos ao Plano”: Créditos detidos pelos Credores Não Sujeitos ao Plano.

“Créditos Sujeitos ao Plano”: Créditos detidos pelos Credores Sujeitos ao Plano.

“Créditos com Garantia Real”: Créditos detidos pelos Credores com Garantia Real.

“Créditos Trabalhistas”: Créditos detidos pelos Credores Trabalhistas.

“Créditos Quirografários”: Créditos detidos pelos Credores Quirografários.

“Credores”: Pessoas, físicas ou jurídicas, que se encontram na lista de credores apresentada pelo Administrador Judicial, com as alterações decorrentes de acordos celebrados entre as partes ou de decisões judiciais.

“Credores Aderentes”: Credores Não Sujeitos ao Plano que voluntariamente aderirem aos termos do Plano.

“Credores Não Sujeitos ao Plano”: Credores cujo direito de tomar posse de bens ou de executar seus direitos ou garantias derivados de contratos, de acordo com o art. 49, §§3º e 4º, da Lei de Falências, tais como adiantamentos de contrato de câmbio para exportação, alienações fiduciárias em garantia ou contratos de arrendamento mercantil, não é limitado ou de qualquer forma afetado pelas disposições do

Plano (salvo se o respectivo Credor voluntariamente aderir aos seus termos).

“Credores Sujeitos ao Plano”: Credores cujos direitos podem ser afetados pelo Plano. Tais Credores são divididos, para os efeitos de voto em Assembleia de Credores, em três classes (Credores Trabalhistas, Credores com Garantia Real e Credores Quirografários).

“Credores com Garantia Real”: Credores Sujeitos ao Plano cujos créditos são assegurados por direitos reais de garantia (tal como um penhor ou uma hipoteca), até o limite do valor do respectivo bem, nos termos do art. 41, II, da Lei de Falências.

“Credores Trabalhistas”: Credores Sujeitos ao Plano detentores de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidente de trabalho, nos termos do art. 41, I, da Lei de Falências.

“Credores Quirografários”: Credores Sujeitos ao Plano detentores de créditos quirografários, geralmente privilegiados, especialmente privilegiados e subordinados, nos termos do art. 41, III, da Lei de Falências.

“Data do Pedido”: A data em que o pedido de recuperação judicial foi ajuizado (29 de novembro de 2010).

“Financiamento”: Empréstimo concedido à **DENUSA** após a Data do Pedido.

“Homologação Judicial do Plano”: Decisão judicial que concede a recuperação judicial, nos termos do art. 58, caput e §1º, da Lei de Falências. Para os efeitos deste Plano, considera-se que a Homologação Judicial do

Plano ocorre na data da disponibilização, no diário oficial, da decisão concessiva da recuperação judicial.

“Juízo da Recuperação”: O Juízo da 1ª Vara Cível da Comarca de Jandaia, no Estado de Goiás.

“Lei de Falências”: Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

“Lista de Credores”: A lista de credores anexa à petição inicial da recuperação judicial.

“Plano”: O plano de recuperação judicial.

“Unidade Produtiva Isolada”: Filial ou unidade produtiva isolada, para os fins do art. 60 da Lei de Falências. Serão considerados como Unidade Produtiva Isolada: (i) todo e qualquer estabelecimento, unidade econômica ou complexo de bens organizado, de titularidade da **DENUSA**, que desenvolva uma atividade empresarial e que, na sua transferência, compreenda todos os elementos que o componha, incluindo a sua organização econômica e produtiva; e (ii) qualquer bem imóvel da **DENUSA**, incluindo suas benfeitorias e seus acessórios.