



**PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL CONJUNTO DE:**

**SIFCO S.A.,**

**SIFCO METALS PARTICIPAÇÕES S.A.,**

**BR METALS FUNDIÇÕES LTDA.,**

**ALUJET INDUSTRIAL E COMERCIAL LTDA.,**

**NIC NET ASSESSORIA EMPRESARIAL LTDA. e**

**TUBRASIL SIFCO EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A.**

Processo de Recuperação Judicial da Sifco (processo 1037066-03.2014.8.26.0100), em curso perante o Meritíssimo Juízo da 5ª Vara Cível de Jundiaí, Juíza de Direito Eliane de Oliveira

O presente Plano de Recuperação Judicial (“o Plano”) é apresentado, em cumprimento ao disposto no artigo 53 da Lei 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (lei de falências e recuperação de empresas, a “LFRE”), perante o juízo em que se processa a recuperação judicial (“Juízo da Recuperação”), pelas seguintes sociedades:

**SIFCO S.A.**, inscrita no CNPJ sob nº 60.499.605/0001-09;

**SIFCO METALS PARTICIPAÇÕES S.A.**, inscrita no CNPJ sob nº 14.702.145/0001-49;

**BR METALS FUNDIÇÕES LTDA.**, inscrita no CNPJ sob nº 19.811.058/0001 - 43;

**TUBRASIL SIFCO EMPREENDIMENTOS E PARTICIPAÇÕES S.A.**, inscrita no CNPJ sob nº 09.189.296/0001-05;

**ALUJET INDUSTRIAL E COMERCIAL LTDA.**, inscrita no CNPJ sob nº 00.452.047/0001-96;

**NIC NET ASSESSORIA EMPRESARIAL LTDA.**, inscrita no CNPJ sob nº 10.665.185/0001-07

Em litisconsórcio ativo, sob a denominação **GRUPO SIFCO**

## GLOSSÁRIO

<b>Abeeolica</b>	Associação Brasileira de Energia Eólica
<b>ABIFA</b>	Associação Brasileira de Fundição
<b>ADEFA</b>	Asociación de Fábricas de Automotores
<b>AGC</b>	Assembleia Geral de Credores
<b>Alujet</b>	Alujet Industrial e Comercial Ltda
<b>Anfavea</b>	Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores
<b>ANBIMA</b>	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
<b>ANEEL</b>	Agência Nacional de Energia Elétrica
<b>Ativos não Operacionais</b>	Todo e qualquer ativo imobilizado do Grupo Sifco que não possua, precipuamente, a finalidade produtiva
<b>Banco Brasil Plural</b>	Banco múltiplo com foco em operações estruturadas de financiamento, assessoria financeira, asset management e private wealth management. Possui equipe dedicada exclusivamente em reestruturação empresarial. Foi contratado pelo Grupo Sifco para o fim específico de assessorá-los no processo de Recuperação Judicial e negociação com credores
<b>Bovespa Mais</b>	Segmento da BM&FBOVESPA que tem como objetivo fomentar o crescimento de pequenas e médias companhias via mercado de capitais
<b>BR Metals</b>	BR Metals Fundições Ltda
<b>Capex</b>	Capital Expenditure – Investimento em Ativos Fixos
<b>Conjunto de Credores</b>	Credores Aderentes, Credores com Garantia Real e Financiadores, que poderão usufruir do Pacote de Garantias
<b>COMEX</b>	Commodity Exchange Inc.
<b>Dana</b>	Dana Indústrias Ltda
<b>Financiamento DIP</b>	O financiamento DIP ou "Debtor In Possession" é um empréstimo atribuído a uma empresa, durante o seu plano de reestruturação

<b>Grupo Sifco</b>	Empresas integrantes da Sifco Metalls Participações S.A.
<b>IMD</b>	Institute for Management Development
<b>IPEA</b>	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
<b>IPI</b>	Imposto Sobre Produtos Industrializados
<b>Lista de Credores</b>	Lista de credores apresentada no anexo III
<b>LFRE</b>	Lei de Falências e Recuperação de Empresas ou Lei nº 11.101 de 09/02/2005
<b>Novos Credores</b>	Credores que concederem empréstimos adicionais
<b>OEM</b>	Original Equipment Manufacturer
<b>Plano de Recuperação Judicial – Plano</b>	O presente documento
<b>Proconve</b>	Programa de controle de poluição do ar por veículos automotores
<b>REFIS</b>	Programa de Recuperação Fiscal
<b>PSI</b>	Programa de Sustentação de Investimento
<b>Sifco</b>	Sifco S.A.
<b>Sindipecas</b>	Sindicato Nacional da Indústria de Componentes para Veículos Automotores
<b>Stakeholders</b>	Em português: Parte interessada

## ÍNDICE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

1	Considerações e Objetivos do Trabalho .....	7
2	Situação Jurídica Atualizada .....	8
3	Descrição do Grupo Econômico.....	9
3.1	Estrutura Societária .....	9
3.2	História.....	10
3.3	Operações.....	11
4	Origem, Causas e Consequências da Crise.....	13
4.1	Desafios Externos.....	13
4.2	Desafios Internos .....	21
4.2.1	Grupo Sifco.....	23
4.2.2	Sifco.....	27
4.2.3	BR Metals.....	30
4.2.4	Alujet.....	34
4.2.5	Legado de Passivos Tributários e Alternativas de Equalização.....	38
5	Laudo de Viabilidade do Grupo Sifco.....	43
5.1	Posicionamento Competitivo .....	46
5.1.1	Forjados .....	46
5.1.2	Fundição.....	50
5.1.3	Rodas.....	52
5.1.4	Aplicação de Ferramentas de Análise Competitiva .....	54
5.1.5	Outros pontos de Diferenciação do Grupo Sifco e da Sifco.....	56
5.2	Vantagens Competitivas do Grupo Sifco .....	59
5.3	Estratégia da Retomada do Grupo Sifco.....	61
5.3.1	Apoio de Stakeholders .....	61
5.4	Projeção Econômico-Financeira .....	65
5.4.1	Premissas Consideradas na Projeção.....	65
5.4.2	Demonstrativo de Resultados Projetado.....	68
5.4.3	Fluxo de Caixa: Necessidades de Capital de Giro, Investimentos e Legado Fiscal. 70	
5.5	Avaliação Econômico-Financeira .....	72

5.5.1	Método DCF (Fluxo de Caixa Livre da Empresa) .....	74
5.5.2	Outras Métricas de Avaliação Utilizados .....	76
6	Forma de Pagamento de Dívidas da RJ e Alternativas.....	78
6.1	Premissas de Pagamento .....	78
6.2	Credor Estratégico Gerdau .....	78
6.3	Dos créditos de natureza Trabalhista – Classe I .....	79
6.4	Dos créditos com Garantia Real – Classe II.....	79
6.5	Dos créditos Quirografários – Classe III .....	80
7	Considerações Finais.....	87
7.1	Créditos Contingentes - Impugnação de Créditos e Acordos .....	87
7.2	Pagamento aos credores ausentes ou omissos .....	87
7.3	Nulidade ou alteração de cláusula do Plano.....	87
7.4	Protestos.....	88
7.5	Alteração do Plano e Permissões.....	88
7.6	Considerações Finais.....	88
8	Apêndice .....	90
8.1	Empresas integrantes da Sifco Metalls Participações S.A. ....	90
9	Lista de Anexos .....	91

## 1 Considerações e Objetivos do Trabalho

O plano de recuperação judicial do Grupo Sifco tem por objetivo primordial demonstrar, nos termos da Lei de Falências e Recuperação de Empresas (“LFRE”), as bases financeiras, operacionais e estratégicas para superação da sua crise estrutural e econômica, de forma a preservar e maximizar sua função social como entidade geradora de bens, recursos, empregos e tributos.

O entendimento do potencial de geração de valor do Grupo Sifco e de sua capacidade de honrar compromissos estabelecidos será devidamente apresentado a seguir na forma de um diagnóstico, que embasa a estratégia empresarial de retomada do Grupo Sifco, atendendo aos amplos interesses dos Stakeholders da empresa, em especial de seus credores.

Esse diagnóstico contempla:

- (i) Entendimento da origem, causas e consequência da crise, no que tange aspectos externos e internos ao Grupo Sifco;
- (ii) Identificação de vantagens competitivas (valor, diferenciação e organização) e das forças competitivas perante clientes, fornecedores, novos entrantes, produtos substitutos e concorrência;
- (iii) Análise de forças, fraquezas, oportunidades e ameaças das empresas do grupo (vis-à-vis suas combinações);
- (iv) Ações de melhoria operacionais e comerciais, incluindo alternativas de reestruturações societárias e administrativas, planos de reduções de despesas, análise de planos de potencialização de receita e otimização industrial;
- (v) Apontamento de necessidades de financiamento (operação, capex, capital de giro, crescimento);
- (vi) Apresentação de projeções econômico-financeiras de cada empresa do grupo embasado por análise completa mercadológica;

Apesar do cenário desafiador de mercado e da complexidade de sua situação atual, o Grupo Sifco considera que possui os elementos principais para a retomada de um ciclo de estabilização e crescimento econômico sustentável, ancorando-se em seus fatores competitivos, em um reposicionamento estratégico e nas ações de melhoria aqui elencadas, maximizando valor para todos os participantes de sua cadeia.

## 2 Situação Jurídica Atualizada

Grupo Sifco, composto pelas empresas, Sifco S.A., Sifco Metals Participações S.A., BR Metals Fundições Ltda., Trubrasil, Sifco Empreendimentos e Participações S.A., Alujet Industrial e Comercial Ltda. e NIC Net Assessoria Empresarial Ltda., requereu sua recuperação judicial em 22/04/2014, na Vara de Recuperação Judicial e Falências de São Paulo. O processo foi redistribuído para a 5ª Vara Cível de Jundiaí em 16/05/2014.

Atribuiu-se à recuperação o valor de R\$ 655.654.882,47, correspondente ao montante da dívida sujeita à RJ da data do ajuizamento.

O processamento da recuperação judicial foi deferido em 30/05/2014 (com publicação em 02/06/2014).

Na sequência foi nomeado como administrador judicial o Sr. Adnan Abdel Kader Salem.

Foi determinada nos termos do art. 52, II, da Lei 11.101/2005, “a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor”, na forma do art. 6 da LRF, devendo permanecer “os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6 dessa lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 dessa mesma Lei”, providenciando a devedora as comunicações competentes (art. 52, § 3º).

O edital com a lista de credores foi publicado em 04/06/2014.

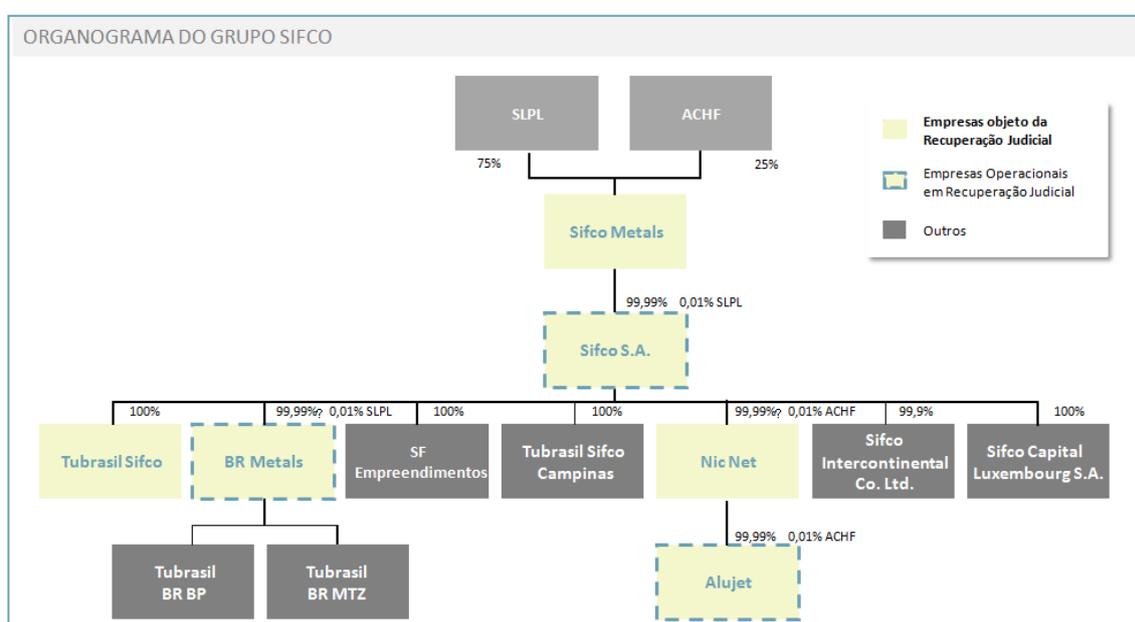
Até o momento não existem impugnações em autos apartados, e sim petições de credores nos próprios autos da Recuperação Judicial.

### 3 Descrição do Grupo Econômico

#### 3.1 Estrutura Societária

O Grupo Sifco é um dos principais produtores brasileiros de peças forjadas, fundidas e usinadas e de rodas de liga leve. O grupo é composto por três empresas operacionais que são objeto desse plano: Sifco, BR Metals e Alujet (vide figura 1 para organograma do Grupo Sifco).

FIGURA 1: ORGANOGrama SOCIETÁRIO DO GRUPO SIFCO



*Nota: Empresas não operacionais e objeto da Recuperação Judicial e Outras possuem seus créditos contemplados no presente plano. A função social delas, seus passivos e ativos são descritos no apêndice 8.1. Fonte: Companhia*

Os produtos da Sifco são utilizados na suspensão dianteira, em componentes de transmissão e de motores, entre outros, para a indústria automotiva e para o segmento de máquinas de construção. A Sifco é a segunda maior produtora mundial independente de eixos dianteiros para ônibus e caminhões – nicho em que possui 95% de participação de mercado na América do Sul.

Por meio de sua subsidiária integral BR Metals, o Grupo produz peças fundidas para a indústria automotiva, agrícola, de mineração e de construção, além de fornecer componentes estruturais de aerogeradores para o setor eólico.

A Alujet, controlada indireta da Sifco, atua no mercado de partes automotivas com a criação, desenvolvimento, produção e comercialização de rodas de liga leve para automóveis, pick-ups e sport utilities.

### 3.2 História

Fundada em 25 de outubro de 1958 com a associação entre as empresas Steel Improvement and Forge Company (Sifco Industries U.S.), American Braske Shoe Co. e a família brasileira Smith Vasconcellos, as primeiras exportações da Sifco ocorreram já em 1971, com a venda de partes de caminhões para Mack Trucks nos Estados Unidos.

Em 1979, a Sifco inaugurou sua planta de Campinas para a produção de peças forjadas de grande porte. Em 1986, expandiu suas operações ao construir sua principal fábrica de Usinados, em Jundiaí (SP), com sua primeira linha de produção especializada em eixos frontais forjados e usinados.

Em 1994, a Acesita S.A. (atual ArcelorMittal) adquiriu 100% das ações da Sifco dos acionistas fundadores. Em 2003, devido a mudanças no foco estratégico, a Acesita se desfez da participação na Sifco, vendendo as ações para as famílias Lima & Haddad.

Em fevereiro de 2011, a Sifco firmou um contrato de fornecimento estratégico de 10 anos (renováveis por mais 5 anos) com a Dana, tornando-se sua única fornecedora de eixos dianteiros no mercado brasileiro e exterior.

FIGURA 2: HISTÓRIA DO GRUPO SIFCO



Fonte: Companhia

A BR Metals, foi fundada em 1952. A companhia pertenceu à ThyssenKrupp até 2006, quando o conglomerado internacional abandonou a atividade de fundição no Brasil e em outros países. Em 2006, as famílias Lima e Haddad adquiriram a BR Metals. Já em outubro de 2011 a

companhia foi adquirida pela Sifco, e hoje é uma das principais produtoras brasileiras de peças fundidas e usinadas em ferro nodular e cinzento.

A Alujet iniciou suas atividades em 1994, produzindo rodas de Alumínio para a linha de reposição. Em 2004, foi adquirida pelas famílias Lima & Haddad, que compraram a participação do grupo Binno, grupo nacional que deixou o ramo automobilístico. Os novos acionistas visaram atingir um segmento de alto crescimento, mudando o foco da empresa para produção de rodas de Alumínio como equipamento original para as montadoras.

### 3.3 Operações

Em 2013 o grupo Sifco auferiu uma receita bruta de R\$ 1.121 milhões - 67,5% Sifco, 24,1% BR Metals e 8,4% Alujet (a figura 3 apresenta um resumo das Operações do Grupo). A base de clientes do grupo é composta pelos principais players mundiais do setor automotivo global, como Dana, Mercedes Benz, Volvo, Scania, MAN, AGCO, ZF, John Deere, Ford, Fiat e Renault – relacionamentos com mais de 30 anos. No setor de mineração e construção, figuram clientes como Caterpillar, CNH, Volvo e Komatsu. Já no pujante setor de energia eólica, seus principais clientes são GE, Gamesa e WEG.

O Grupo Sifco emprega cerca de 3.600 funcionários distribuídos por suas cinco unidades de produção. Dentre produtos fundidos, usinados e forjados a Sifco e BR Metals combinadas possuem uma capacidade de produção de aproximadamente 204 mil tons por ano.

FIGURA 3: OPERAÇÕES DO GRUPO SIFCO



Notas: Dados da Sifco consolidado mais Alujet; Fonte: Companhia

A unidade de Jundiaí da Sifco possui área total de 137 mil m<sup>2</sup>, sendo 59 mil m<sup>2</sup> de área construída. Essa unidade é responsável pela produção de forjados leves e médios e está equipada com martelos de 8 mil e 16 mil libras, recaladoras de 5", 6" e 7 1/2" e prensas de 600 a 4 mil tons. Também estão nesta unidade a matrizaria, as linhas de tratamento térmico e usinagem, bem como os laboratórios de ensaios dinâmico, metalográfico e químico. Já a planta de Campinas abrange uma área total de 91 mil m<sup>2</sup> e construída de 11 mil m<sup>2</sup>. Essa unidade é responsável pela produção da linha de forjados pesados e está equipada com um martelo Bechê de 40 tons/m, duas prensas de 6 mil tons, e também linhas de tratamento térmico e acabamento final dos produtos forjados produzidos nessa unidade.

A BR Metals possui uma unidade localizada em Barra do Piraí – RJ com uma área total de 3,8 milhões m<sup>2</sup> e área construída de 45 mil m<sup>2</sup>, essa unidade é responsável pela produção de fundidos leves e médios e está equipada com 5 linhas de moldação, sendo duas linhas automatizadas em areia verde para peças de 20 a 300 kg, uma linha manual em No-Bake para peças até 1.000 kg e duas linhas em Shell Molding para peças até 30 kg. Também estão nesta unidade 14 máquinas de usinagem de última geração. Já a Planta de Matozinhos (MG) tem uma área total de 225 mil m<sup>2</sup> e construída de 18 mil m<sup>2</sup>. Essa unidade é responsável pela produção de fundidos pesados para a indústria de energia eólica, óleo e gás, naval e mineração. Matozinhos possui duas linhas de moldação manual em processo No-Bake com peças variando entre 1 mil e 30 mil kg, 2 máquinas mandrilhadoras para usinagem de peças de grande porte e uma linha completa de pintura.

A planta industrial da Alujet, por sua vez, está localizada em Vinhedo (SP). Ela possui 21 mil m<sup>2</sup> de área e 13 mil m<sup>2</sup> construídos, contando com equipamentos de primeira linha tais como máquinas de baixa pressão, fornos de fusão rápida tipo torre, fornos de tratamento térmico contínuo, usinagem operada por controle numérico computadorizado e linha de pintura contínua, pó e líquida. Há completa ferramentaria e laboratórios para ensaios físicos, químicos e metalográficos para controle de qualidade e desenvolvimento de novos produtos.

#### **Qualidade sempre foi e será um tema estratégico:**

Investimento em Pesquisa & Desenvolvimento e melhores práticas de Engenharia como Lean Manufacturing e Total Quality Management sempre foram objetivos estratégicos do Grupo Sifco. Suas empresas possuem certificações ISO 9001, QS 9000, ISO 14001 e ISO/TS 16949, Inmetro, VDA e QSB (para clientes alemães e norte americanos) e CQI-9 (certificação para tratamento térmico).

## 4 Origem, Causas e Consequências da Crise

### 4.1 Desafios Externos

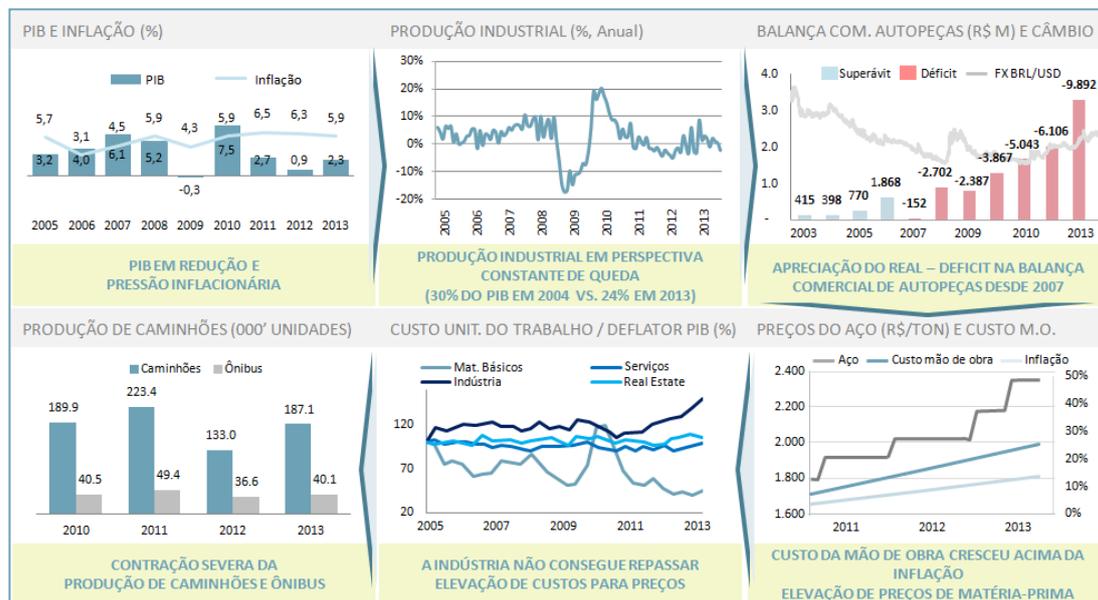
#### Baixo desempenho da indústria devido à perda de competitividade (vide figura 4)

Segundo dados do PIB divulgados pelo Ipea, entre 2004 e 2013, em apenas dois anos - 2004 e 2010 - a indústria impulsionou o PIB nacional. Nos demais, ela atuou como "âncora", travando o crescimento da economia.

O principal motivo para tal desempenho é evidenciado em Índices de Competitividade Mundial que apontam a falta competitividade brasileira. No ranking do IMD da Suíça, por exemplo, o Brasil é o 54º de uma amostra de 60 países.

Dentre os principais motivos da baixa/perda de competitividade figuram o baixo crescimento do PIB, juros em alta, déficit fiscal, gargalos estruturais e logísticos, déficit educacional e de saúde, alto custo da mão de obra e burocracia. Além desses fatores, desde 2004, observa-se uma inflação crescente e um câmbio volátil, mas ainda assim com valorização do real frente ao dólar.

FIGURA 4: PRESSÕES MACROECONÔMICAS, ESTRUTURAIS E VOLATILIDADE DE MERCADO



Fonte: IBGE, SEADE, BACEN, ANFAVEA, IMD, SINDIPEÇAS e Bloomberg

Entre 2004 e 2013, verifica-se que os preços na economia brasileira subiram, em média, 61%. Por outro lado, a trajetória do câmbio indica uma valorização de nossa moeda de 20% aproximadamente. Considerando a teoria da paridade do poder de compra (PPC), a trajetória divergente do câmbio e da inflação desde então indica uma violação desta paridade, desfavorecendo a competitividade dos produtos brasileiros no mercado externo (a inflação

americana no período foi de 26%, para a manutenção da PPC, a taxa de câmbio deveria ser hoje, teoricamente, 3,72 R\$/US\$).

É verdade que a PPC pode ser deslocada por melhoria dos fatores econômicos ou ganhos internos de produtividade, mas no caso do Brasil, economistas dizem que o motivo de tal disparidade foram desequilíbrios econômicos gerados, entre outros, por altas taxas reais de juros e pelo que se denomina “doença holandesa” (os recursos provenientes das exportações de commodities valorizam a moeda local, tornando a indústria menos competitiva no mercado internacional).

Neste cenário, o peso da Indústria de Transformação, que engloba o setor de autopeças, caiu 5,0 pontos percentuais entre 2004 e 2013, dos 18% para atuais 13% na formação do PIB. Por sua vez, a balança comercial de autopeças vem registrando déficits recordes - R\$ 9.892 milhões em 2013.

#### **O faturamento do setor de autopeças caiu 18,6% em 2013 em comparação a 2011**

Em 2013, o setor de autopeças, no qual o Grupo Sifco está inserido, empregou mais de 220 mil pessoas e registrou um faturamento de R\$ 85,6 bilhões (queda de 18,6% em termos reais em comparação com o pico de 2011, R\$ 101,6 bilhões). Os negócios com montadoras, principal segmento do mercado, representaram 70,1% do total faturado; reposição 14,8%; exportações 8,3%; e vendas intrassetoriais 6,8%. Essa queda no faturamento é consequência do arrefecimento da demanda enfrentado, desde o pico de vendas em 2011, pelas montadoras de veículos pesados.

#### **Mudanças na legislação e estímulos do governo agiram como propulsores da indústria automobilística**

O Brasil, segundo dados do Sindipeças, é o 7º maior país em produção de autoveículos, possuindo o 4º maior mercado e a 9ª maior frota. Dentre os principais segmentos, destacam-se: (a) veículos pesados (caminhões e ônibus); (b) veículos leves; e (c) máquinas agrícolas e construção.

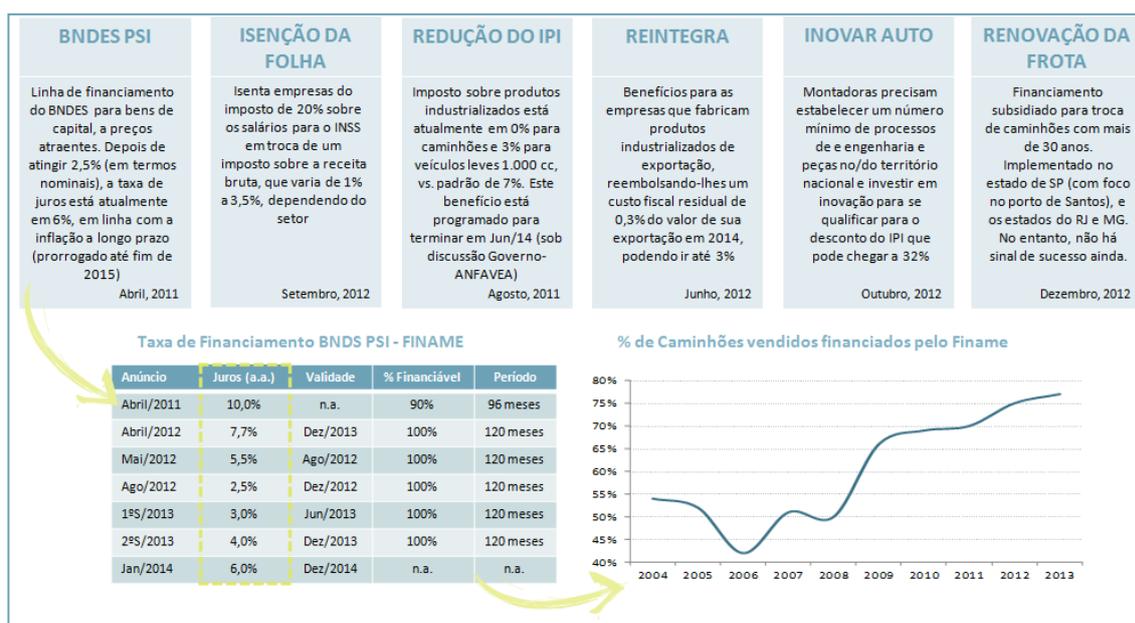
Como indicado na figura 4, 2011 foi o ano em que mais se produziu caminhões e ônibus no Brasil - 223 mil unidades. Os propulsores desse pico de produção foram o início de programas do governo, como o BNDES PSI e a Redução do IPI, acompanhados, de uma mudança na legislação de emissões pelo Programa de Controle da Poluição do Ar por Veículos Automotores (Proconve P7).

A norma estabelecida pelo Proconve, conhecida como Euro 5 - baseada na normativa já estabelecida na Europa, cujo objetivo era reduzir a emissão de poluentes - ditou que a partir de 1º janeiro de 2012 toda a produção nacional de veículos com motores a diesel, exceto máquinas (agrícolas e construção), teria que adotar a tecnologia de motorização Euro 5, que utiliza um diesel com menos partículas de enxofre (S50), mas que aumentou o custo dos produtos em média 10% acima das versões Euro 3. Como os veículos pesados com a tecnologia Euro 3

poderiam ser vendidos até julho de 2012, houve uma antecipação na produção de caminhões e ônibus com essa tecnologia no ano de 2011.

Em relação às medidas do governo para fomentar o setor automotivo (indicadas na figura 5), destaca-se o PSI Finame, que consiste em uma linha de financiamento subsidiado pelo BNDES para renovação da frota de veículos pesados. Em 2013, tal linha foi responsável por mais de 75% das vendas de caminhões. Por se tratar de um setor cíclico, as medidas apontadas além de destravarem uma demanda reprimida, liberando investimentos, ajudou a diminuir a idade média da frota que, segundo a Confederação Nacional do Transporte, em 2012 era de 19,3 anos para caminhoneiros autônomos e 8,4 anos para empresas. É importante destacar que devido à informalidade em que trabalham e baixa escolaridade (50% dos caminhoneiros no Brasil se quer completaram o segundo grau), caminhoneiros autônomos enfrentam barreiras para participarem tanto do PSI como de programas de renovação de frota.

FIGURA 5: POLÍTICAS DE ESTÍMULO AO SETOR AUTOMOTIVO



Fonte: ANEF, Banco Central, BNDES e Jornais locais

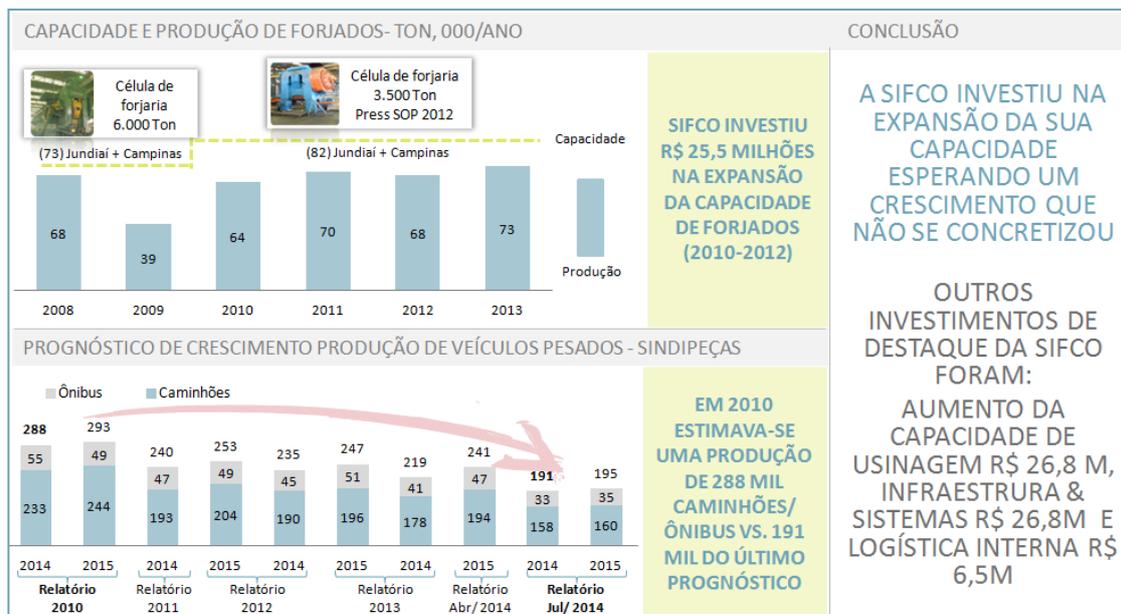
**Contudo, o robusto crescimento do segmento de veículos pesados, esperado pelo mercado e pela Sifco, não se concretizou (vide figura 6)**

Desde 2010, a Sifco realizou uma série de investimentos em expansão, tendo como previsão o crescimento de seu segmento de maior atuação (veículos pesados). No entanto, o que ocorreu foi justamente o contrário: as perspectivas do setor pioraram, o que é notado inclusive pela série de reduções da previsão de produção de veículos pesados feita pela Sindipeças.

Em 2010, estimava-se uma produção de 288 mil caminhões e ônibus em 2014 vs. 191 mil do último prognóstico liberado pelo Sindipeças em julho/2014. Consequentemente, os

investimentos realizados pela empresa em expansão, cerca de R\$ 25 milhões, tornaram-se simplesmente capacidade ociosa e maiores custos fixos, além de terem contribuído para alavancar a empresa.

FIGURA 6: EXPANSÃO DA CAPACIDADE SIFCO VS DO SEGMENTO DE VEÍCULOS PESADOS



Nota: não considera outras modalidades de investimentos, tampouco investimentos da BR Metals e Alujet. Fonte: Companhia e Sindipecas

**O Brasil em 2014 tem sofrido com a queda na produção de veículos como um todo (indicado na figura 7)**

Segundo a ADEFA, a queda na produção de veículos pesados não foi um fenômeno exclusivo do Brasil, uma vez que, entre os anos de 2011-2013 a Índia sofreu uma contração de 27% na demanda, a China 30% e a Europa 15%. A exceção foi os Estados Unidos, cujo mercado cresceu cerca de 10%.

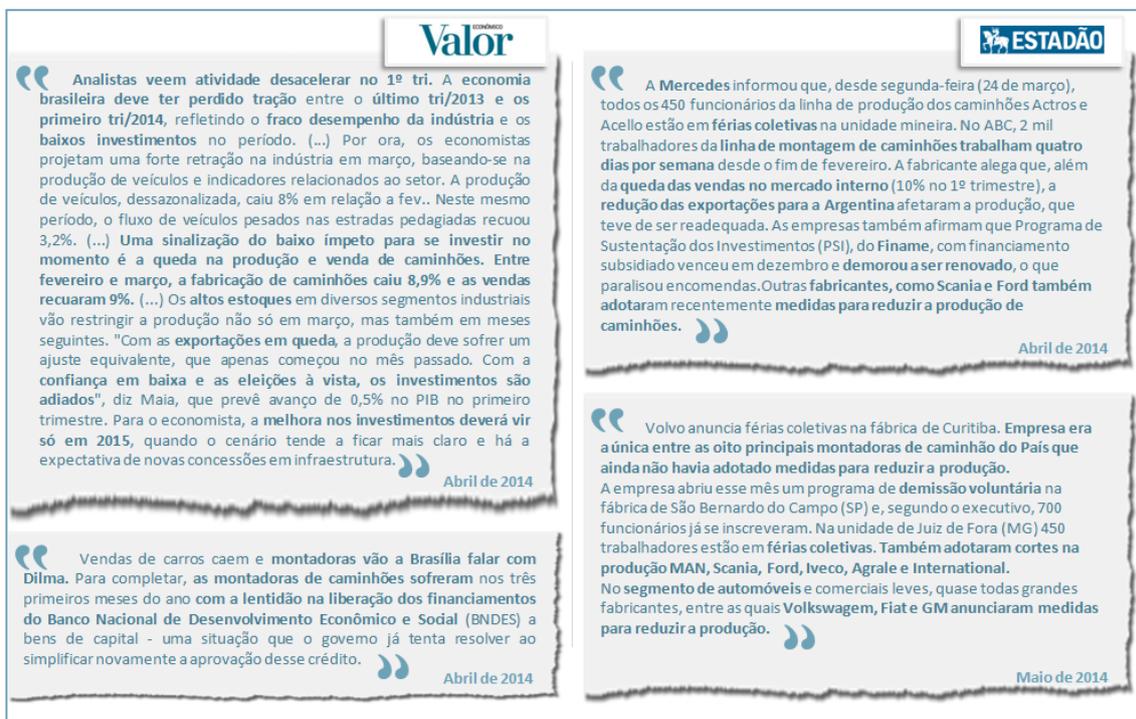
No entanto, o Brasil em 2014 tem sofrido com uma nova retração nos volumes no segmento de veículos pesados, ao passo que, o segmento de veículos leves passa pela primeira queda nas vendas desde 2003. Segundo a Anfavea, no acumulado do ano de 2014 até Abril, foram comercializados 1,1 milhão de veículos, contra 1,16 milhão vendidos no mesmo período do ano passado, o que representa uma queda de 5%. Considerando apenas as exportações, a queda é de 31,8%, com 111.928 unidades exportadas de janeiro a abril de 2014, ante 164.276 no mesmo período de 2013.

No acumulado do ano o segmento de veículos pesados apresentou queda de 14,4%. Entre janeiro e abril foram emplacadas 41,3 mil unidades contra 48,3 mil em igual período do ano

passado. Já a produção acumulada também registrou queda: a comparação dos 55,1 mil caminhões de 2014 com os 61,1 mil de 2013 significam recuo de 9,8%.

Segundo especialistas e agências de notícias, tal queda brusca se deve a (i) falta de apetite para a realização de investimentos privados que é refletida na baixa confiança da indústria, que em maio de 2014 sofreu a maior queda desde o fim de 2008, saindo de 95,6 pontos em Abril para 90,7 pontos em maio versus uma média histórica de 105,5 pontos conforme o Índice de Confiança da Indústria (ICI); (ii) Atraso, indefinição de taxas e de volume de financiamento direcionado pelo BNDES ao PSI de caminhões; (iii) Queda nas exportações; (iv) e, conseqüentemente elevação dos estoques.

FIGURA 7: CRISE DO SETOR AUTOMOTIVO



Fonte: Jornais Valor Econômico e Estadão

### Fornecedores das montadoras são os mais impactados da cadeia de valor

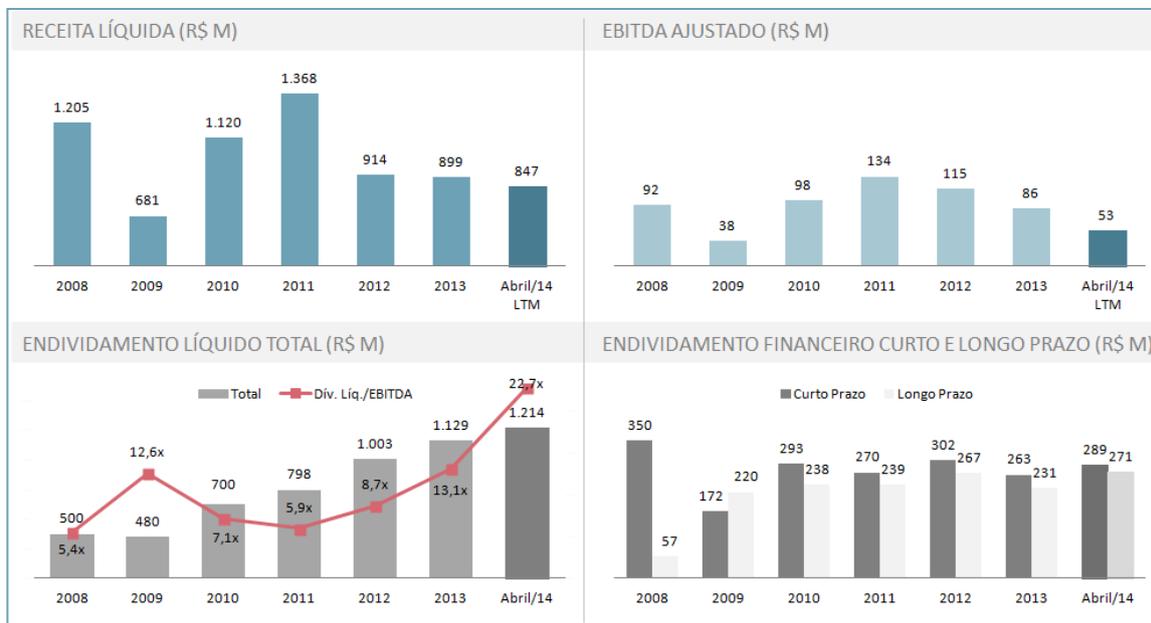
Em um cenário de queda nas margens operacionais evidenciado desde 2011 nas montadoras, segundo dados compilados pelo Sindipeças, os gerentes das montadoras, visando manter a rentabilidade, se deparam com duas opções: (i) aumento nos preços dos produtos (potencialmente danoso em um cenário de baixa demanda e elevada competição) e (ii) redução de custos via fornecedores. Conseqüentemente, os fornecedores encontram dificuldades em repassar aumentos de seus custos de produção, pois, como estão operando com capacidade ociosa, qualquer volume que dilua os custos fixos é bem vindo. Em particular, os fornecedores com menor poder de barganha (baixo valor agregado e alto número de concorrentes) se veem

obrigados a diminuir preços e repassar percentuais do preço, entendidos como ganhos de produtividade, percentuais estes estipulados contratualmente.

**O Grupo Sifco foi fortemente impactado pelo momento de mercado (vide figura 8)**

Nesse contexto, apesar de ser dominante no fornecimento de eixos dianteiros para caminhões na América do Sul, o Grupo Sifco sofre(u) com a queda de volume e receita, aumento dos custos de matéria prima, energia elétrica e mão de obra, ao passo que viu sua dívida financeira e fiscal aumentar consideravelmente até que sua estrutura de capital se tornou insustentável.

**FIGURA 8: GRUPO SIFCO COMBINADO - QUEDA NA RECEITA, EBITDA E AUMENTO DO ENDIVIDAMENTO**

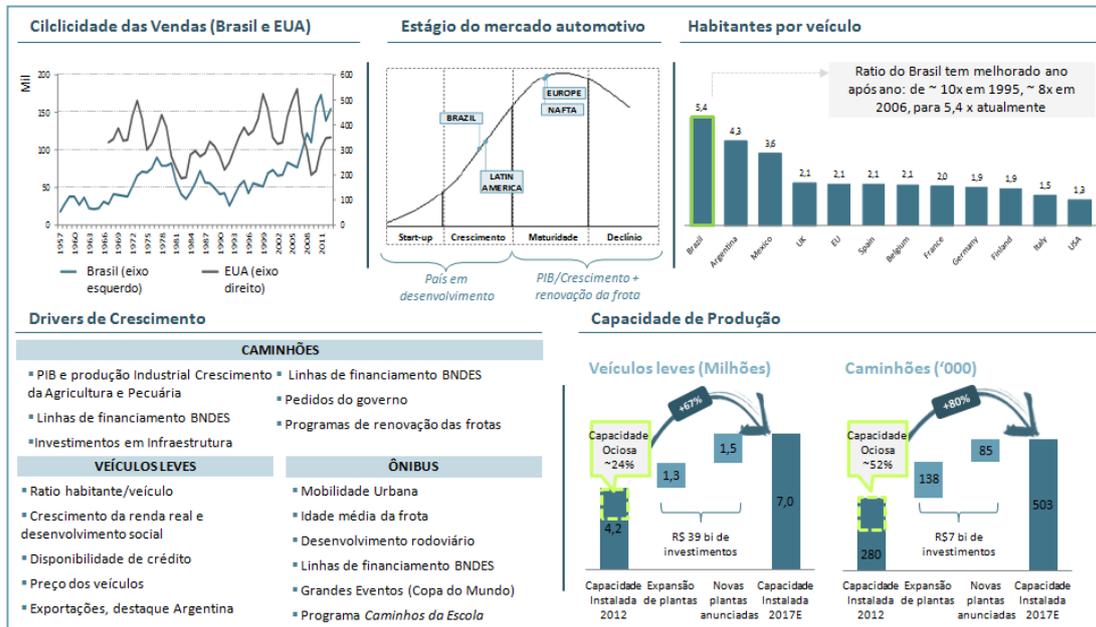


Nota: Considera Sifco, BR Metals e Alujet (dados históricos). Fonte: Companhia

**Contudo, o setor automotivo brasileiro no médio/longo prazo possui fundamento e boas perspectivas**

Considerado um mercado com fundamento, a área de pesquisas setoriais do banco Brasil Plural acredita que a indústria automotiva brasileira tem potencial de expansão no médio-longo prazo (vide estágio do mercado automotivo e drivers de crescimento na figura 9).

FIGURA 9: CARACTERÍSTICAS E DRIVERS DE CRESCIMENTO DO SETOR AUTOMOTIVO

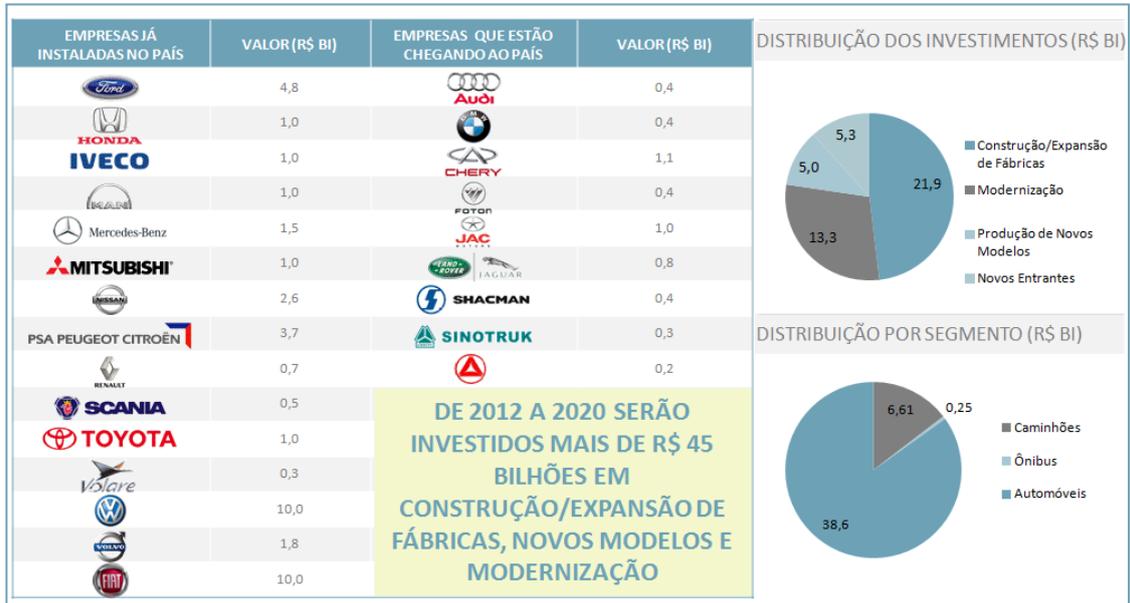


Fonte: ACEA Pocket Guide 2012, Ward's Automotive Group, 2010 US Census Bureau Seal, World Bank, United Nations, ADEFA, Tupy e Research Brasil Plural

Em relação ao mercado de veículos pesados, os analistas do banco Brasil Plural, assim como outros economistas, acreditam que a produção e as vendas se recuperarão somente a partir do final de 2015, uma vez que para o curto prazo a demanda está baixa – resultado da atual conjuntura econômica e recente antecipação “artificial” da demanda em um setor cíclico. Para os analistas, nos últimos cinco anos as vendas/produção foram acima da normalidade. Desse modo, a produção de caminhões não voltará a níveis de 2011 (222 mil unidades), somente a níveis de 2013 (187 mil unidades), cenário em que a frota crescerá 4,3% ao ano até 2025 (considerando uma vida útil de 22 anos para caminhões). Já técnicos representantes do Sindipeças e ANFAVEA são mais otimistas, apontando que 2015 será um ano de recuperação de vendas aos níveis de 2013, ao passo que o nível de produção observado em 2011 será atingido já em 2017.

Pela perspectiva da oferta, estima-se que mais de R\$ 45 bilhões serão investidos em construção/expansão de fábricas, modernização e desenvolvimento de novos modelos no setor automotivo como um todo, até 2020. Desse valor, R\$ 5 bilhões serão investidos no país via empresas que se instalarão no Brasil nos próximos anos. A perspectiva da oferta é apresentada na figura 10.

FIGURA 10: INVESTIMENTOS DE FABRICANTES DE VEÍCULOS NO BRASIL



Fonte: Automotive Business

## 4.2 Desafios Internos

Este capítulo tem por objetivo abordar os desafios internos enfrentados pelo Grupo Sifco, bem como sugerir possíveis ações de melhoria para cada um desses desafios. A implementação e a execução das referidas ações de melhoria, expostas abaixo, e seus impactos na geração de valor do Grupo Sifco foram elaborados com base em previsões, expectativas sobre eventos futuros, estratégias, projeções, e tendências financeiras que afetam as atividades do Grupo Sifco.

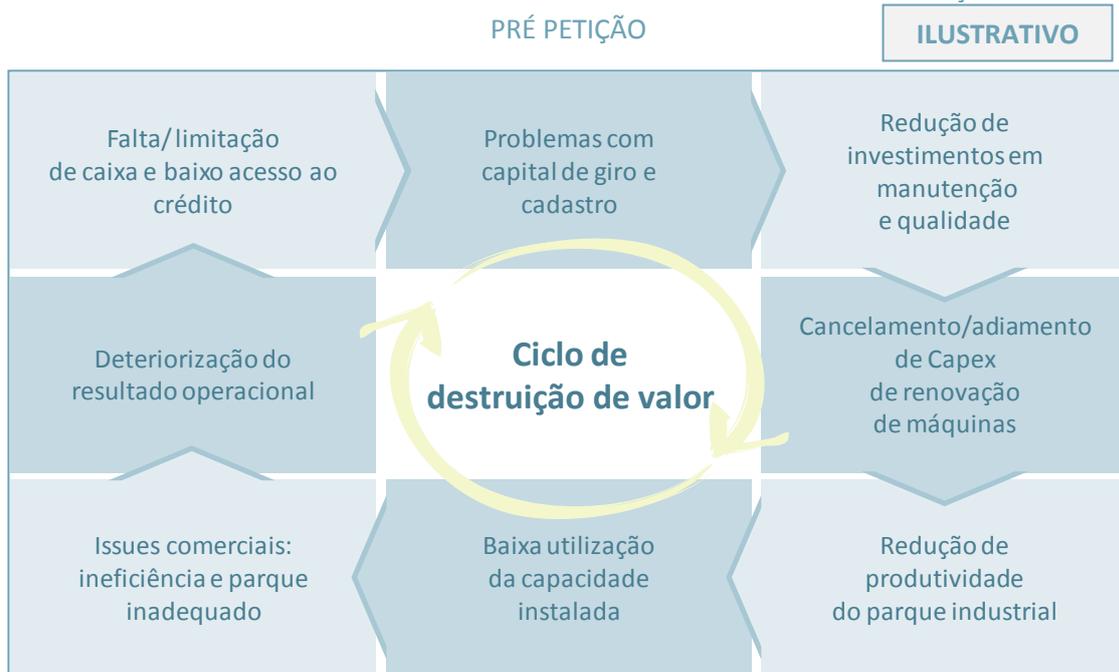
Todas as informações utilizadas, dentre elas, previsões, expectativas sobre eventos futuros, estratégias, projeções, e tendências financeiras que afetam as atividades do Grupo Sifco, constituem estimativas e declarações futuras que envolvem incertezas e riscos e que, portanto, não constituem garantias de resultados futuros.

As propostas de melhoria e os consequentes efeitos na geração de valor do Grupo Sifco podem depender e, inclusive, ser substancialmente alterados em razão de muitos fatores importantes incontroláveis, tais como: (i) flutuações de mercado e do comportamento de outras partes interessadas; (ii) aspectos operacionais que podem fugir do controle ou divergir das expectativas dos gestores, como, por exemplo, aumento inesperado no custo operacional do Grupo Sifco; (iii) alterações nos preços dos produtos produzidos; (iv) alterações na regulamentação governamental do setor; (v) condições comerciais e políticas no Brasil; (vi) mudanças na situação macroeconômica do Brasil; (vii) disponibilidade de caixa para realizar desembolsos necessários à implementação das ações de melhoria; (viii) a qualidade de créditos dos clientes do Grupo Sifco; (ix) o nível de endividamento do Grupo Sifco e demais obrigações; (x) capacidade de obtenção de financiamento, (xi) inflação, depreciação e desvalorização do Real e flutuações de taxa de juros; (xii) intervenções governamentais que podem resultar em mudanças no ambiente econômico, tributário ou regulatório.

Assim, devidos aos riscos e incertezas anteriormente descritos, as ações de melhoria propostas na sequência e seus impactos positivos na geração de valor do Grupo Sifco podem não ocorrer. A seguir, este capítulo fará breve análise de cada um dos desafios internos enfrentados.

Como visto no item 4.1., a elevada redução dos níveis de volume da indústria, principalmente no mercado em que se concentra grande parte das vendas do Grupo Sifco, potencializou a presença do grupo em uma espiral de destruição de valor, ameaçando sua própria sustentabilidade (vide figura 11).

FIGURA 11: GRUPO SIFCO SE ENCONTRAVA EM UM CICLO VICIOSO DE DESTRUIÇÃO DE VALOR



Fonte: Brasil Plural

Originalmente causada pela queda nas vendas, a limitação de caixa e baixo acesso a linhas de financiamento de longo prazo a taxas razoáveis levaram o grupo a incorrer em dificuldades de suprir o capital de giro necessário à sua atividade, assim como efetuar o pagamento de impostos regularmente. Tal limitação diminuiu o poder da área comercial e de compras na negociação de prazos de recebimento e de fornecedores.

Paralelamente, investimentos em Capex de sustentação (renovação dos equipamentos) foram adiados e a manutenção preventiva deixou de ser efetuada adequadamente. Conseqüentemente, a produtividade das máquinas caiu e a ociosidade impactou os índices de eficiência do parque industrial.

Sem uma recuperação do mercado em que o Grupo Sifco está concentrado, a área comercial tem encontrado enormes barreiras para aumentar os volumes na escala que as operações do grupo demandariam para inverter o ciclo vicioso em que se encontrava. Nesse sentido, há um Capex necessário para suprir o planejamento estratégico do grupo que não consegue ser financiado, tanto por recursos internos como externos.

#### 4.2.1 Grupo Sifco

##### a) Complexidades em Capital de Giro

A situação de baixa liquidez enfrentada pelo Grupo Sifco fez com que a prática de descontar recebíveis de clientes se tornasse imprescindível para a continuidade de suas operações. As taxas de juros cobradas tanto nessas operações de desconto de duplicatas como em outras modalidades de financiamento com bancos e financeiras são elevadíssimas e não refletem o risco incorrido por tais instituições. Como exemplo, em 2013 o Grupo Sifco incorreu em um custo financeiro de R\$ 13,7 milhões com factorings.

Com a recente piora na estrutura de capital e a forte pressão de clientes em aumentar o prazo de recebimento e de fornecedores em encurtar o prazo de pagamento, houve redução significativa do prazo com fornecedores e aumento de prazo com clientes, especialmente de dezembro de 2013 até Abril de 2014, mês da petição de Recuperação Judicial. Tal situação aumentou a necessidade de capital de giro do Grupo Sifco em R\$ 32,2 milhões. Além disso, o atendimento a demanda das montadoras exige elevado capital de giro, proveniente da formação de estoques estratégicos e/ou da produção de lotes mínimos muitas vezes superiores à demanda mensal do cliente. Adicionalmente, a retirada diária através do programa Milk Run (Just in Time) é outro fator de permanência do produto em estoque.

##### Ações de Melhoria:

- (i) Equalizar a estrutura de capital do Grupo Sifco, permitindo que a companhia capte financiamentos a taxas e prazos mais favoráveis. Dentre essas opções de financiamento figuram a obtenção de um novo financiamento durante a Recuperação Judicial (“Financiamento DIP”). A captação de financiamentos a taxas atrativas, que potencializarão o turnaround e repagamento dos credores, pode ser catalisada pelo estabelecimento de uma nova(s) companhia (“NewCos”) – descrita no item 6.5 deste plano;
- (ii) Busca de apoio com a Dana, que poderá comprar 100% da necessidade de matéria prima para seus produtos (~50% do volume de vendas da Sifco), consequentemente liberando capital de giro;
- (iii) Realizar esforços comerciais com clientes visando à diminuição do prazo de recebimento;
- (iv) Negociar com fornecedores melhores condições de prazo de pagamento.

##### b) Reorganização na Estrutura Organizacional

A queda de volumes do setor automotivo e de fundição desde 2011 fez com que a estrutura administrativa do Grupo Sifco ficasse sobre-estruturada.

Desse modo, desde 2013 e após o início do ano de 2014, quando se sentiu que o setor não retomaria tão cedo aos patamares de 2011, o Grupo Sifco passou a implementar medidas de adequação de seus custos fixos. As ações de reestruturação organizacional visaram redesenhar

processos para então diminuir o efetivo referente à overhead, administração e área comercial (efetivo indireto).

#### **Ações de Melhoria:**

**Sifco:** Em 2011 o efetivo indireto era de 494 funcionários sendo atualmente de 440 (123 com estabilidade). Poderia ser menor caso a empresa não houvesse decidido pelo insourcing de toda a operação de movimentação interna de materiais (empilhadeiras 45 funcionários indiretos) e transporte logístico.

Por sua vez, em 2014:

- (i) Foram desligados 59 colaboradores de efetivo indireto (32 de overhead e 27 das áreas administrativa e comercial);
- (ii) Simplificou-se a estrutura organizacional com a eliminação de 2 diretores, 6 gerentes, 11 supervisores e 27 líderes; e
- (iii) Rescindiram-se os contratos de serviços terceirizados num valor aproximado de R\$ 1,5 milhão/ano.

Tudo isto, visando maior agilidade nas decisões e comunicação mais rápida com o chão de fábrica. Estima-se que essas ações, necessárias para a sobrevivência da empresa, proporcionarão uma economia de aproximadamente R\$ 20 milhões ao ano, sendo o custo de rescisão de aproximadamente R\$ 11,5 milhões.

**BR Metals:** Em 2011 o efetivo indireto era de 429 funcionários e, atualmente de 196, uma redução de 54%.

Por sua vez, em 2014:

- (i) Foram desligados 97 colaboradores de efetivo indireto (79 de overhead e 18 das áreas administrativas e comercial);
- (ii) Simplificou-se a estrutura organizacional com a eliminação de 1 gerente, 3 Coordenadores, 7 supervisores e 9 líderes; e
- (iii) Rescindiram-se os contratos de serviços terceirizados num valor aproximado de R\$ 841 mil/ano.

Visando, como na Sifco, a maior agilidade nas decisões e comunicação com a fábrica. Estima-se que essas ações, proporcionarão uma economia de aproximadamente R\$ 8,2 milhões ao ano, sendo que o custo de rescisão é de aproximadamente R\$ 3,1 milhões. Já o efetivo direto é adequado aos níveis de produção atual.

**Alujjet:** A Alujjet, a partir do final de 2013, buscou a readequação de sua Mão de Obra Direta e Indireta, ajustando-a a queda de vendas e ao ganho de produtividade gerado por melhorias de processo e produto.

(i) Em relação ao efetivo indireto, 10 funcionários foram desligados. O custo demissional foi de aproximadamente R\$ 300 mil e a economia anual potencial foi de R\$ 700 mil;

(ii) Também foi criado em 2014 a Gerência de Qualidade, responsável pela gestão do Sistema de Qualidade, Engenharia de Qualidade e Melhoria Contínua, passando a se reportar diretamente a Diretoria Executiva. Essa mudança visou dar foco diferenciado à Qualidade, buscando suplantar a concorrência, reduzir custos e ter excelência de serviços e produtos para o cliente;

(iii) Promoveu-se também na Alujet a reorganização da área de Engenharia, que não mais se reporta a Vendas e sim à Diretoria Executiva;

(iv) Também, foram criadas áreas distintas de Engenharia de Produto (voltadas ao cliente como suporte de Vendas) e Engenharia de Processos (voltada a manufatura como suporte a redução de custos e ganhos de produtividade); e

(v) Por fim, uniram-se também sob a Gerência Administrativa as áreas de Suprimentos, Recursos Humanos, Controladoria, Segurança Industrial, Saúde Ocupacional, Almoxarifado e PCP.

#### **c) Compartilhamento de processos em desenvolvimento**

Em Janeiro de 2013, implantou-se o sistema SAP na Sifco, e em Junho de 2013 na BR Metals. Tal sistema visa explorar sinergias entre as plantas, prover a melhoria contínua dos processos em todas as áreas do Grupo Sifco e buscar agilidade e eficácia na tomada de decisões devido a maior confiabilidade/convergência de dados e informações. Sabe-se que o ganho de eficácia e eficiência dentro da evolução temporal de um ERP se dá no prazo de 15 a 21 meses, portanto o Grupo Sifco se encontra na fase de estabilização e racionalização de processos, uso efetivo dos recursos sistêmicos e detecção de novas necessidades. Em relação à Alujet, atualmente, ela efetua o compartilhamento de processos com a Sifco em áreas como Finanças, Contabilidade, Controladoria e Tecnologia da Informação.

#### **d) Aproveitamento das sinergias entre empresas do Grupo Sifco**

Nas áreas de Recursos Humanos (políticas), Compras, Logística, TI, Comércio Exterior, Controladoria e Financeiro as sinergias possíveis foram e continuam sendo implementadas. As áreas de Engenharia de Produto (somente o controle de normas internacionais e análises especiais de amostras em laboratórios) e Comercial ainda não avançaram na integração.

#### **Propostas de Novas Sinergias a serem implementadas:**

(i) Diminuir custos/aumentar receita com Sucata: Viabilizar a utilização direta da sucata da Sifco pela BR Metals somente para ferro cinzento. A economia esperada com essa medida é de R\$ 400 mil/ano, e a necessidade de investimento (despesa) é apenas a segregação pela menor geometria (A utilização de sucata da Sifco pela BR Metals não pode ser integralmente aproveitada pela restrição existente no uso de sucata contendo componentes Mn e Cr nocivos ao processo de fundição, além da restrição à necessidade de separação dos tipos de sucata).

(ii) Agregar Valor ao Produto Vendido: Executar a pintura final dos itens CAT na SIFCO, eliminando serviço terceiro. O investimento necessário é de R\$ 1,5 milhão, e gera um EBITDA potencial de R\$ 440 mil/ano; Prover serviços Especiais de Usinagem (Brochamento) adequando ou preenchendo a capacidade ociosa, dependendo da disponibilidade nas linhas da Sifco, em 2013 foram gastos R\$ 600 mil pela BR Metals com a terceirização deste serviço.

(iii) Outra grande oportunidade de agregação de valor conjuntamente com a exploração de sinergias em produtos da Sifco e da BR Metals é o desenvolvimento de conjuntos montados para atendimento dos clientes, utilizando-se de produtos que já são atualmente fabricados individualmente pelas duas empresas, cujo Cliente final é o mesmo e as peças são aplicadas no mesmo subconjunto na Montadora. Hoje a Montadora recebe estas peças de cada uma das empresas, agrega usinagem e outros componentes e faz a montagem internamente. A oportunidade, já em avaliação pelas respectivas áreas de Engenharia é de que a SIFCO/BR façam as respectivas usinagens (outsourcing da Montadora), agreguem demais componentes, façam a montagem e entreguem às Montadoras o subconjunto já montado. Entende-se que esta é uma forte tendência, que além de agregar maior valor aos produtos, elimina concorrentes que hoje produzem ou podem produzir as peças individualmente. Também, pode-se evoluir nesta cadeia sem grandes investimentos, uma vez que nas operações de outsourcing, é comum a transferência de equipamentos existentes.

Em linha com a oportunidade descrita acima há uma avaliação em curso pelas engenharias de desenvolvimento de sinergias em produto. Tal sinergia é referente à utilização de produtos já fabricados individualmente pelas empresas Sifco/BR, que possam ser agregados, na construção de um conjunto (produto final), cujo destino seja um determinado “nicho” de mercado e não uma montadora individualmente. Por exemplo, segmento de “Implementadores”, Empresas que fabricam acessórios para veículos pesados, normalmente se utilizam de produtos que são comum a diversas Empresas, o que não ocorre com as Montadoras, especialmente nos produtos estruturais que tanto a Sifco como a BR fabricam. Neste caso já seriam necessários investimentos mais elevados, a serem definidos no decorrer dos estudos de viabilidade técnica/comercial deste segmento.

(iv) Já entre a Sifco e a Alujet, estão sob análise o uso de sucata de forjaria da Sifco como matéria prima na fabricação de ferramentais de máquinas de baixa pressão, o uso de fretes da Brasil Logística e compras de serviços terceirizados comuns às duas plantas do grupo na região de Campinas (restaurante e vigilância).

#### 4.2.2 Sifco

##### a) Perda de Volumes de exportação e de fornecimento de produtos específicos

Dois problemas principais foram verificados: (i) Os martelos Beche da Sifco possuem capacidade de produção de aproximadamente 240.000 vigas/ano, para um mercado doméstico de aproximadamente 160.000 vigas/ano. Historicamente a Sifco ocupou a capacidade ociosa vendendo produtos (vigas de eixo) para o Mercado Externo, principalmente Estados Unidos e Europa. O acesso a estes mercados foi prejudicado pela defasagem cambial frente à acentuada elevação dos custos de aço, mão de obra e energia elétrica no Brasil nos últimos anos, levando à perda de competitividade. Aliado a este fato, o pico de produção em 2011 de Caminhões e Ônibus, no Brasil, reduziu momentaneamente a capacidade de exportação da Sifco que juntamente com a Dana priorizaram o atendimento ao Mercado Doméstico, fazendo com que importantes Contratos de exportação fossem perdidos (vide figura 12). A brusca e imprevista desaceleração do mercado doméstico a partir de 2012, já sem os contratos de exportação, criou então um grau elevado de ociosidade na principal linha de produto da empresa, que se perpetua até hoje;

(ii) Perda de fornecimento de virabrequins forjados em bruto para caminhões, extensões de carcaças e semi-eixos traseiros para pick ups por defasagem tecnológica no processo produtivo.

FIGURA 12: EM 2010 CERCA DE 100 MIL VIGAS DE EIXO FORAM DESTINADAS AO MERCADO EXTERNO, EM 2013 SOMENTE 8,5 MIL



Fonte: Companhia

### **Ações de Melhoria:**

(i) A Empresa acredita que com a retomada consistente que os mercados Norte Americano e Europeu - que também tiveram forte retração por conta da crise de 2008/09 - vem demonstrando, aliados a um esforço comercial conjunto da Sifco e da Dana, será possível a retomada destes mercados de forma a ocupar a capacidade ociosa na linha de vigas de eixo dianteiro. Essa ociosidade representa mais de 80.000 peças/ano, uma tonelagem aproximada de 6.800/ano. A ocupação plena desta capacidade traria um potencial de geração de EBTIDA adicional de aproximadamente R\$ 7,8 milhões/ano.

(ii) Investimento de R\$ 2 milhões em uma prensa de forjamento de semi eixos por extrusão automática para atender o segmento de pick ups. Com esse investimento, estima-se que poderiam ser fornecidas cerca de 200.000 peças ao ano, que hoje são importadas, em um peso total e 2.300 tons, que poderia gerar um EBITDA adicional de R\$ 2,4 milhões/ano; Explorar o mercado de Óleo & Gás e Ferroviário, que tem expectativas bastante positivas para o Brasil. Este é um mercado ainda a ser explorado pela Sifco. Há uma equipe trabalhando na busca de dados e informações relativas às oportunidades que possam ser exploradas pela Sifco, focando na utilização dos equipamentos já instalados; Evoluir no desenvolvimento de produtos que fazem parte de um mesmo agregado para a montadora, onde atualmente elas compram de diversos fornecedores locais ou importados, de forma a poder oferecer uma solução completa ao cliente, chegando até o nível de montagem do conjunto. A Sifco já vem trabalhando nesta direção para determinados componentes do segmento de maquinas de construção. Vale ressaltar que o crescimento da Sifco no segmento de “eixos dianteiros” se deu desta forma, até a celebração, em 2011, do contrato com a Dana, onde esta passou a ser a responsável pela montagem dos conjuntos.

### **b) Manutenção acima do padrão e potencial de melhoria de eficiência a ser explorado**

(i) As restrições de caixa registradas ao longo de 2013 e 2014 impediram o cumprimento do programa de manutenção preventiva dos equipamentos, onerando sobremaneira estes custos quando da necessidade de manutenção corretiva. A Sifco registrou no primeiro semestre de 2014 um gasto total de R\$ 8,7 milhões acima do apontado como custo padrão de manutenção da empresa.

(ii) Outro fator relevante de aumento destes custos esta relacionado com o uso destas máquinas no limite ou até acima da sua capacidade. A título de exemplo, o martelo Beche da Sifco cuja capacidade é de 40 tons é ideal para a produção de vigas entre 3 a 24 tons. Na época do investimento havia predominância de frotas de motoristas autônomos que utilizam veículos de leve/médio porte. Contudo, com a participação crescente de Operadores Logísticos, o crescimento na demanda passou a se concentrar em veículos pesados (24 a 45 tons), mudando o perfil das vigas produzidas no martelo Beche (maiores e de maior peso). Como consequência desta nova característica das vigas, há uma maior exigência de esforço do equipamento, gerando menor produtividade e maior necessidade de manutenção.

### **Ações de Melhoria:**

(i) A liberação de recursos para a retomada do programa de manutenção preventiva trará estes custos próximos ao padrão;

(ii) Já foi adquirida uma estação de CAD dedicada para a simulação dos esforços de conformação. Como resultado, alguns ferramentais e respectivos processos já estão sendo alterados diminuindo a exigência do equipamento. Paralelamente, busca-se a aquisição de um rolo laminador no valor de R\$ 5,4 milhões, destinado a pré-conformação da matéria prima, que diminuirá esforço do martelo Beche, reduzirá despesas de manutenção, energia elétrica e consumo de aço, e aumentará a vida da matriz e a disponibilidade dos equipamentos. A redução estimada no consumo de aço, por exemplo, é de aproximadamente 1.500 tons/ano, o que representa um ganho potencial de R\$ 4,5 milhões/ano e menor gasto com manutenção. Estima-se que após estas ações a vida dos pilões do Beche seria duplicada (como no passado) gerando uma economia de R\$ 1,6 milhão anuais.

### **c) Pedidos abaixo do lote econômico**

A atividade de forjaria e o maquinário da Sifco exigem escala. Com a crise do segmento a prática de pedidos abaixo do lote econômico pelos clientes se intensificou. No trimestre Maio - Julho/14, por exemplo, 35% do total de pedidos destinados ao Beche (vigas) foram abaixo do lote econômico acordado nos contratos comerciais. Logo há um desgaste excessivo de matriz, maior necessidade de set up e/ou incremento na necessidade de capital de giro devido ao acúmulo de estoques. Contudo, em períodos de mercado crescente a situação fica estável ou a necessidade de escala traz benefícios.

Se fossem mantidos os lotes econômicos acordados, a Sifco teria uma redução de 10 set-ups por mês, o que representa 20 horas improdutivas, ao custo de R\$ 77 mil/mês. Estima-se que em 2013, os custos incorridos pela produção abaixo do lote econômico sem repasse no preço representaram R\$ 1 milhão.

### **Ações de Melhoria:**

(i) Há uma análise em curso buscando a real adequação dos custos aos produtos e clientes de forma que estas distorções de pedidos abaixo do lote econômico sejam eliminadas;

(ii) Treinamento intensivo e a aquisição de tecnologias existentes de troca rápida de matriz, tendo como exemplo o martelo Beche, principal equipamento da empresa, no valor de aproximadamente R\$ 2 milhões. Ele reduz em 50% o tempo de set-up, que hoje consome em torno de 50 h/mês. Esta redução representa um ganho de aproximadamente R\$ 0,5 milhão ano, além de ampliar a capacidade produtiva do equipamento em aproximadamente 9.000 peças/ano. A venda deste volume poderá gerar venda adicional de 760 tons/ano, representando um EBITDA potencial de R\$ 0,9 milhão. Estes ganhos podem ser muito potencializados se houver ampliação desta tecnologia para os demais equipamentos da empresa. Já existe estudo em andamento para avaliação deste potencial.

#### **d) Defasagem no repasse de custos de mão de obra e gastos gerais de fabricação**

Montadoras adotam como regra de mercado não reconhecer integralmente a elevação dos custos dos fatores de produção incorridos pelos fornecedores e seus respectivos impactos em seus preços, ficando a cadeia produtiva com o ônus de parcela importante de custo, o que por outro lado reduz a capacidade de investimentos, tão necessária para a melhoria da competitividade.

Desde 2008 os preços do Sifco aumentaram em 22%, enquanto a energia 82% e a mão de obra 65%. Dentre 31 famílias de produtos, 5 estão com margem de contribuição negativa ou próxima de zero.

##### **Ações de Melhoria:**

(i) Após devida análise, a área comercial está negociando a majoração do preço de produtos com margem de contribuição insuficiente para absorção dos custos fixos, quando causados por carência de reajuste;

(ii) No âmbito operacional, a Sifco já iniciou a substituição dos compressores. O investimento de R\$ 1,5 milhão, feito pelo fornecedor de energia elétrica, será amortizado com a economia de energia gerada após a instalação dos mesmos (aproximadamente de R\$ 800 mil/ano). Após a amortização, tal economia será perpetuada na empresa.

#### **4.2.3 BR Metals**

##### **a) Questões de precificação**

Devido à ociosidade do mercado, concorrência nos produtos, tamanho e poder de negociação com seus clientes, os preços praticados não sofreram os reajustes necessários para acompanhar no mínimo a evolução da inflação interna dos processos produtivos da BR Metals. Por exemplo, um cliente que representava 21% do volume produzido pela BR Metals teve um reajuste histórico de 13% em seus preços desde 2009 versus um aumento nos custos dos fatores de produção de 29%.

Mesmo com sucesso em algumas negociações a fundição sofre o impacto do descasamento de 3 a 4 meses na linha do tempo entre os aumentos sofridos e efetivação do repasse, afetando dessa forma seu capital de giro.

##### **Ação de Melhoria:**

(i) Foi elaborada uma análise detalhada de reprecificação dos produtos para recomposição das margens (baseada no primeiro quadrimestre de 2014) com o objetivo de atingir break-even de EBITDA, suportado por medidas que visam à convergência do refugo real para o ideal/padrão.

A figura 13 (ilustrativa) indica a margem de contribuição de cada cliente da empresa por tipo de produto. Pelo mapa, percebe-se que há clientes com margem de contribuição total negativa, sendo que outros, que representam grande parte da receita da empresa – segundo uma análise

ABC - possuem margem pequena, o que indica a necessidade que a empresa tem de rever seus preços.

FIGURA 13: MAPA DE MARGEM DE CONTRIBUIÇÃO DA BR METALS



Fonte: Companhia e estimativas do Brasil Plural

Como conclusão, o estudo indicou a necessidade um incremento de preço alvo em cerca de 15% e volume de aproximadamente 8%. Em junho de 2014, foi distribuída a nova lista com os preços aos clientes e foram iniciadas rodadas de negociações. Até o momento a empresa logrou aproximadamente 12% de aumento, tornando positiva/eliminando produtos com margem de contribuição negativa ou próxima de zero.

**b) Queda drástica nos volumes**

A figura 14 demonstra uma queda significativa do volume de produção, sendo que os custos fixos, na linha do tempo, não caíram na mesma velocidade da queda do volume de vendas.

FIGURA 14: PRODUÇÃO DE FUNDIDOS PELA BR METALS



Fonte: Companhia

Em 2007-08, com a apreciação do dólar a BR Metals não renovou o contrato de fornecimento com a GE, que representava 5.000 tons. Desde então a empresa não atingiu o mesmo nível de produção. Atualmente a BR Metals está operando com 50% da sua capacidade produtiva.

Desde 2010, a BR Metals realizou uma série de investimentos em expansão de capacidade, tendo como previsão um robusto crescimento do segmento de Construção e Mineração, equipamentos pesados. Foram investidos na Linha automatizada 76, R\$ 2,2 milhões em novo sistema de areia, na Macharia R\$ 2,5 milhões, na Linha manual R\$ 1,8 milhões e na Usinagem R\$ 5,2 milhões, totalizando R\$ 11,7 milhões investidos de 2010 a 2013. No entanto, com a diminuição do ritmo de crescimento do mercado interno e arrefecimento do demanda da China, em especial no setor de construção civil, pressionando preços do minério para baixo e volumes, a expectativa de um crescimento global robusto do setor não se concretizou. Aliado a perda de competitividade da indústria brasileira, a BR Metals viu o volume de produção destinada ao segmento de Mineração e Construção diminuir 47% de 2010 a 2013.

#### **Ações de Melhoria e Reposicionamento Estratégico:**

(i) Comercial: Para a planta de Barra do Pirai, estão sendo empreendidos esforços no segmento:

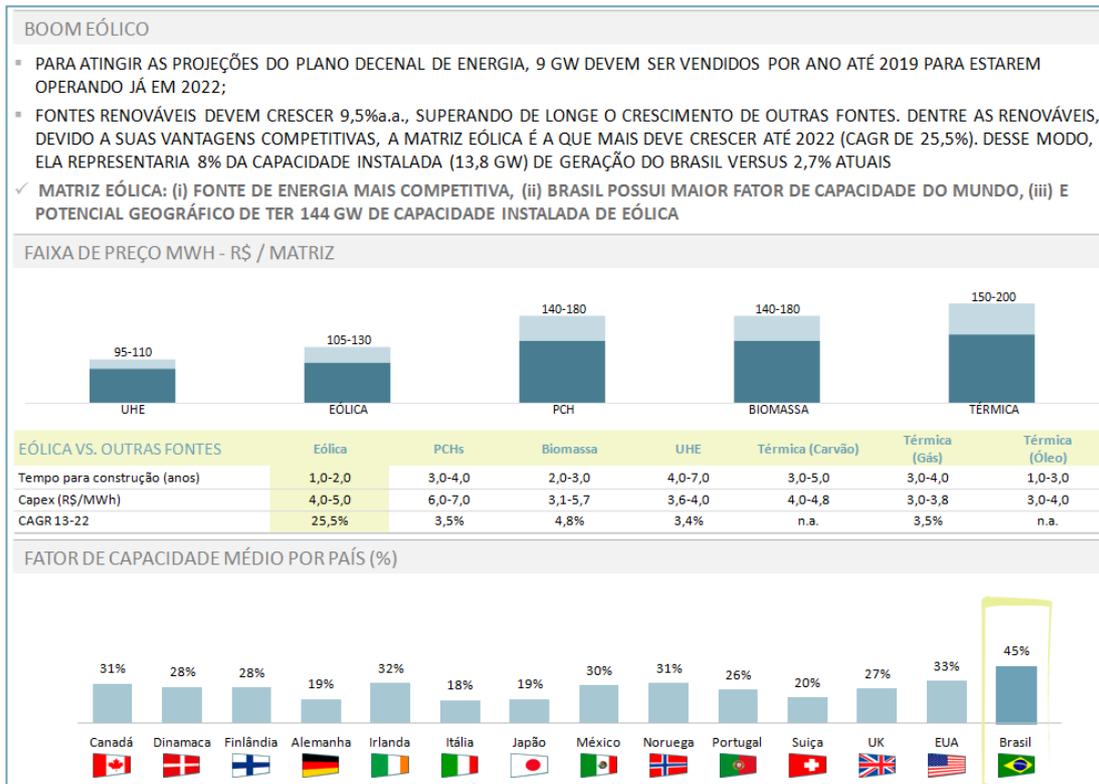
- Construção e Mineração: Há espaço para ganhar market-share e desenvolver novos produtos tanto no mercado interno como no externo, como lift-arm e eixos. Espera-se fornecer 10.978 tons em 2014 e 15.553 em 2015 para esse segmento versus 10.488 tons em 2013 (crescimento de 5% 2013'14 e 42% 2014'15);

- Agrícola: Além do crescimento natural do segmento (vem crescendo a uma taxa anual de 14% desde 2011) há espaço para ganhar market-share e desenvolver novos produtos, como carcaça do semi-eixo e do diferencial. Espera-se fornecer 8.402 tons em 2014 e 11.551 em 2015 para esse segmento em versus 5.663 tons em 2013 (crescimento de 48% 2013'14 e 37% 2014'15).

(ii) Reposicionamento estratégico de Matozinhos: Mudança de mix na planta de Matozinhos, diminuindo a importância relativa dos segmentos de construção e mineração frente ao segmento eólico. Desse modo, estão sendo empreendidos esforços no segmento eólico, que segundo a Abeeolica deverá crescer a uma taxa composta anual de 25% até 2022, passando de uma contribuição atual de 3,5 GW em 2013 na geração de energia elétrica brasileira para 13,8 GW em 2022 (Vide figura 15).

A BR Metals se tornou a maior fornecedora de componentes fundidos para aerogeradores no Brasil, confirmando sua tradição em fundidos de grande porte para o seguimento eólico, da qual é pioneira no país. Dentre os produtos oferecidos ao segmento, destacam-se o "Hub", ou Cubo do aerogerador onde são anexadas as palas, e o "Main Frame", ou base na Nacelle, onde se encontra toda a parte de engrenagem, responsável pela geração de energia.

FIGURA 15: REPOSICIONAMENTO BR METALS, PLANTA MATOZINHOS & SEGMENTO EÓLICO



Fonte: Plano Decenal de Expansão do Setor Elétrico 2013-2022, Aneel, Abeeólica, Global Wind Energy Council 2011 Report, Research Brasil Plural

Aliado a capacidade fabril, o posicionamento alcançado pela BR Metals - planta Matozinhos - se deve ao fato desta unidade ser a principal fornecedora dos principais players no mercado: Gamesa, GE, Alstom, Impsa, e a brasileira WEG. A sustentabilidade de tal posicionamento é apoiada pela vantagem competitiva que a BR Metals tem de poder efetuar a usinagem interna com pintura, além da confiabilidade na fundição que é reconhecida pela boa qualidade do produto e precisão das entregas.

Em 2014, espera-se fornecer 7.300 tons, e em 2015 aproximadamente 13.300 tons para este segmento – vertiginoso crescimento em comparação a 2013, quando foram vendidas 2.259 tons. Isto representa um crescimento de 223% entre 2013 e 2014, e de 82% entre 2014 e 2015. Para o atendimento da demanda contratada para 2015, há necessidade de investir aproximadamente R\$ 6,3 milhões em infraestrutura.

Há em curso um programa de redução em 90% da utilização da linha Matozinhos Leve ao transferir os produtos com menos de 1 ton para Barra do Pirai, objetivando liberar capacidade em Matozinhos, para que ela possa atender o mercado eólico, e porque a linha 81 de Barra Pirai possui melhor eficiência em custo na produção do mix em questão (segmento de construção e mineração).

(iii) Medidas para diminuição do custo fixo: revisão dos contratos de manutenção, limpeza e serviços de terceiros, adequação do overhead, unificação da área administrativa e diminuição de despesas com viagens. Estima-se uma diminuição de 23% no custo fixo em 2014E versus 2013, representando uma economia de R\$ 9 milhões/ano.

#### **c) Necessidade de adequação do processo produtivo**

Perdas no processo decorrente da baixa performance dos equipamentos da linha 76 e Shell impactam os custos da BR Metalls. A Linha 76 é antiga, de grande complexidade tecnológica e produz um leque muito diversificado de produtos (~140 produtos). Já a linha Shell, apesar de produzir apenas 6 produtos enfrentava diversos gargalos em seu fluxo produtivo em função da complexidade tecnológica de seu processo.

Estima-se que em 2013 o custo de refugo atingiu R\$ 7,9 milhões (R\$ 160,00/ton vendida).

#### **Ações de Melhoria:**

Para a linha Shell, o processo produtivo foi redesenhado de forma a eliminar gargalos, implementando-se o sistema Lean Manufacturing de produção. Para o grupo 76 há necessidade de investimento de R\$ 630 mil para instalação de equipamentos adquiridos nos anos de 2012 e 2013 - não instalados devido à indisponibilidade de caixa e que devem reduzir o refugo em 10% e gerar mais 10% em aumento de produtividade nas linhas de acabamento final. Estima-se que a melhoria no refugo representa uma economia de R\$ 800 mil/ano. Também foi iniciada aplicação do modelo de gestão Lean Manufacturing desde Março deste ano.

#### **4.2.4 Alujet**

##### **a) Baixo investimento na área comercial acompanhado da concentração de clientes levam a subutilização da capacidade instalada e um menor poder de negociação**

A Alujet possui cerca de 500 mil rodas/ano contratadas para 2014, e capacidade de produção de 900 mil rodas/ano (44% de ociosidade). (i) Há somente dois funcionários (um diretor e um assistente) na área comercial, impedindo o acesso a todos os potenciais clientes que a Alujet teria disponibilidade de atender (catorze montadoras já instaladas), além de outras seis montadoras em processo de instalação no país (JAC, Cherry, Lifan, Mercedes, Jaguar, Audi). (ii) Atualmente a empresa atende apenas quatro clientes. Tal dependência de poucos clientes limita o poder comercial de precificação e repasse de custos.

#### **Ações de Melhoria:**

(i) Contratação de um supervisor de vendas, que dividirá com o Diretor da área o plano de visitas aos clientes (ainda não implementado);

(ii) Foco comercial na obtenção de novos clientes, diluindo a concentração no maior cliente, que representa 40% do Faturamento; e investimento em equipamentos para cumprir requisitos específicos de novos clientes, nomeadamente, 1) Raio-x Automático no valor de R\$ 500 mil e 2) Estanqueidade a Hélio ao custo de R\$ 600 mil - ambos, podendo adicionar uma carteira de cerca

de 90 mil rodas/ano - e 3) Balanceamento Automático no valor de R\$ 400 mil - trazendo um incremento potencial de mais de 108 mil rodas/ano.

**b) Falta de certificação necessária para atender certos clientes**

A qualificação ISO 14001 é um requisito específico de três potenciais novos clientes.

**Ação de Melhoria:**

(i) Plano para obtenção de Qualificação na norma ISO14001 (até Julho/2015). Necessidade de investir R\$ 150 mil (em implementação). Estima-se que poderão ser vendidas mais de 30 mil rodas/ano em decorrência desse investimento.

**c) Performance inadequada no desenvolvimento de novos produtos**

Atualmente o prazo médio de desenvolvimento de uma nova roda é de seis a oito meses – superior ao de seus concorrentes. Tal situação leva a Alujet a perder concorrências por novas rodas, mesmo orçando a preços competitivos.

**Ações de Melhoria:**

(i) Reduzir o prazo de desenvolvimento para quatro meses através de: 1) Compra de softwares (Investimento necessário de R\$ 170 mil); 2) Reativação de máquina fresadora (investimento em reforma) e posterior aquisição de uma nova máquina Fresadora CNC (necessidade de investir R\$ 600 mil); e 3) Reestruturação dos quadros de engenharia de produto (contratação de engenheiro sênior) e ferramentaria (contratação de 1 ferramenteiro e 1 projetista de ferramentas).

**d) Dificuldade de acesso a novos clientes por deficiências operacionais**

(i) Sistema de qualidade era mal implementado; (ii) Engenharia de produto e processo com velocidade de resposta lenta e conseqüente baixo nível de confiabilidade do cliente devido a não cumprimento de prazos. Desse modo, potenciais clientes não aprovavam a Alujet como fornecedor (Renault, Nissan, PSA e Honda) entre 2012-2013.

**Ações de Melhoria:**

Já Implementados:

(i') Reorganização da estrutura em relação a pontos de inspeção (Raio-X, Estanqueidade e Inspeção final) que eram realizados pela Produção e passaram a ser efetuados pela Qualidade;

(i'') Programa de visitas da Qualidade nos Clientes para estreitamento do relacionamento e pro atividade nas ações corretivas/preventivas;

(i''') Fortalecimento de conhecimento técnico nas áreas de Qualidade, Produto, Processo e Produção para suporte na solução dos problemas; e

(i''''') Alteração de lay-out visando melhorar o fluxo de inspeção.

(ii') Criação da área Engenharia de Processo com a contratação de especialistas em Fundição, Usinagem e Pintura;

(ii'') Fortalecimento do conhecimento do produto com a contratação de especialista e revisão da sistemática de desenvolvimento de produto para pleno cumprimento dos cronogramas propostos;

(ii''') Programa de visitas a Engenharia dos Clientes para estreitamento do relacionamento;

(ii'''' ) Investimento em software para desenvolvimento e testes de produto (teste de fadiga, impacto e simulação de fundição);

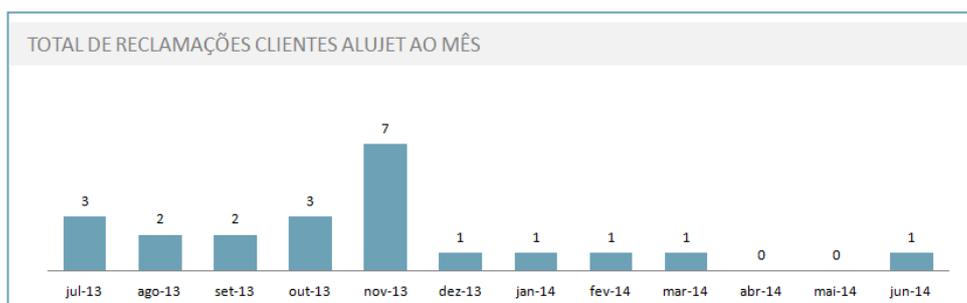
(ii''''' ) Aumento no nível de assertividade da programação interna, com acompanhamentos diários através de reunião de produção;

(ii'''''' ) Redução dos estoques intermediários aumentando a responsabilização dos departamentos; Forte gestão de fábrica por indicadores;

(ii''''''' ) Adequação do quadro para gestão de PCP e Almoxarifado.

Já foram obtidas notas positivas (boas a excelentes) em reauditorias de novos clientes (Alujet ainda não foi aprovada como fornecedora por questão da sua atual condição financeira). Vide figura 16 que demonstra a melhoria operacional da Alujet a partir de dezembro/2014.

FIGURA 16: QUEDA DE RECLAMAÇÕES DOS CLIENTES ALUJET



Fonte: Companhia

#### e) Ineficiências de custo

(i) Índices de refugo e retrabalho estavam altos em 2012-2013, respondendo por um custo mensal próximo de R\$ 569 mil/mês; (ii) Ferramentas de otimização da mão de obra direta por roda produzida não eram bem exploradas.

#### Ações de Melhoria:

Já implementados:

(i) Gestão por indicadores (Lean Manufacturing) e uso de ferramentas como trabalho padronizado e criação de grupos de melhoria contínua (Kaizen).

(ii') Adequação de moldes das máquinas de baixa pressão e ciclo de injetoras;

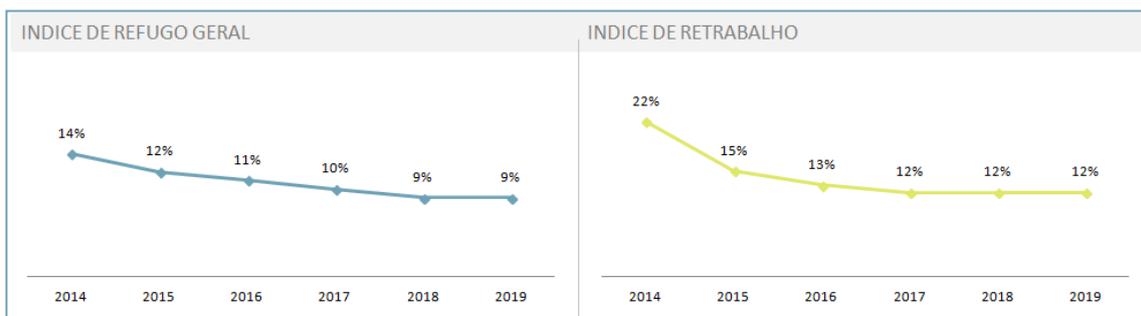
(ii'') Uso de cronoanálise para redução de tempos mortos e implantação de trabalho padronizado; e

(iii') Criação de área de preparação de superfície para a pintura.

**A serem implementadas:**

(i) e (ii) Investimentos em atualização/reforma de injetoras no valor de R\$ 1 milhão, Tornos R\$ 350 mil, Reforma da linha de pintura R\$ 350 mil, e Investimentos em automação de processo, como robotização de células de usinagem ao custo de R\$ 1,5 milhão. Tais ações devem representar uma economia com refugo e retrabalho maior que R\$ 1,5 milhão/ano. Vide figura 17 para apresentação da melhoria em índices de refugo e retrabalho.

FIGURA 17: A DIMINUIÇÃO DE FALHAS INTERNAS JÁ É UMA REALIDADE NA ALUJET



Fonte: Companhia

#### 4.2.5 Legado de Passivos Tributários e Alternativas de Equalização

##### **Origem, como tem sido tratado, saldo, riscos e outras considerações**

A composição do passivo tributário da Sifco S.A. tem origem substancial em períodos anteriores a 2003 quando acumulou sensíveis recorrentes prejuízos na gestão de seus antigos controladores. Para que se tenha clareza, no momento da aquisição a companhia detinha passivos quirografários da ordem de US\$50.000.000 (cinquenta milhões de dólares) e mais de R\$150.000.000 (cento e cinquenta milhões de reais) de passivo tributário e outros R\$50.000.000 (cinquenta milhões de dólares) de passivos trabalhistas vencidos.

Desde o início da gestão dos atuais acionistas a companhia passou por ciclos de gestão desses passivos visando: a) a exata quantificação dos passivos; b) a forma de solução destes valores no tempo; c) maneira mais adequada e com menor impacto de caixa para a liquidação do quanto possível destes passivos.

Nomeadamente o passivo tributário sempre foi gerido com esta premissa de controle absoluto da origem e formação das dívidas tributárias em cotejo com a capacidade de pagamento e benefícios de estímulo à amortização.

Isto pode ser refletido pela análise das adesões aos planos de Refis I (já contratado ao tempo da aquisição da companhia pelos atuais acionistas), PAES, PAEX, Refis da Crise, PPI, PEP e demais planos incentivados que trouxeram sensíveis reduções dos valores e, quando possível, aproveitamento dos prejuízos acumulados dentre outros.

Nos últimos 10 (dez) anos é preciso que se registre que a companhia viveu ciclos de absoluta harmonia entre bons momentos da economia Nacional com o crescimento das atividades dos negócios vis a vis os pagamentos e redução igualmente sensível da dívida tributária, sem prejuízo do pagamento corrente de todos os impostos gerados nas operações.

Em momentos de curso favorável da economia, portanto, fora dos ambientes denominados “crises” a companhia conseguiu equalizar o curso regular de suas obrigações com a amortização adequada e na projetada “linha do tempo” do seu passivo tributário.

Verifica-se que até o ano de 2008, período em que a economia era favorável ao desenvolvimento produtivo e financeiro, a empresa recolhia vultosos valores a título de tributos, relativamente ao passivo acumulado ao longo dos anos e às obrigações correntes.

Com a crise de 2008 / 2009, a empresa diminui sensivelmente os recolhimentos com relação aos débitos vencidos e projetados, como também reduziu sua capacidade de adimplência das obrigações vincendas. Adotou nesse período, como meio de extinção das obrigações tributárias, o procedimento de compensação administrativa, advindo de um intenso trabalho de revisão dos pagamentos e levantamento de créditos realizados em relação ao quinquênio anterior a 2008.

Parte do passivo das empresas está consubstanciada na aplicação pelo Fisco Federal de multas exorbitantes, em sua maioria 150% do valor do principal, o que está sendo amplamente

discutido nas instancias administrativas e judiciais, inclusive com decisão favorável para uma das empresas. Também, encontra-se abaixo (figura 18) o retrato da dívida fiscal das empresas.

FIGURA 18: QUADRO DO PASSIVO FISCAL DO GRUPO SIFCO, MAIO 2014

DÍVIDA INCONTROVERSA				
Parcelamentos e débitos declarados e não pagos				
Descrição	Sifco (R\$)	BR Metalls (R\$)	Alujet (R\$)	Grupo Sifco (R\$)
Refis IV	154.488.137	5.333.341	2.494.020	162.315.498
Outros Parcelamentos Federais	11.933.530	11.218.851	411.904	23.564.285
ICMS PPI	5.360.756	-	218.308	5.579.064
Outros Parcelamentos estaduais	-	1.238.782	-	1.238.782
Parcelamentos municipais	40.594	-	-	40.594
Débitos Federais (Exceto INSS)	68.594.544	-	995.145	69.589.689
Débitos Previdenciários	38.476.903	1.860.971	1.507.828	41.845.701
Débitos Estaduais	34.377.575	-	4.273.755	38.651.330
<b>Total</b>	<b>313.272.039</b>	<b>19.651.945</b>	<b>9.900.959</b>	<b>342.824.943</b>
DÍVIDA CONTROVERSA				
Parcelamentos administrativos e judiciais - prognósticos: possível/provável perda				
Autos de Infração - INSS	93.170.888	33.439.285	-	126.610.173
Débitos SESI/SENAI - ProcAdm e Jud	5.154.864	1.920.870	-	7.075.734
Processos Administrativos RFB	31.862.475	45.218.508	693.726	77.774.708
Execução Fiscal- FGTS	82.837	-	-	82.837
Execuções Fiscais- FEDERAIS	93.007.142	8.381.121	4.964.025	106.352.288
Execuções Fiscais- ESTADUAIS	159.517.824	1.110.421	3.430.998	164.059.243
Processo Administrativo- IBAMA	-	167.869	-	167.869
Compensações não apreciadas	18.292.925	69.907.854	10.410.673	98.611.451
Autuações Estaduais	-	-	9.920.510	9.920.510
<b>Total</b>	<b>401.088.955</b>	<b>160.145.929</b>	<b>29.419.933</b>	<b>590.654.816</b>
Parcelamentos administrativos e judiciais - prognóstico: remota perda				
Compensações não apreciadas	6.909.750	9.623.176	-	16.532.926
Auto de Infração CRA	12.400	-	-	12.400
Autos de Infração - ISS	177.507	-	-	177.507
Processos Administrativos RFB	714.420	13.403.097	-	14.117.518
Auto de Infração - Multa BACEN	2.097.101	-	-	2.097.101
Notificações - SESI/SENAI	1.411.581	-	-	1.411.581
Auto de Infração - Multa Isolada INSS	126.732.896	26.743.325	-	153.476.221
Autos de Infração - INSS	34.636.658	1.808.217	-	36.444.875
Autos de Infração - ICMS	-	680.189	-	680.189
<b>Total</b>	<b>172.692.314</b>	<b>52.258.003</b>	<b>-</b>	<b>224.950.318</b>
<b>Total</b>	<b>887.053.308</b>	<b>232.055.877</b>	<b>39.320.892</b>	<b>1.158.430.076</b>

Fonte: Companhia

O que se espera com o resultado útil deste Plano de Recuperação Judicial é que com os ajustes operacionais e resultados dos esforços dos credores, o Grupo Sifco alcance importante condição para a preservação dos meios de pagamento das obrigações correntes de suas operações, bem como, o projetado pagamento da dívida tributária ao longo do tempo, nos moldes das alternativas adiantes sugeridas como opções factíveis de pagamento. Tais alternativas, entretanto, somente se fazem factíveis com uma retração das dívidas quirografárias (redução de valores e alongamento de prazos de pagamento) que permita a equalização dos resultados econômicos. Portanto, espera-se que o Grupo Sifco alcance a redução progressiva do débito tributário e não somente a sua estabilização.

O passivo tributário das empresas do Grupo Sifco sempre foi gerido, prioritariamente, com o pagamento dos tributos correntes, evitando risco para o normal desenvolvimento das operações das empresas, principalmente, a indisponibilidade de seus bens, penhoras sobre o faturamento e/ou saldos em conta corrente, como também, atos expropriatórios de bens indispensáveis à atividade operacional.

Com a implementação do Plano de Recuperação Judicial é necessário que estas premissas sejam mantidas evitando riscos que possam comprometer a perpetuidade do negócio e, por conseguinte, a diminuição da capacidade dos pagamentos projetados. É válido destacar que a dívida tributária tem um maior grau de senioridade perante as demais dívidas.

### **Alternativas de Equalização do Passivo Tributário**

Como explicitado na figura 18, as empresas abrangidas pela Recuperação Judicial possuem passivo tributário conforme destaque no quadro acima, identificado como “Incontroverso” consideradas as dívidas que não estão sujeitas a qualquer redução ou discussão, exceto aquelas reduções decorrentes de benefícios legais de estímulo ao pagamento no montante de R\$ 342.824.943 (trezentos e quarenta e dois milhões, oitocentos e vinte e quatro mil, novecentos e quarenta e três mil reais).

Por outro lado, há que se destacar que as dívidas classificadas como “Controversa” são aquelas como os valores sujeitos às reduções por resultado úteis de decisões administrativas ou judiciais além das benesses legais que serão verificadas no tempo. A dívida controversa é classificada com os prognósticos de: provável, possível e remota chance de perda. O montante da dívida classificada como provável e possível perda é de R\$590.654.815,74 (quinhentos e noventa milhões, seiscentos e cinquenta e quatro mil, oitocentos e quinze reais e setenta e quatro centavos), sendo que as chances de reduções deste valor são medianas, seja por decisões administrativas e judiciais, além dos benefícios legais para fins de pagamento. Enquanto os valores considerados como remota perda totalizam R\$224.950.317,53 (duzentos e vinte e quatro milhões, novecentos e cinquenta mil, trezentos e dezessete reais e cinquenta e três centavos) considerando as chances de diminuição destes valores consideráveis, diante dos cenários de decisões administrativas e judiciais atuais das matérias discutidas.

Importante frisar que a dívida como narrada acima compreende os valores sem qualquer abatimento legal, redução por infração indevida ou procedimentos legais de redução. Qualquer movimento de aplicação de resultados legais, por certo, imporá reduções consideráveis nesses números conforme será adiante explicado, além é claro das alternativas propostas como solução do Passivo Tributário.

### **(i) Percentual do Faturamento:**

Uma das possibilidades de pagamento do passivo é oferecer junto ao juízo da Recuperação Judicial percentual do faturamento da(s) empresa(s), efetuando-se depósitos mensais destes valores para liquidação parcial do passivo tributário.

Ocorrendo a retomada do crescimento da empresa, como é esperado pelos ajustes de dívida e readequações operacionais, definir-se-á o percentual compatível. Essa prática não inibirá outras formas de parcelamento espontâneo e de aceleração da liquidação do passivo tributário. É válido destacar que existe no cenário jurídico atual uma discussão para eleger quem possui competência para determinar atos de constrição ou alienação de bens das empresas que estão em Recuperação Judicial. Majoritário o entendimento do Superior Tribunal de Justiça – STJ no sentido de que estes atos só podem ser ordenados pelo juízo da Recuperação judicial, no entanto, no caso de pagamento espontâneo, entendido como todo aquele que se inicia pela parte devedora, o juízo de cada execução fiscal tem competência para aceitar o pagamento.

### **(ii) Utilização de parcelamentos como forma de planejamento para pagamento:**

Modalidades: convencional e especial: Outra forma de administrar os pagamentos, como tem sido feito pelas empresas, é fazer uso dos programas de parcelamentos instituídos pela legislação, o que permite a elas adimplir suas obrigações tributárias no tempo adequado ao fluxo de caixa.

Existem duas formas de parcelamento: os convencionais e os especiais. Convencionais, também conhecidos como simplificados ou ordinários, possibilitam ao contribuinte parcelar seu débito em um número de meses fixos sem quaisquer descontos incidentes sobre a multa e juros e atualizado por algum índice fixo ou pré-determinado, sem prazo definido para adesão.

Já os Parcelamentos Especiais tem regras diferentes dos convencionais em 3 (três) aspectos: a) oferecem descontos aplicados às multas e aos juros e b) os prazos para pagamento são mais amplos e c) tem prazo determinado para o contribuinte aderir. Exemplo mais conhecido é o Refis.

A prática mostra que os Parcelamentos Especiais são instituídos de forma reiterada, a depender dos Governantes com maior ou menor intensidade no tempo, o que permite inserir tal benesse legal dentro de um planejamento para pagamento da dívida.

### **Ferramenta Linha do Tempo do Passivo Tributário**

A “Linha do Tempo” é uma ferramenta dinâmica e auxiliar na gestão do planejamento tributário versus o fluxo de caixa da companhia, servindo para antever o desembolso de caixa no pagamento da dívida tributária ao longo dos anos, ampliando a visão da empresa quanto a seus desembolsos, o que propicia a mensuração de valores e ajuda na organização das estratégias.

É materializada em um relatório em Excel que contempla todo o passivo tributário da empresa (dívida controversa e incontroversa) sem qualquer abatimento e com todos os encargos, juros e

multas, até mesmo as consideradas ilegais, com solução de pagamento diluído ao longo dos anos obedecendo algumas premissas previamente fixadas, como adiante trataremos.

Dívida controversa é toda aquela com possibilidade de se discutir seu mérito. Ao contrário, incontroversa é a dívida em que não se pode discutir, como as dívidas parceladas.

Importante frisar que dívidas controversas de prognóstico de remota perda não são contempladas na linha do tempo, premissa respaldada em pareceres jurídicos devidamente auditados.

A planilha é dinâmica visto que nem todas as projeções se materializam, e quando isso acontece, necessário readequá-la para que reflita a realidade da empresa., como por exemplo, a projeção da atualização dos débitos e das parcelas, feitas com base em 0,75% a.m., baseada na taxa SELIC nos últimos anos.

Para os débitos em aberto, adota-se as seguintes premissas para início do desembolso:

- a) Débitos declarados e não pagos (SRF ou SEFAZ): considera-se 1 (um) ano para inscrição em dívida ativa e ajuizamento da execução fiscal e 2 (dois) anos para discussão da matéria cobrada na execução fiscal;
- b) Processos administrativos diversos (SRF ou SEFAZ): considera-se 5 (cinco) anos para término das discussões no âmbito administrativo e ajuizamento da execução fiscal e 2 (dois) anos para discussão da matéria cobrada na execução fiscal;
- c) Compensações INSS: considera-se 2 (dois) anos para fiscalização e eventual glosa das compensações, 5 (cinco) anos para discussão em sede administrativa e ajuizamento da execução fiscal e 2 (dois) anos para discussão da matéria cobrada na execução fiscal;
- d) Débitos SESI/SENAI – considera-se 3 (três) anos para o processo de cobrança chegar à fase de cumprimento de sentença;

Os débitos com exigibilidade suspensa em razão de parcelamento são colocados no relatório “linha do tempo” considerando as informações reais da consolidação da dívida em cada modalidade de parcelamento.

Depois de feitas as simulações são geradas planilhas gerenciais de desembolso anual que podem ser feitas por gráficos ou de maneira numérica simples. Assim está configurada esta importante ferramenta na gestão do passivo tributário.



## 5 Laudo de Viabilidade do Grupo Sifco

### Introdução

Esse capítulo do Plano de Recuperação Judicial do Grupo Sifco foi elaborado pelo Brasil Plural como um laudo econômico financeiro, na qualidade de seu assessor financeiro, e tem por objetivo cumprir o quanto determinado pelo art. 53, III, atestando a viabilidade deste Plano, tendo em vista as premissas aqui adotadas e as ressalvas contidas nesse capítulo.

### Disclaimer

O Laudo Econômico Financeiro contido no capítulo 6 do presente Material (“Laudo de Avaliação”) foi elaborado pelo Brasil Plural S.A. Banco Múltiplo (“Brasil Plural”) com o objetivo de emissão de um laudo técnico sobre a capacidade financeira e o plano de recuperação judicial (“Plano de Recuperação”) do Grupo Sifco.

Respeitado o disposto neste Material e verificadas as premissas consideradas no Laudo de Avaliação e nos demais capítulos do presente Material, é possível afirmar que o Plano de Recuperação analisado pelo Brasil Plural apresenta premissas econômicas, financeiras e comerciais que, se cumpridas e/ou verificadas, têm condições de viabilizar a desejada reestruturação do Grupo Sifco.

O Laudo de Avaliação contém informações, estimativas e projeções elaboradas, coletadas ou revisadas por terceiros ou obtidas de fontes públicas, as quais, todavia, não foram verificadas de forma independente pelo Brasil Plural. Tais informações estão sujeitas a erros. Além disso, o conteúdo da apresentação não foi analisado e/ou verificado sob o ponto de vista legal, contábil, tributário, fiscal ou de qualquer outro ponto de vista que não o econômico-financeiro.

As análises e avaliações contidas no Laudo de Avaliação se baseiam em previsões de resultados financeiros futuros. O Laudo de Avaliação não é necessariamente indicativo de resultados futuros reais, que poderão ser significativamente mais ou menos favoráveis do que os sugeridos nestas projeções, tendo em vista, ainda, que estas análises são intrinsecamente sujeitas a incertezas e diversos eventos ou fatores que estão fora do controle do Brasil Plural.

As premissas utilizadas na elaboração do Laudo de Avaliação foram, em grande parte, fornecidas pelo Grupo Sifco e refletem sua expectativa em relação ao futuro, tendo impacto nos negócios atuais e futuros do Grupo Sifco e, portanto, em suas projeções financeiras. Com relação à preparação do Laudo de Avaliação, o Brasil Plural analisou, entre outras informações: (i) análises e projeções financeiras do Grupo Sifco, elaboradas pelas respectivas administrações; (ii) demonstrações financeiras consolidadas auditadas nos últimos dois anos, e no balanço patrimonial de 30 de junho de 2014; (iii) certas outras informações financeiras gerenciais relativas ao Grupo Sifco; (iv) saldos de caixa e bancos, empréstimos e outras obrigações de dívida e provisões; e (v) certas informações disponíveis ao público em geral. Ademais, o Brasil Plural realizou reuniões com membros integrantes da administração das empresas do Grupo



Sifco e seus consultores com relação às suas avaliações sobre os negócios e operações, condições financeiras, informações contábeis históricas, e perspectivas futuras. O escopo do Laudo de Avaliação não incluiu a auditoria ou revisão das demonstrações financeiras das empresas do Grupo Sifco ou a verificação da veracidade de todas as informações transmitidas pela companhia, seus funcionários e prepostos. Confiamos, portanto, na qualidade, suficiência, exatidão e completude de tais informações. Além disso, não acreditamos que os administradores e executivos da Companhia estavam cientes de qualquer fato ou circunstância que fizesse com que tais informações se tornassem inexatas ou transmitissem um entendimento equivocado. Entretanto, não assumimos qualquer responsabilidade ou obrigação relacionada à exatidão, veracidade, integridade ou suficiência de tais informações, as quais são de única e exclusiva responsabilidade do Grupo Sifco. Adicionalmente, nós não assumimos qualquer obrigação de conduzir, como de fato não conduzimos, qualquer inspeção física das propriedades e instalações do Grupo Sifco ou qualquer forma de investigação independente sobre as informações fornecidas pela Companhia.

O Brasil Plural, seus administradores, acionistas, sociedades controladas, controladoras ou sob controle comum, seus empregados e representantes não expressam nenhuma opinião, não garantem e nem assumem qualquer responsabilidade pela correção, suficiência, consistência ou completude de qualquer das informações apresentadas no Laudo de Avaliação, por qualquer omissão ou por quaisquer perdas ou danos, de qualquer natureza, que decorram do uso das informações contidas no Laudo de Avaliação, ou que sejam obtidas por qualquer outro meio. O Brasil Plural não é responsável pela conclusão das operações descritas neste Material e seu conteúdo não deve ser interpretado como aconselhamento financeiro, tributário, fiscal, jurídico ou de qualquer outra natureza.

O Brasil Plural não assume qualquer responsabilidade caso os resultados futuros difiram substancialmente das projeções apresentadas no Laudo de Avaliação e não presta qualquer representação ou garantia em relação a tais estimativas. O Laudo de Avaliação é necessariamente baseado em condições econômicas, monetárias, de mercado e outras em vigor, bem como em informações disponibilizadas pelo Grupo Sifco, e o Brasil Plural não assume qualquer responsabilidade de atualizar, revisar ou reafirmar o Laudo de Avaliação com base em circunstâncias, desenvolvimentos ou eventos que ocorram após esta data. As premissas e projeções consideradas no Laudo de Avaliação podem ser alteradas por diversos fatores, entre os quais (i) mudanças no setor de atuação das empresas do Grupo Sifco; (ii) mudanças de tarifas, impostos, tributos ou outras alterações governamentais; (iii) alterações nas condições macroeconômicas, como a taxa básica de juros, taxa de câmbio, risco país, etc.; (iv) impedimento, atraso ou dificuldade do Grupo Sifco na implementação do Plano de Recuperação; (v) mudanças em relação à expectativa atual do Grupo Sifco em fatores operacionais; (vi) dificuldade do Grupo Sifco em realizar seus investimentos previstos em função de alterações de preço ou atrasos operacionais. Além disso, em função dos julgamentos subjetivos e das incertezas inerentes às projeções, e considerando que as projeções se baseiam em determinadas suposições sujeitas a incertezas e contingências relevantes externas ao



controle do Brasil Plural não há garantia de que as projeções ou conclusões extraídas das mesmas serão concretizadas. O Brasil Plural não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do Laudo de Avaliação.

O Laudo de Avaliação contido neste Material foi elaborado a pedido do Grupo Sifco e não deve ser interpretado por qualquer credor como recomendação de investimento ou opinião em relação à recuperação judicial, nem deve ser utilizado por qualquer credor como instrumento para tomada de decisão de voto ou para exercer quaisquer outros direitos no contexto da recuperação judicial.

Adicionalmente, o Laudo de Avaliação deverá ser considerado somente em sua totalidade para fins de avaliação independente e, portanto, qualquer análise ou conclusão baseada em partes isoladas ou segmentos tomados fora do contexto geral será considerada incompleta e, possivelmente, incorreta. Por fim, o Laudo de Avaliação contido neste Material não deve ser utilizado para nenhuma outra finalidade além do encaminhamento ao Juízo da Recuperação Judicial, como parte integrante do Plano de Recuperação, conforme estabelecido na Lei Nº 11.101/05, art. 53.

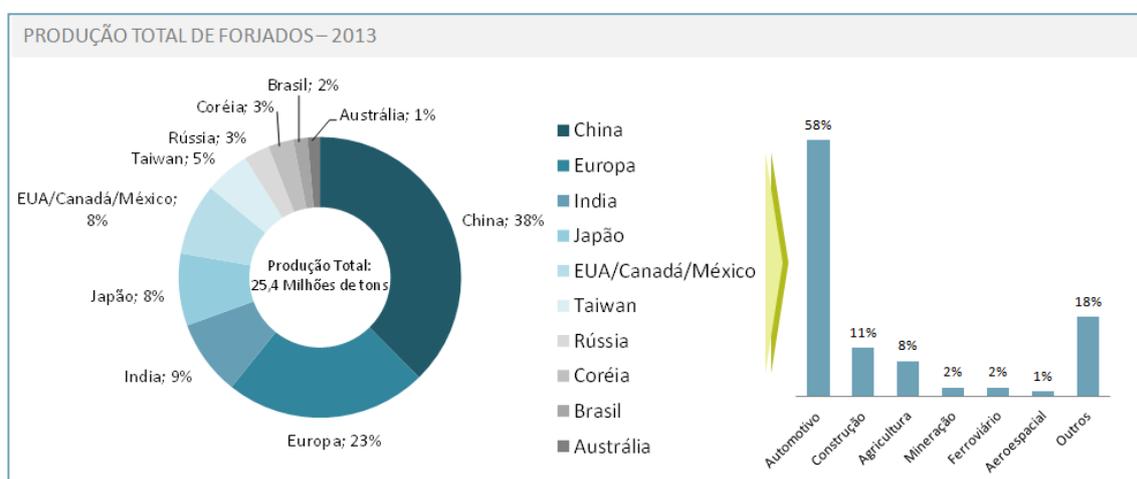
## 5.1 Posicionamento Competitivo

### 5.1.1 Forjados

#### Tamanho do Mercado

O mercado global de produtos forjados, no qual a Sifco está inserida, é pulverizado em termos de número de empresas, tamanho e distribuição geográfica. No setor, a China se destaca com 9.550 mil tons produzidas em 2013, segundo a EuroForge. O segundo colocado é a Alemanha com 2.807 tons, o Japão é o terceiro com 2.205 tons, e a Índia quarta colocada com 2.110 tons. Vide figura 19 para produção mundial de forjados.

FIGURA 19: PRODUÇÃO DE FORJADOS EM 2013



Fonte: EuroForge

Somente no Brasil, que em 2013 produziu 417 mil tons de forjados, existem 45 plantas de forjaria, sustentando aproximadamente 18 mil empregos, segundo dados do Sindiforja. Dados do Japan Forging Association apontam a existência de 356 empresas de forjaria no Japão, com 71,5% de sua demanda proveniente do setor automotivo. Já a Confederation of Chinese Metalforming Industry destaca haver mais de 143 mil forjarias no mercado chinês, e a EuroForge publica a existência de mais de 600 plantas instaladas na Europa, empregando mais de 70 mil pessoas.

O setor automotivo brasileiro por sua vez deve ter consumido cerca de 257 tons em 2013, que representaram 61% da produção de forjados em 2013. A figura 20 apresenta a quebra do consumo por segmento do setor automotivo nacional.

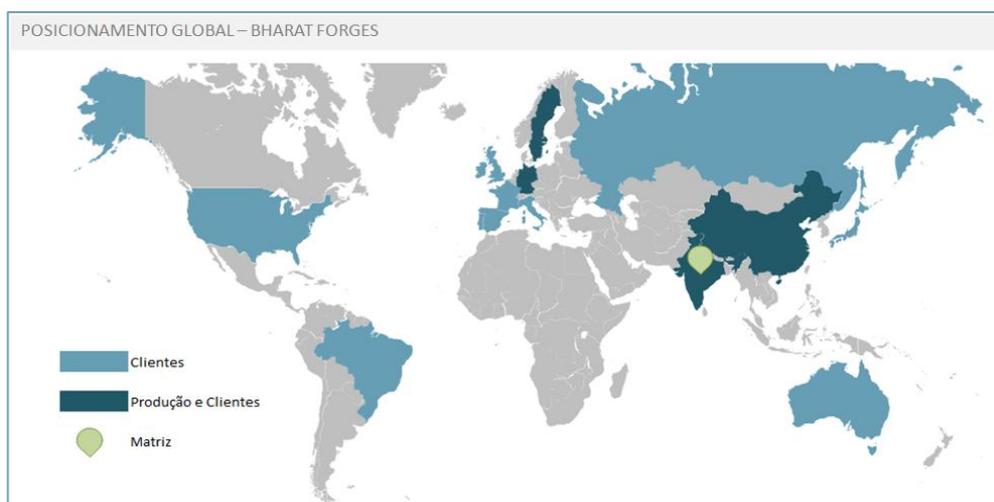
**FIGURA 20: PRODUÇÃO DE FORJADOS EM 2013**

CONSUMO DE FORJADOS POR SEGMENTOS DO MERCADO AUTOMOTIVO			
Segmento Automotivo	Conteúdo forjado por unidade (kg)	Produção (2013)	Consumo estimado de forjados por segmentos selecionados (ton)
Automóveis	44,6	3.236.869	144.365
Caminhões	640,2	198.706	127.205
Ônibus	640,2	46.380	29.690
Comerciais leves	268,8	1.025.770	275.676
Colheitadeiras	550,8	9.955	5.485
Trator de esteira	2.755,20	78.109	215.205
Trator de rodas	550,8	78.109	43.025
Motocicletas	9,1	1.666.873	15.169
<b>Total</b>		<b>3.883.420</b>	<b>257.354</b>

Fonte: Estimativas Companhia e Brasil Plural, com dados Sindiforjas e Anfavea

### Concorrentes e Comparáveis

Bharat Forge Limited: Maior forjaria do mundo com operações na Índia, Alemanha, Suécia e China e clientes na América do Norte, Europa, Japão, Brasil, China, Austrália e Índia (Vide figuras 21 e 22). Após a mudança de foco estratégico, empreendida a partir de 20013, a companhia Indiana diversificou sua base setorial de clientes, passando a atender as indústrias de Óleo e Gás, Ferroviária, Mineração, Energia Elétrica (Nuclear, Térmica, Eólica e Hidro), Marinha, Construção, Aeroespacial e Engenharia Geral. Tal diversificação geográfica e setorial tornou o negócio e crescimento da Bharat mais sustentável, permitindo estabilidade entre os ciclos econômicos dos países e setores que atende.

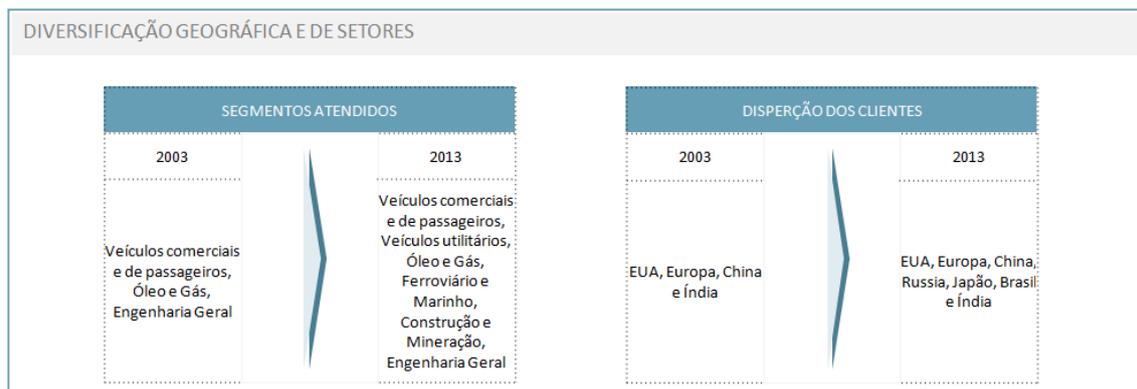
**FIGURA 21: POSICIONAMENTO GLOBAL DA BHARAT FORGE LIMITED**


Fonte: Bharat, site da companhia



O posicionamento de unidades produtoras em outros continentes traz proximidade com clientes chave, ampliando contato com projetos e facilitando o desenvolvimento e acesso a novas tecnologias e produtos. No mercado norte americano a Bharat fornece 1 em cada 2 eixos frontais para a produção de caminhões pesados.

FIGURA 22: BHARAT – REPOSICIONAMENTO ESTRATÉGICO (2003 a 2013)



Fonte: Bharat, site da companhia

Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp: Empresa produtora de aço, atuante em segmentos operacionais de alto valor agregado. Gerou em 2013 um faturamento de aproximadamente US\$ 55 bilhões. Sua divisão Steel Manufacturing (86% da receita líquida da companhia e 88% do lucro líquido) é responsável pela fabricação e venda de barras de aço, tubos e produtos secundários de aço. A divisão de Engenharia (6% da receita e 5% do lucro) atua na construção de usinas siderúrgicas, máquinas industriais e fornos e instalações ambientais. Já a divisão Química (4% das receitas e 3% do lucro) oferece materiais para telas de cristal líquido, entre outros produtos. Por fim a divisão System Solution (3% da receita e 4% do lucro) fornece serviços de consultoria de engenharia em sistemas de computador.

Devido à diversidade de segmentos operacionais e da estrutura de produtos ofertados, a possibilidade de comparação com as atividades da Sifco é limitada.

A ThyssenKrupp AG: Empresa multinacional sediada na Alemanha. Possui seis divisões principais: (i) Sua divisão Steel Europe produz produtos de aço plano, enquanto (ii) a Steel Americas inclui a produção, transformação e comercialização de produtos siderúrgicos na América do Norte e Sul; (iii) A divisão de Materiais e Serviços está envolvida na distribuição global de materiais e prestação de serviços técnicos para os setores de produção e transformação; (iv) Sua divisão de Tecnologia em Elevadores é ativa na construção, modernização e manutenção de elevadores, escadas rolantes, tapetes rolantes, escadas e plataformas de elevadores, bem como pontes de embarque de passageiros; (v) A divisão de Soluções Industriais é uma empresa de construção, bem como de construção naval; (vi) Por fim, a divisão de Componentes de Tecnologia por sua vez oferece componentes para os setores automotivo, de construção e engenharia, bem como para turbinas eólicas.

Assim como a Nippon Steel & Sumitomo Metal Corp, devido à diversidade de segmentos operacionais e da estrutura de produtos ofertados, a possibilidade de comparação com as atividades da Sifco é limitada.

Além da produção de vigas, na qual a Sifco é a única produtora nacional, nota-se que há pulverização do mercado, dentre os outros produtos comercializados pela Sifco - ainda que as maiores participações sejam divididas entre Sifco e ThyssenKrupp (vide figura 23).

**FIGURA 23: PARTICIPAÇÃO DE MERCADO E PORTFÓLIO DE PRODUTOS FORJADOS NO BRASIL**

PARTICIPAÇÃO DE MERCADO – BASE POR AQUISIÇÕES DE AÇO POR FORJARIAS							
NOME	%	MOTOR	CAMBIO	SUSPENSÃO	EIXO TRESEIRO	OUTROS	REPOSIÇÃO DIRETA
KRUPP	30	X	X	X		X	
SIFCO	22	X	X	X	X	X	
EATON	5.5		X				X
SADA (AUTOFORJAS)	3		X	X		X	
CINPAL	5.5	X	X	X	X	X	X
F. BRASILEIRA	6	X	X	X		X	
MAXIFORJAS	2			X	X	X	
IPERFOR	1.5		X				
FORJAFRIO	0.6					X	
DANA	3.5			X	X	X	
MULTIFORJA	1		X			X	
DWB	1.5	X		X			
Toyota	3	X	X	X			
Te cfor	1.8		X	X			
outros (20)	13.1						

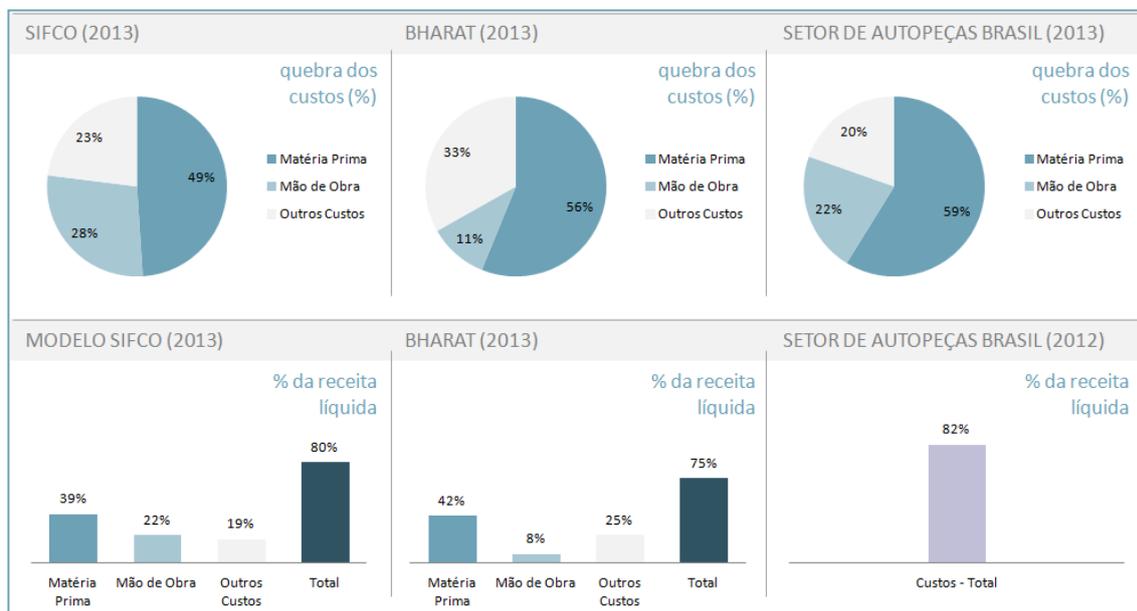
Fonte: Estimativas da Companhia

### Estrutura de Custos

O grande direcionador estratégico de sucesso no setor mundial de forjaria e fundição é “custo baixo”. Desse modo, dentre a estrutura de custos, os maiores diferenciais são observados nos custos da matéria prima, da mão de obra e da energia. Dentre os fatores mencionados, pode-se incluir carga tributária. Segundo diversas pesquisas do Sindipeças, a China, a Índia e o México possuem grande vantagem comparativa em relação ao Brasil.

Como indicado na figura 24, ao comparar a estrutura de custos da Sifco (2013) com sua principal concorrente (Bharat Forge Limited) e com outras empresas do setor de autopeças brasileiro (Realizado em 2012), nota-se que a Bharat tem maior produtividade em termos de mão de obra, assim como menores custos em relação a sua receita. Entretanto, a Sifco é mais competitiva perante o setor de autopeças nacional como um todo.

FIGURA 24: ESTRUTURA DE CUSTOS SIFCO / BHARAT / SETOR DE AUOPEÇAS BRASILEIRO (2013)



Fonte: Companhia, Bharat, site da companhia e Sindipeças

### 5.1.2 Fundição

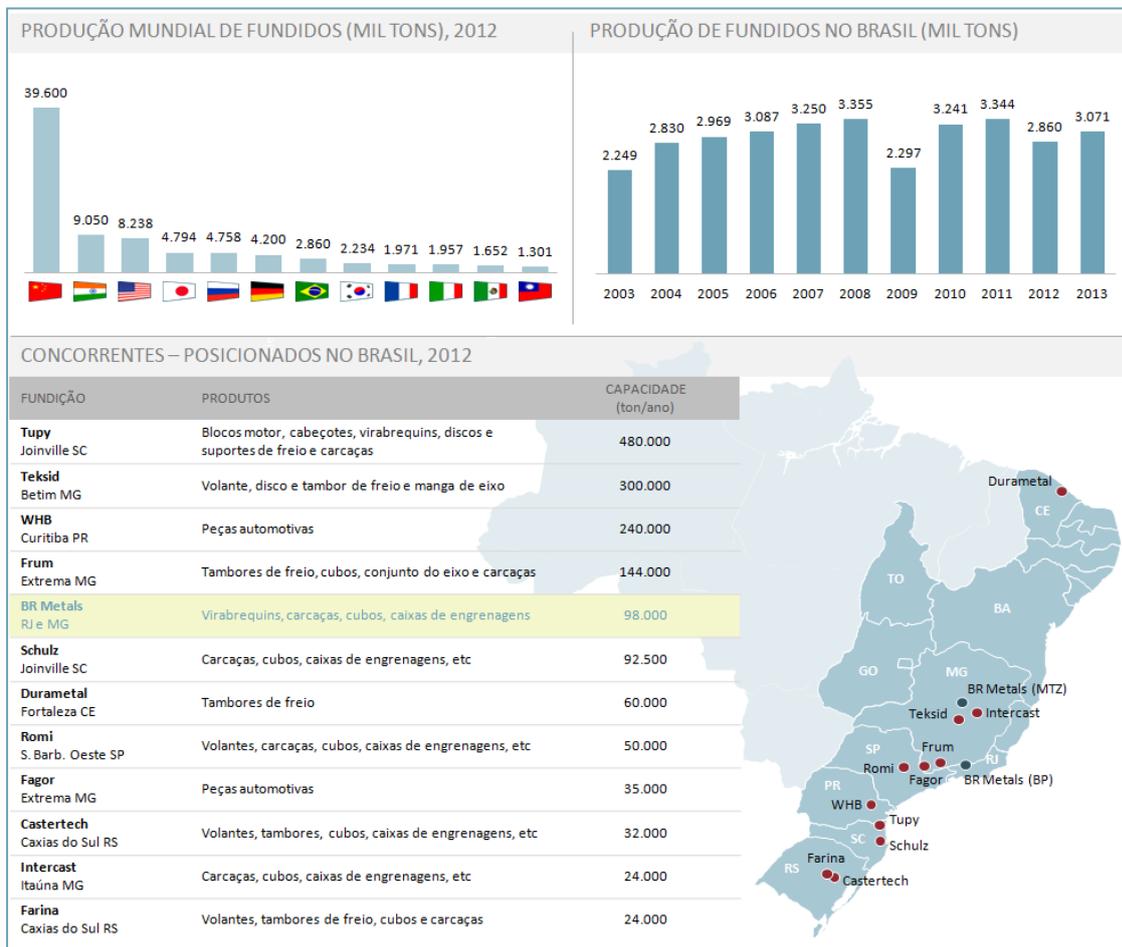
O Setor de Fundição no Brasil é constituído de aproximadamente 1.400 fundições com produção total de 3,1 milhões de tons em 2013, estando em 7º no ranking mundial de produção de fundidos. Desta produção, 58% destinam-se ao segmento automotivo, em que cerca de 300 empresas fabricam peças em ferro fundido nodular ou cinzento.

No Brasil, a partir da crise de 2008-09 o segmento de fundição teve forte crescimento em 2010 e 2011, entretanto este crescimento não se manteve nos anos posteriores, fechando 2013 no mesmo patamar de produção de 2006. O país vem sofrendo com a entrada dos produtos importados e diminuição de competitividade na exportação devido à concorrência chinesa nos mercados interno, europeu e americano.

No fornecimento de componentes fundidos para os segmentos de Veículos Leves & Pesados, de Construção & Mineração, Agrícola e Eólico, a BR Metals possui 12 concorrentes principais - indicados na figura 25.



FIGURA 25: MERCADO MUNDIAL & NACIONAL DE FUNDIÇÃO E CONCORRENTES



Fonte: Anuário ABIFA 2012 e Reunião Planária ABIFA Abril 2014

Segundo dados da área comercial da empresa, atualmente, a participação de mercado da BR Metals no segmento Eólico é de 60%, no de Construção & Mineração 35%, em Virabrequins para Veículos Leves 25%, no Segmento de Caminhões e Ônibus 20%, e em Tratores Agrícolas 15%. Vide figura 26 a seguir para visualização do market-share nos segmentos de atuação da empresa.

FIGURA 26: PARTICIPAÇÃO DE MERCADO DA BR METALS



Fonte: Anuário ABIFA 2012 e Reunião Planária ABIFA Abril 2014

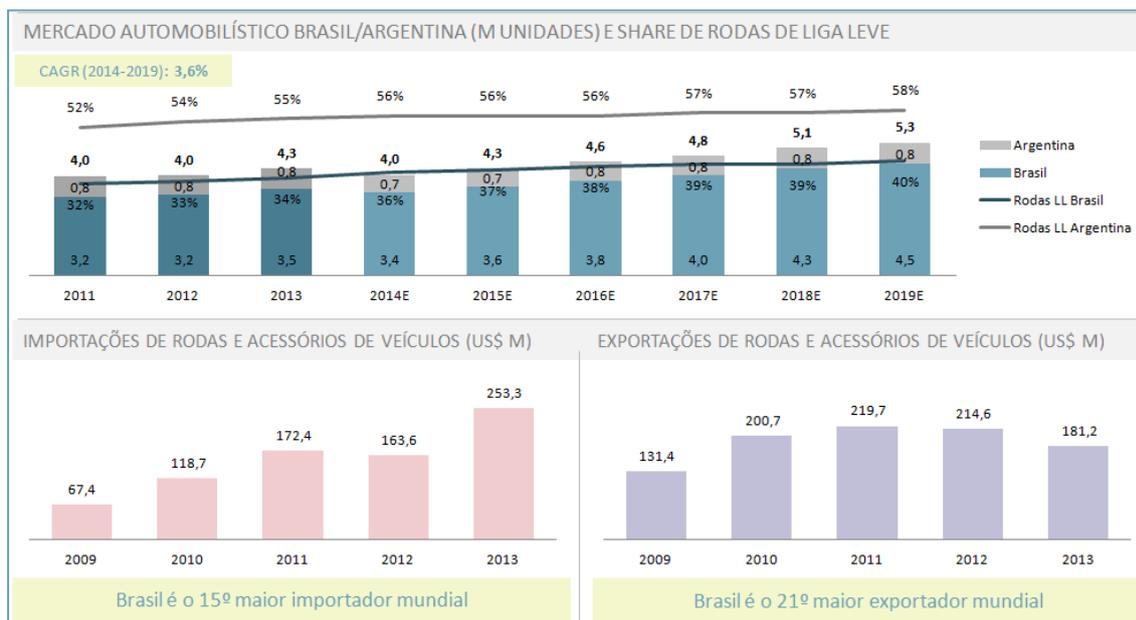
### 5.1.3 Rodas

Como visto no item 4.1, o governo tem adotado medidas para estimular a produção e consumo de veículos automotores. Dentre esses estímulos, destacam-se a redução do IPI e Incentivos Fiscais para produção local em detrimento às importações.

Na figura 27, são apresentadas as estimativas de crescimento do mercado de Automóveis e Comerciais Leves no Brasil e Argentina (Principal parceiro comercial do Brasil no setor Automotivo), segundo a Anfavea e Adefa. Assim como, a balança comercial de Rodas, suas Partes e Acessórios no que aflige o Brasil. É importante destacar que apesar de o Brasil possuir uma alta barreira alfandegária - em 2012 o imposto de importação de rodas no Brasil era de 18%, com exceção ao México e Argentina em que vigoram acordos de livre comércio - o país tem visto seu volume de exportação de rodas, partes e acessórios de veículos diminuir e o de importação aumentar.

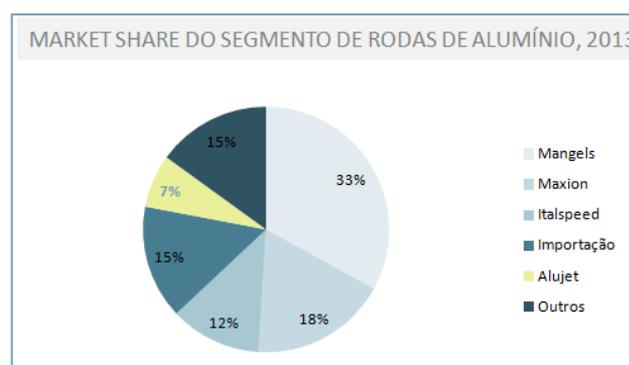
O mercado de rodas de alumínio em que a Alujet está inserido deve crescer há uma taxa maior do que a de produção de veículos. Pois, há uma clara tendência de mudança do perfil do consumidor brasileiro - influenciada pelo crescimento da renda e desenvolvimento do mercado de veículos leves - de substituição das rodas de aço pelas de alumínio ao efetuar compras de novos veículos.

Nos Estados Unidos e Europa, por exemplo, a participação de roda de alumínio na produção de veículos leves é de 65% e 60%, respectivamente. Ao passo que no Brasil e na Argentina, tal participação é de apenas 34% e 56%, respectivamente.

**FIGURA 27: EVOLUÇÃO DO MERCADO AUTOMOBILÍSTICO E SHARE DE RODAS DE ALUMÍNIO**


Fonte: Anfavea, Adefa e Trade Map

Segundo estimativas da própria Alujet o mercado de rodas de alumínio no Brasil movimenta cerca de 6,6 milhões de rodas por ano, dos quais a companhia possui cerca de 7% de participação de mercado. A líder do segmento é a Mangels responsável pela produção de 2,2 milhões de unidades. Vide figura 28 para visualização do market-share do segmento em 2013.

**FIGURA 28: ALUJET É UM DOS PRINCIPAIS PLAYERS DO SEGMENTO DE RODA DE ALUMÍNIO**


Fonte: Companhia

Mangels: Fundada em 1928 a empresa produzia baldes galvanizados em uma pequena fábrica no bairro da Moóca (SP) e hoje atua em três diferentes segmentos: (i) Produção de aço para os setores de motocicleta e peças estampadas para o setor automotivo; (ii) Produção de cilindros para gás liquefeito de petróleo (GLP), tanques de ar para caminhões e ônibus, peças estampadas



e presta serviços de requalificação em cilindros para GLP; e (iii) Produção de rodas de originais de alumínio, destinadas a indústria automobilística. Para a produção dessas peças a Mangels possui oito fábricas, das quais uma é dedicada à produção de aço, uma para a produção de rodas e cilindros e seis para a requalificação e recuperação de botijões.

Devido às recessões ocorridas nos últimos anos, que acarretaram reduções drásticas no preço do aço, chegando a índices superiores a 30%, e o mau momento enfrentado por empresas do setor automobilístico, a Mangels, nos últimos anos, sofreu com problemas de liquidez. Com o intuito de retomar sua história de sucesso a companhia peticionou o seu pedido de recuperação judicial no fim de 2013.

Maxion: Com três unidades industriais no Brasil voltadas ao setor automotivo, uma fábrica na China e outra no México, a lochpe-Maxion por meio de sua divisão Maxion Whell, é a maior fabricante mundial de rodas de aço segundo a Automotive Business.

A Maxion Wheels vem investindo intensivamente na produção de rodas de alumínio. A companhia está em fase de expansão de sua planta localizada em Santo André-SP, que entre outros produtos, produz rodas de alumínio, com capacidade de 1,5 milhão de unidades/ano e que deverá ser aumentada em 50%. Já em Limeira-SP, onde produz rodas de aço, a companhia estima inaugurar a primeira fase da nova unidade de rodas de alumínio com capacidade de 800 mil peças/ano no segundo semestre de 2015.

Italspeed: Com um know-how de mais de 40 anos a Italspeed é pioneira no segmento de rodas de alumínio no Brasil, seus produtos são destinados a veículos de passeio, de luxo, esportivos, comerciais leves (pick-ups e vans), ônibus e caminhões (leves e pesados). A companhia está sediada em São Paulo-SP, com área total de 11.800m<sup>2</sup>.

#### 5.1.4 Aplicação de Ferramentas de Análise Competitiva

Para este plano de Recuperação Judicial, utilizaram-se dois modelos de análise competitiva: o modelo SWOT e as Cinco Forças de Porter.

O Modelo SWOT - técnica de monitoramento e verificação de pontos fortes e fracos internos de uma empresa e as oportunidades e ameaças impostas pelo ambiente externo - foi selecionado como meio de sistematizar o processo de coleta e análise de informações essenciais para o desenvolvimento de estratégias do planejamento empresarial e aproveitamento/desenvolvimento de vantagens competitivas - descritas neste capítulo 5. A análise SWOT efetuada para a Sifco é apresentada na figura 29.



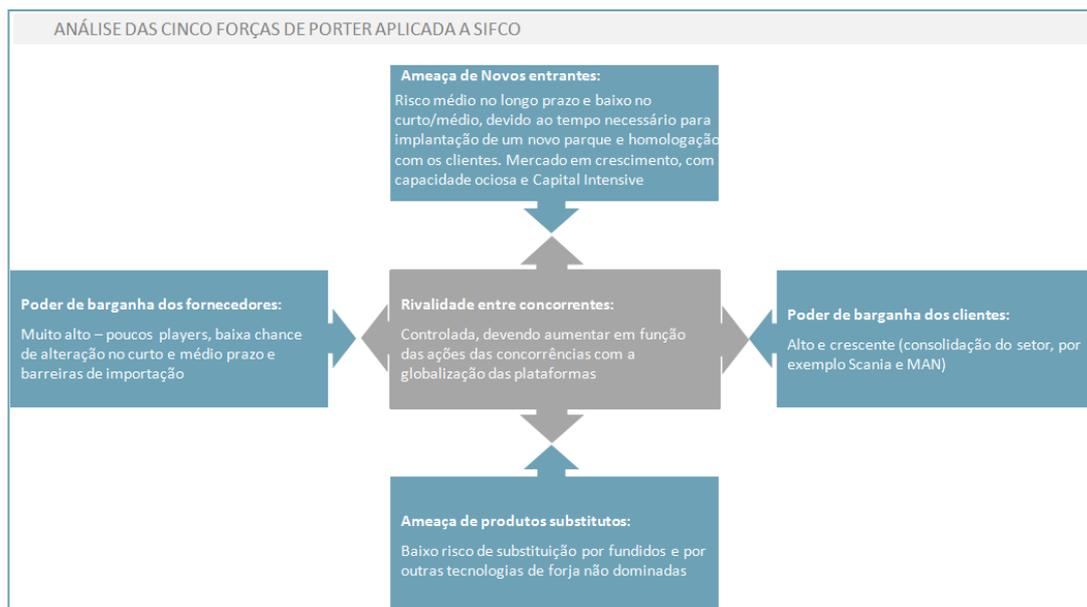
FIGURA 29: ANÁLISE SIFCO DE OPORTUNIDADES, AMEAÇAS, FORÇAS E FRAQUEZAS

Forças	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>Flexibilidade de produção pela diversidade de equipamentos;</li> <li>Alta capacidade de desenvolvimento de produtos para outros mercados;</li> <li>Engenharia / capacidade técnica;</li> <li>Posicionamento de liderança em eixos dianteiros;</li> <li>Localização geográfica: perto das OEMs;</li> <li>Imagem no mercado continua forte, com destaque a qualidade e entrega;</li> <li>Cultura de melhoria contínua.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tendência de se terceirizar o desenvolvimento automobilístico aos fornecedores, com potencial de agregação de valor (por exemplo, usinagem e montagem);</li> <li>Acesso aos mercados internacionais em parceria com a Dana;</li> <li>Crescimento em outros mercados alternativos a caminhões e ônibus (óleo &amp; gás, ferroviário e construção e mineração);</li> <li>Capacidade ociosa na forjaria;</li> <li>Demanda crescente por eficácia / desempenho (custo operacional, meio ambiente, controle de peso) dos produtos automobilísticos;</li> <li>Existência de produtos e mercados hoje atendidos por 1 fornecedor no MI;</li> <li>Inovar Auto/Substituição de importações das montadoras.</li> </ul>
Fraquezas	Ameaças
<ul style="list-style-type: none"> <li>Processo produtivo antigo;</li> <li>Não ter presença global consolidada;</li> <li>Equipamentos dedicados a manufatura de vigas não são especializados em veículos extra pesados;</li> <li>Elevado custo de manutenção.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Grande concentração geográfica (Brasil) e em produto (viga);</li> <li>Crescimento expressivo de concorrentes internacionais;</li> <li>Capacidade ociosa das forjarias;</li> <li>Tendência de globalização do fornecimento às OEMs;</li> <li>Consolidação dos clientes e dos centros de engenharia / compras;</li> <li>Macroeconomia brasileira (protecionismo, custo Brasil, câmbio, custo de capital);</li> <li>Riscos ambientais (produto automotivo, localização fábrica) / mudança mix de modais (ferrovia / hidrovia);</li> <li>Fim de barreiras aduaneiras e incentivos para o segmento (como PSI-Finame e IPI);</li> <li>Importância crescente dos sistemistas (modelo VW Resende);</li> <li>Alto poder econômico e consolidação da siderurgia (fornecedor).</li> </ul>

Fonte: Administração de Marketing, Kotler, Philip - 2012, e Análise Companhia

Já a utilização da ferramenta “Cinco Forças Competitivas de Porter (figura 30)” auxiliou no entendimento dos fundamentos econômicos que embasam as premissas utilizadas para as projeções financeiras, respectivamente apresentadas nos itens 5.4.1 e 5.4.2..

FIGURA 30: ANÁLISE DAS CINCO FORÇAS APLICADAS À SIFCO



Fonte: Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors, Porter, Michael – 2008, e Análise Companhia

Tal entendimento se deu por meio do mapeamento de mudanças e tendências de cada uma das forças, e pela análise da capacidade que as empresas têm de servir seus clientes e obter lucros, perante a concorrência.

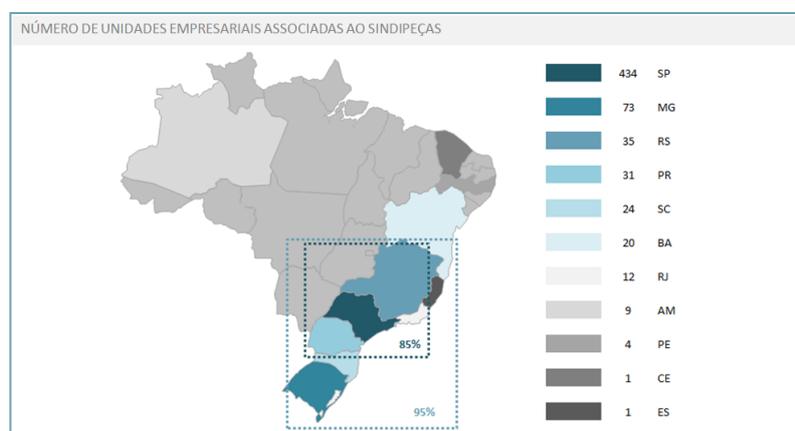
### 5.1.5 Outros pontos de Diferenciação do Grupo Sifco e da Sifco

A relevância do Grupo Sifco também está qualitativa e objetivamente baseada em três dimensões que refletem o bom posicionamento da empresa no seu mercado de atuação.

#### **Localização estratégica comercial: boa rede de distribuição e proximidade ao mercado consumidor e de trabalho**

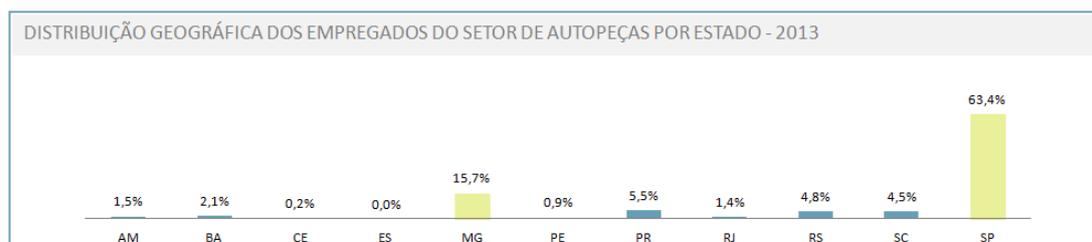
As plantas do Grupo Sifco estão situadas em pontos fortemente estratégicos em relação ao mercado de autopeças. Analisando o mercado de mão de obra, o grupo está localizado nos Estados com maior concentração de empresas de autopeças do país (figura 31), o que potencializa a capacidade de acesso à mão de obra qualificada. Sob o aspecto de acesso ao mercado de clientes, a localização das instalações é estratégica, com fácil conexão aos modais rodoviários e ferroviários, permitindo melhor manejo de estoques.

FIGURA 31: NÚMERO DE UNIDADES EMPRESARIAIS ASSOCIADAS AO SINDIPEÇAS



Fonte: Sindipeças

FIGURA 32: DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DOS EMPREGADOS POR ESTADO – 2013

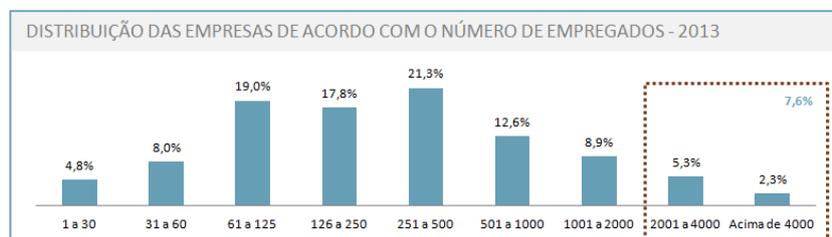


Fonte: Sindipeças



O Grupo Sifco está entre as companhias do setor de autopeças que mais emprega funcionários no país, sendo que apenas 7,6% das empresas empregam mais de dois mil funcionários (vide figura 33). Este fato se deve à estratégia das montadoras que desde a década de 80 passam por fortes mudanças de conceito de manufatura, focando cada vez mais em seu core business, que é a engenharia e montagem de veículos. O Grupo Sifco participou de todas as fases de desenvolvimento e crescimento do Setor Automotivo no Brasil. Seu crescimento e importância no mercado foi resultado de uma forte presença Técnica/Comercial junto aos Clientes. Atualmente aproximadamente 70% das receitas são obtidas com produtos forjados e usinados, condição quase que exclusiva no segmento de Forjarias.

FIGURA 33: SIFCO É UMA DAS MAIORES EMPREGADORAS DO SETOR DE AUTOPEÇAS



Fonte: Sindipeças

### Relevância estratégica: resiliência, reconhecimento da marca e satisfação

O primeiro salto em agregação de valor foi impulsionado pelo investimento feito na década de 70 na Planta de Campinas. A aquisição do Beche de 40 tons/metro - equipamento exclusivo na America Latina até então - para produção de vigas de eixos e de uma Prensa de 6.300 tons - adequada para produção de mangas de eixo - abriram oportunidade para fornecer estes produtos também usinados para as montadoras, num processo de verticalização à montante. Para esta fase foram feitos investimentos específicos em processos de usinagem, quer sejam com equipamentos próprios ou com os de clientes, procedimento comum em terceirizações. Esses investimentos e histórico consolidam a posição da Sifco junto às montadoras, aumentando barreiras de entrada para novos concorrentes. Desse modo, a Sifco figura entre as empresas mais antigas do setor, pois seu ano de fundação é maior que 80% das empresas (vide figura 34).

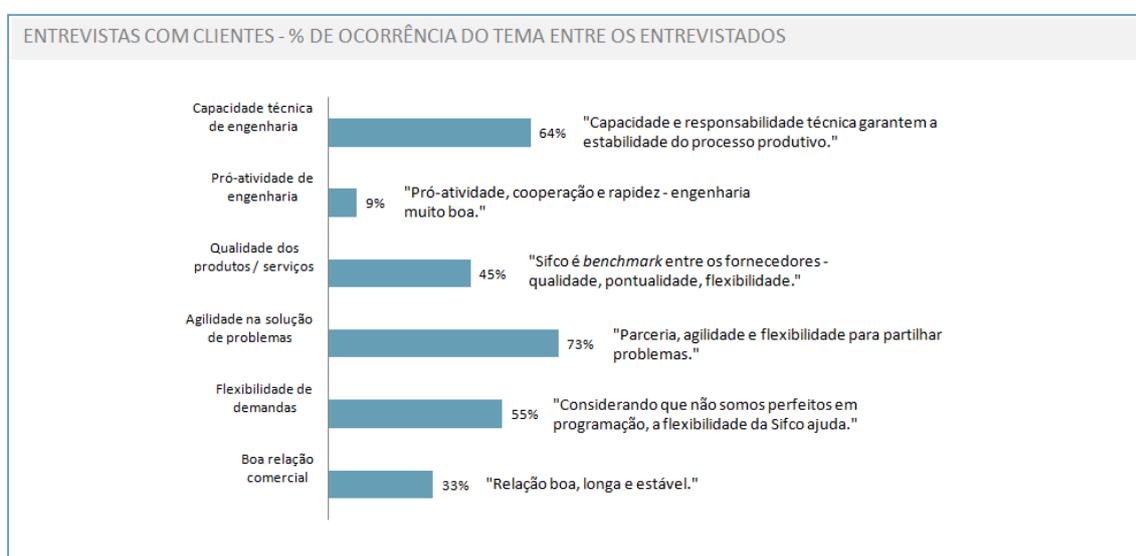
FIGURA 34: SIFCO É UMA DAS EMPRESAS MAIS ANTIGAS DO SETOR DE AUTOPEÇAS

DISTRIBUIÇÃO DAS EMPRESAS SEGUNDO O ANO DE FUNDAÇÃO		
Ano de fundação	Número de empresas	%
até 1950	27	5,7%
de 1951 até 1960	64	13,6%
de 1961 até 1970	74	15,7%
de 1971 até 1980	60	12,7%
de 1981 até 1990	46	9,8%
de 1991 até 2000	132	28,0%
de 2001 até 2010	63	13,4%
a partir de 2011	5	1,1%

Fonte: Sindipeças

Em pesquisa realizada com os principais clientes da Sifco, são apontados como pontos de destaque: boa capacidade técnica e bom atendimento às necessidades do cliente em termos de flexibilidade, agilidade na solução de problemas e na qualidade dos produtos (vide figura 35). Em Junho de 2014, as métricas de avaliação de satisfação dos clientes da Sifco estavam com valores de 71 PPM para performance de qualidade e 99% para performance de entrega, métricas estas consideradas boas.

**FIGURA 35: ENTREVISTA COM CLIENTES - % DE OCORRÊNCIA DO TEMA ENTRE OS ENTREVISTADOS**



Fontes: Sifco e Brasil Plural

Pode-se dizer que ao longo dos anos a Sifco vem conquistando prêmios da qualidade de seus principais clientes. Os prêmios relativos aos clientes Ford, ZF, Fiat, Dana, VW e Meritor foram conquistados mediante a excelente performance no ano de premiação em, qualidade, atendimento, custo e engenharia. No referido ano a Sifco, destacou-se entre todos os fornecedores do segmento de forjaria destas montadoras.

Com relação à Caterpillar, a conquista de prêmios é referente à certificação ouro (depois de bronze e prata) e a evolução é anual. Para tal, a empresa registrou os melhores índices de qualidade (PPM) e pontualidade de entrega.

Já para a MAN, a Sifco destacou-se pela excelência do programa ambiental.

### Escala de produção

O Grupo Sifco possui capacidade produtiva suficiente para atender à demanda nacional por no mínimo mais 6-7 anos sem necessidade de ampliações de fábrica, segundo demanda projetada para a Indústria Automotiva no Brasil do Sindipeças.



## 5.2 Vantagens Competitivas do Grupo Sifco

### **Posição única na indústria, com forte potencial de crescimento em segmentos não necessariamente correlacionados e diversificação geográfica**

A Sifco é responsável por 95% da produção e fornecimento de eixo dianteiro I-Beams para ônibus e caminhões na América do Sul. Sua subsidiária BR Metals é uma fundição brasileira diversificada e pioneira na produção de peças fundidas e usinadas para o segmento Eólico, Agrícola, Mineração & Construção e Veículos Leves & Pesados. Ambas as empresas registraram 20,7% de seu faturamento de 2013 no mercado externo.

Como resultado da diversificação geográfica, substancial participação de mercado e relacionamentos de longa data com clientes que são líderes em seus mercados de atuação (alguns com mais de 30 anos de relacionamento), a Sifco se encontra numa posição privilegiada para se beneficiar do crescimento esperado de seus setores de atuação e se proteger de oscilações do câmbio e quedas inesperadas no mercado interno.

A Sifco inclusive não deverá incorrer em necessidades de Capex significativas para crescimento, uma vez que o parque produtivo de suas três empresas operacionais se encontram com capacidade ociosa de 32% na Sifco, 51% na BR Metals e 46% na Alujet em 2013.

### **Know-how em desenvolvimento de produtos e barreiras naturais de entrada**

Nos mercados OEM e sistemista em que o grupo Sifco atua a maioria de seus produtos são desenvolvidos em conjunto com os clientes e devem estar de acordo com critérios técnicos específicos adotados por cada um. Durante o processo de desenvolvimento, deve-se além de cumprir estes critérios técnicos, também participar de forma proativa e criativa na apresentação de ideias e conceitos para os produtos, projetos e processos de produção.

A equipe de P&D da Sifco é composta de 12 profissionais que juntos somam mais de 168 anos de experiência no setor. Eles são capazes de atender as necessidades específicas de cada cliente dentro dos prazos relativamente curtos exigidos por eles, contribuir proativamente para o processo de desenvolvimento e exercer um rigoroso controle de qualidade em todas as fases do processo de produção. Desse modo, novos produtos são desenvolvidos em uma média de seis meses e modificações em produtos existentes são realizadas em no máximo 90 dias.

A participação no processo de desenvolvimento é otimizada com a utilização dos softwares Conceito de engenharia integrada CIM (Computer Integrated Manufacturing), suportado pelos recursos de CAD (Computer Aided Design), CAM (Computer Aided Manufacturing) e CAE (Computer Aided Engineering). O foco em desenvolvimento aliado ao foco em qualidade, reconhecido nos certificados e licenças: ISO 9001, QS 9000, ISO 14001 e ISO/TS 16949, Inmetro, VDA, QSB e CQI-9 resultam em baixas taxas de rejeição e elevadas barreiras de entrada para os concorrentes do grupo Sifco dentre os diversos segmentos em que atuam. Em 2013, a taxa média de rejeição de seus produtos foi de 1,06%.



Portanto, a elevada necessidade de capital para investimento, aprovações e certificações (homologações) de produtos, requisitos de conteúdo local e tarifas de Importação garantem ao grupo barreiras de entrada a novos concorrentes. Estima-se que para um concorrente internacional estabelecer uma fábrica como a de Jundiá no Brasil e realizar suas primeiras entregas, seriam necessários 4 anos e R\$ 100 milhões de investimento em maquinário para a produção de Vigas, Mangas e Braços de ligação e direção.

#### **Modelo de negócio e instalações integradas**

A Sifco oferece soluções de fundição, forjaria e usinagem sob a mesma plataforma operacional. Desse modo, a Sifco se encontra em uma posição privilegiada de criação e aproveitamento de oportunidades de negócio. Dentre os benefícios propiciados pelo modelo de negócios do grupo, pode-se destacar: (i) originação de novos negócios; (ii) cross-selling; (iii) incremento em vendas de produtos de maior valor agregado; (iv) otimização da cadeia de suprimentos, logística e recursos administrativos entre Sifco, BR Metals e Alujet; e (v) maior capacidade de Pesquisa & Desenvolvimento.

#### **Parceria estratégica com a Dana Indústrias Ltda**

Em fevereiro de 2011, a Sifco e a Dana Industrias (“Dana”), controlada indireta da Dana Holding Corporation (“Dana Corporation”) anunciaram uma parceria estratégica por 10 anos (renováveis por 5 anos), por meio de um contrato no qual a Sifco passou a ser responsável pela manufatura dos produtos forjados e usinados destinados a aplicação em eixos dianteiros para caminhões e ônibus, ou seja, vigas, mangas e braços de direção e ligação, e a Dana passou a ser responsável pela comercialização e montagem final desses produtos para as montadoras.

A Dana foi fundada em 1904, Ohio, Estados Unidos, é líder mundial em Sistemas de transmissão de força (eixos) e emprega mais de 23.000 pessoas em 26 países e 6 continentes. Registrou em 2013 vendas de US\$ 6,8 bilhões.

A referida parceria atende o planejamento estratégico da Sifco, que tem um parceiro comercial com presença global, engenharia e capital, capaz de fazer frente ao crescimento da demanda automotiva mundial. Além disto, a Sifco e a Dana buscam adotar medidas para alcançar melhorias no processo de produção e economia de custos, com o intuito de assegurar a competitividade dos produtos Sifco no longo prazo.



### 5.3 Estratégia da Retomada do Grupo Sifco

- (i) Manter e fortalecer sua posição de mercado nos segmentos de caminhões e ônibus, atuando como um fornecedor Tier I e II e capturando forjarias cativas;
- (ii) Expandir oferta de produtos com maior valor agregado, como produtos usinados e rodas com tratamento térmico e diamantadas. Cerca de 35% dos produtos fornecidos pela Sifco não são Usinados, há capacidade ociosa nas células de usinagem e há uma clara e definitiva tendência de terceirização das atividades de manufatura para se concentrar na atividade core de engenharia e montagem de veículos por parte das Montadoras;
- (iii) Diversificar fontes de receita por meio da atuação em mercados nacionais com elevado potencial de crescimento, como máquinas para os setores Agrícola, de Infraestrutura, Mineração e Petróleo & Gás, e estruturas para torres Eólicas;
- (iv) Atender mais ativamente clientes OEM num âmbito internacional;
- (v) Identificar e desenvolver oportunidades de cross-selling para clientes do grupo. Existem diversos projetos, em análise, de integração de fundidos com forjados e montagem final de subsistemas para os clientes da Sifco/BR Metals;
- (vi) Aumentar competitividade: busca incessante por melhoria da qualidade dos produtos e incremento da produtividade via obtenção de certificações adicionais, implementação de melhorias no processo de produção (Lean Manufacturing), liberação de áreas ociosas, investimentos em máquinas mais eficientes e eficazes em termos de fatores de produção e demanda, respectivamente;
- (vii) Aprofundar relações com clientes por meio de investimentos em P&D, tecnologia da informação e equipe comercial dedicada exclusivamente a um segmento.

#### 5.3.1 Apoio de Stakeholders

##### 5.3.1.1 Apoio da Dana

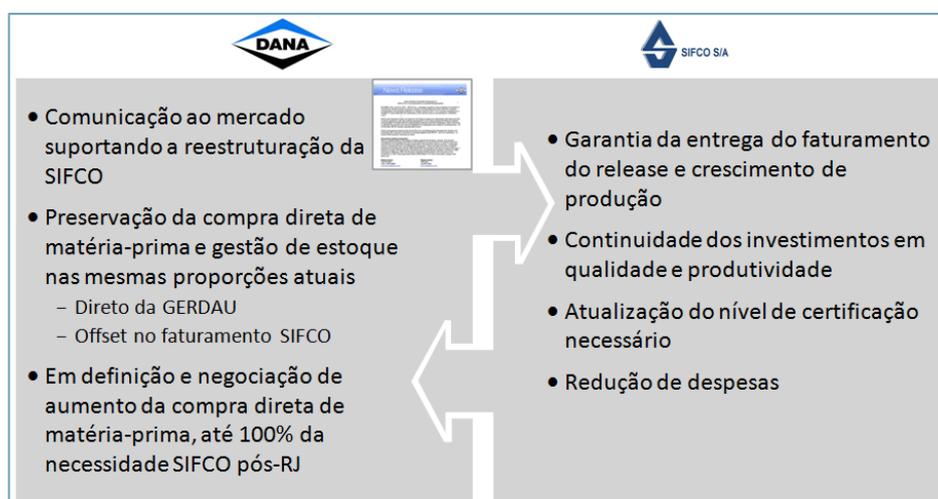
A Dana é um cliente de longa data da Sifco. São aproximadamente 20 anos de relacionamento então consolidados em 2011 através da parceria estratégica decorrente da celebração de um Contrato de Fornecimento exclusivo, já mencionado anteriormente. Conhecedora da capacidade e especialidade da Sifco, a Dana tem adotado postura proativa e construtiva relativamente ao processo de Recuperação Judicial do Grupo Sifco, colaborando para a solução de seus desdobramentos e, conseqüentemente, com a recuperação da companhia.

Nesta esteira, em 24 de abril de 2014, dois dias após o protocolo do pedido de Recuperação Judicial, a Dana emitiu comunicado ao mercado, esclarecendo que o processo não impactará a relação entre as duas empresas: "A Sifco continuará fornecendo normalmente e de acordo com os pedidos", confirma a Dana. "A administração da Dana, no Brasil e nos Estados Unidos, está acompanhando de perto o desenvolvimento deste processo e trabalhando em conjunto com a

Sifco e com nossos clientes, suportando a normalidade dos negócios”, continua o comunicado. “A Dana compreende que as razões que resultaram nesta decisão por parte da Sifco são suas condições de liquidez e fluxo de caixa e que (a atitude da empresa) é saudável do ponto de vista operacional. Ao entrar com este pedido de reorganização judicial a Sifco poderá abordar seus desafios de fluxo de caixa, operando normalmente e atendendo às suas obrigações com seus empregados e credores, incluindo a Dana”.

Desde então, criou-se grupo de trabalho envolvendo os principais representantes da Dana e da Sifco no Brasil - responsável por discutir e implementar providências que contribuam para a manutenção dos níveis de produtividade, qualidade e competitividade da Sifco. Como resultado, foram implementadas determinadas medidas pela Dana, esperando-se os seguintes resultados:

FIGURA 36: APOIO DADO PELA DANA PARA A SIFCO E RELAÇÃO DE BENEFÍCIO MUTUO



Fonte: Companhia

Além das medidas apresentadas na figura 36, Dana e Sifco vem intensificando seus esforços com o objetivo de identificar oportunidades para o incremento das exportações da Sifco, através do direcionamento de sua capacidade para o atendimento de demandas da Dana e seus clientes em outros mercados.

A Dana tem desempenhado um papel fundamental no processo de Recuperação Judicial do Grupo Sifco, e o apoio demonstrado pela mesma tem servido de motivação aos seus demais Stakeholders, reforçando a confiança quanto à capacidade da companhia de superar sua crise.

### 5.3.1.2 Apoio de clientes

A Sifco tem uma relação comercial com seus principais clientes de mais de mais de 30 anos. A fidelidade no atendimento dos requisitos de entrega, qualidade e desenvolvimento de produtos ao longo destes anos sempre foi fator fundamental para esta parceria. O advento da RJ, a partir de 22 de Abril de 2014 não alterou em nada este relacionamento. Não houve perdas de

negócios, nem de Clientes (total de 27) e não houve redução das participações de fornecimento. Também, novos negócios que estavam em negociação foram concluídos e o desenvolvimento de novos produtos juntamente aos clientes continuou normalmente, sinal claro de apoio para a recuperação da Empresa. Em um sinal de apoio, alguns clientes, que representam cerca de 35% da receita da Sifco, concederam temporariamente uma redução no prazo de pagamento. É válido destacar, que a equipe técnica da Empresa, que garante esta fidelidade e parceria foi plenamente mantida pela empresa e não somente por iniciativa desta, mas pela dos próprios técnicos, que tem um mercado de trabalho bastante amplo no segmento, mas mantiveram a fidelidade e apoio para com a empresa.

A BR Metals segue os mesmos caminhos da Sifco, passando a certeza a seus clientes de que o atendimento manterá as mesmas diretrizes, já conhecidas, quanto ao prazo de entrega e qualidade. É importante ressaltar a boa receptividade e apoio que tem sido dado à empresa por tais clientes durante o processo da Recuperação Judicial. Pois a empresa está captando novos clientes e desenvolvendo novos produtos com clientes atuais, ao passo que, clientes essenciais ao negócio já concederam reajustes de preço como também redução do prazo de pagamento, enquanto outros estão em negociação.

A Alujet por sua vez tem preservado o bom relacionamento comercial com seus atuais clientes, que mantiveram seus volumes de compras mesmo no processo de Recuperação Judicial. Três montadoras mantiveram os pedidos de rodas que equipam 100% de alguns modelos de veículos produzidos. Inclusive, novas cotações estão sendo requisitadas pelos atuais e futuros clientes, que estão mantendo seus cronogramas de auditorias de Sistema de Qualidade, Engenharia e Logística.

### 5.3.1.3 Suporte de Fornecedores

Fornecedores estratégicos mantiveram o fluxo de fornecimento estável, garantindo que não haverá interrupção na produção:

**FIGURA 37: FLUXO ESTÁVEL DE MATÉRIA-PRIMA E OUTROS INSUMOS**

Empresa	Fornecedor-Chave
Sifco	Matéria prima: Aço Componentes: Insumos de produção e combustível
BR Metals	Matéria prima: Sucata, gusa, ligas Componentes: Refratários
Alujet	Matéria Prima: Alumínio e tintas

*Fontes: Companhia*

Quando o Grupo Sifco entrou com pedido de Recuperação Judicial, o grupo operava com aproximadamente 800 fornecedores. Dentre eles 98% continuam ativos, sendo que 88% destes

mantiveram prazos de pagamento. Foram mantidos também o atendimento nos prazos e qualidade requeridos de forma a não prejudicar a manufatura e conseqüentemente a performance de atendimento aos clientes das Empresas.



## 5.4 Projeção Econômico-Financeira

### 5.4.1 Premissas Consideradas na Projeção

#### 5.4.1.1 Principais Premissas Sifco

FIGURA 38: QUADRO DE PREMISSAS SIFCO

Receita	<p><b>Volumes</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Para o 2ºSem2014, utilizou-se os releases e projeções de vendas disponibilizados pela gestão da empresa;</li><li>- Para os anos de 2015 em diante foi considerado um portfólio imaginário (“Expansão”) que representasse o portfólio de produtos vendidos de acordo com o crescimento de cada mercado atendido pela companhia. Foram identificadas 72 famílias de produtos entre diferentes clientes, mercados (Mercado Interno ou Mercado Externo), categoria da peça e acabamento (Forjado ou Usinado);</li><li>-Esse portfólio da Expansão multiplica a projeção mensal de toneladas a serem produzidas. Tal projeção é resultado das estimativas de market-share da Sifco, em conjunto com o crescimento na produção de (i) veículos pesados (caminhões e ônibus) no Brasil e Argentina (Mercado Interno) e nos Estados Unidos (Mercado Externo), (ii) veículos leves no Brasil e Argentina (MI) e Estados Unidos (ME) e (iii) máquinas de construção, mineração e agricultura no Brasil (MI) e nos Estados Unidos (ME);</li><li>-A comum queda de vendas nos meses de Dezembro e Janeiro é contemplada na modelagem, utilizando os anos de 2012 e 2013 como Proxy para a Sazonalidade;</li><li>- De forma geral, a Sifco atinge 67% de sua capacidade instalada em 2020, volume máximo atingido, ano em que a empresa produz 48 mil toneladas. Essa quantidade é resultado de um CAGR de 1,8% desde 2015, quando é projetada a venda de 44,2 mil toneladas;</li></ul> <p><b>Preços</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Para o 2ºSem2014, adotaram-se as receitas brutas por família de produto (“Preço de Venda”) informados pela companhia, sendo que a parte do custo referente a matéria prima Aço é repassada anualmente, embutida no Preço de Venda;</li><li>- Para os anos de Expansão (2015 em diante), adotou-se o preço médio de Dezembro de 2014 para cada tipo de família de produto do Portfólio de Expansão. Tal preço foi corrigido anualmente: (i) pela variação do preço do Aço e Dólar; e (ii) todo mês de Maio pelo repasse 60% da inflação incidente em outros custos e despesas (ex Aço);</li><li>- Para a projeção do câmbio (USDBRL) foi utilizado o Relatório Focus; Para a inflação, utilizou-se projeções da Anbima;</li></ul> <p><b>Outras Receitas</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Foram consideradas receitas com perda de processos referentes à perda de volume (diferença) entre toneladas de Aço consumidos e toneladas produzidas. Estas receitas são denominadas “venda de sucata”.</li></ul>
Impostos	<ul style="list-style-type: none"><li>- Foi considerado o pagamento de impostos correntes (ICMS e PIS/Cofins). As alíquotas médias foram calculadas por família de produto até dezembro de 2014;</li><li>- Já sobre o Lucro antes do Imposto de Renda (“EBT”), considerou-se pagamento de impostos quando a empresa auferir lucro, utilizando-se do benefício de créditos de Prejuízo Acumulado. A alíquota considerada foi de 25% de IR e 9% de CSLL.</li></ul>
Custos e Despesas	<p><b>Matéria Prima</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>-A matéria prima Aço é corrigida anualmente, de acordo com práticas do mercado. Sua necessidade de consumo em toneladas varia em função da eficiência de Matéria Prima e do Peso bruto de cada tipo de produto. O preço de outras matérias primas evolui com a inflação.</li></ul> <p><b>Outros Custos Variáveis</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Outros custos variáveis como Energia Variável, Frete, Manutenção e Outros variam, em linha gerais, com o volume de toneladas produzidas mensalmente, e são corrigidos pela inflação</li></ul> <p><b>Funcionários</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>-A Mão de Obra Direta e Overhead de Produção variam de acordo com a média mensal de produção de toneladas de doze meses, sendo quatro de projeção de vendas. Foi fornecido pela empresa o intervalo de número de funcionários para cada nível de produção, assim como, o salário médio de cada modalidade. É importante destacar que ganhos significativos de escala são encontrados neste item. O quadro administrativo e comercial foi mantido constante em todo o período projetado. As despesas com funcionários foram corrigidas pela inflação nos meses de setembro, acrescidas de aumento real de 1% ao ano.</li></ul> <p><b>Outros Custos e Despesas Fixas</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Custos e Despesas como Aluguel de Imóveis, Refeições, Transporte, Aluguel de Máquinas, Serviços e Despesas administrativas foram corrigidas pela inflação.</li></ul>
Fluxo de Caixa	<p><b>Capital de Giro:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Contas a Receber: Prazo médio segregado entre os principais clientes, variando entre 15 e 90 dias;</li><li>- Estoques: Prazo médio de 34 dias de estoque;</li><li>- Fornecedores: Pagamento à vista para toda a matéria prima;</li></ul> <p><b>Capex:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- São investidos R\$ 106,1 M de 2014 a 2020. A depreciação é calculada com base no cronograma de depreciação do ativo imobilizado corrente e novos investimentos.</li></ul> <p><b>Duplicatas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Não são consideradas novas operações de desconto de duplicatas. O saldo de duplicatas em junho de 2014 era de R\$ 14,7 M.</li></ul>



### 5.4.1.2 Principais Premissas BR Metals

FIGURA 39: QUADRO DE PREMISSAS BR METALS

Receita	<p><b>Volumes</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Para o 2ºSem2014, utilizou-se os releases e projeções de vendas disponibilizados pela gestão da empresa;</li><li>- Para os anos de 2015 em diante foi considerado um portfólio imaginário (“Expansão”) que representasse o portfólio de produtos vendidos de acordo com o crescimento de cada mercado atendido pela companhia. Foram identificadas 256 famílias de produtos entre as duas unidades fabris da BR Metals (Barra do Pirai e Matozinhos), diferentes clientes, mercados (Mercado Interno ou Mercado Externo), categoria da peça e acabamento (Bruto ou Usinado).</li><li>- Esse portfólio da Expansão multiplica a projeção mensal de toneladas a serem produzidas. Tal projeção é resultado das estimativas de market share da BR Metals, em conjunto com o crescimento na produção de (i) veículos pesados (caminhões e ônibus) no Brasil e Argentina (Mercado Interno) e nos Estados Unidos (Mercado Externo), (ii) veículos leves no Brasil e Argentina (MI) e Estados Unidos (ME), (iii) máquinas de construção, mineração e agricultura no Brasil (MI) e nos Estados Unidos (ME) e (iv) do setor eólico brasileiro;</li><li>- A comum queda de vendas nos meses de Dezembro e Janeiro é contemplada na modelagem, utilizando os anos de 2012 e 2013 como Proxy para a Sazonalidade;</li><li>- A unidade de Matozinhos atinge sua capacidade instalada ao curso de 2019 e 2020, neste ano em que a empresa produz 21 mil toneladas. Essa quantidade é resultado de um CAGR de 3,3% desde 2015, quando é projetada a venda de 17,8 mil toneladas. Tal crescimento se deve principalmente à expansão de participação e volume de vendas para o setor eólico brasileiro, partindo de 12,4 mil toneladas em 2015 para 15,2 mil em 2020;</li><li>- A unidade de Barra do Pirai atinge 42% de sua capacidade instalada em 2020, ano em que a empresa produz 32,2 mil toneladas. Essa quantidade é resultado de um CAGR de 2,2% desde 2015, quando é projetada a venda de 28,8 mil toneladas;</li></ul> <p><b>Preços</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Para o 2ºSem2014, adotaram-se as receitas brutas por família de produto (“Preço de Venda”) informadas pela companhia;</li><li>- Para os anos de Expansão (2015 em diante), adotou-se o preço médio de Dezembro de 2014 para cada tipo de família de produto do Portfólio de Expansão. Tal preço foi ajustado anualmente: (i) pela variação do câmbio com o dólar; e (ii) todo mês de Maio pelo repasse de 60% da inflação incidente em outros custos e despesas ;</li><li>- Para a projeção do câmbio (USDBRL) foi utilizado o Relatório Focus; Para a inflação, utilizou-se projeções da Anbima;</li></ul>
Impostos	<ul style="list-style-type: none"><li>- Foi considerado o pagamento de impostos correntes (ICMS e PIS/Cofins). As alíquotas médias foram calculadas por família de produto até dezembro de 2014;</li><li>- Já sobre o Lucro antes do Imposto de Renda (“EBT”), considerou-se pagamento de impostos quando a empresa auferir lucro, utilizando-se do benefício de créditos de Prejuízo Acumulado. A alíquota considerada foi de 25% de IR e 9% de CSLL.</li></ul>
Custos e Despesas	<p><b>Matéria Prima</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- As matérias primas são corrigidas anualmente. Sua necessidade de consumo em toneladas varia em função da eficiência de Matéria Prima e do Peso bruto de cada tipo de produto..</li></ul> <p><b>Outros Custos Variáveis</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Outros custos variáveis como Energia Variável, Frete, Manutenção e Outros variam, em linha gerais, com o volume de toneladas produzidas mensalmente, e são corrigidos pela inflação</li></ul> <p><b>Funcionários</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- A Mão de Obra Direta e Overhead de Produção variam de acordo com a média mensal de produção de toneladas de doze meses, sendo quatro de projeção de vendas. Foi fornecido pela empresa o intervalo de número de funcionários para cada nível de produção, assim como o salário médio de cada modalidade. É importante destacar que ganhos significativos de escala são encontrados neste item. O quadro administrativo e comercial foi mantido constante em todo o período projetado. As despesas com funcionários foram corrigidas pela inflação nos meses de Outubro para a unidade de Matozinhos e Maio para a unidade de Barra do Pirai, acrescidas de aumento real de 1% ao ano.</li></ul> <p><b>Outros Custos e Despesas Fixas</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Custos e Despesas como Refeições, Transporte, Aluguel de Máquinas, Serviços e Despesas administrativas foram corrigidas pela inflação.</li></ul>
Fluxo de Caixa	<p><b>Capital de Giro:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Contas a Receber: Prazo médio segregado entre os principais clientes, variando entre 7 e 58 dias;</li><li>- Estoques: Prazo médio de 38 dias de estoque;</li><li>- Fornecedores: Pagamento à vista para toda a matéria prima;</li></ul> <p><b>Capex:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- São investidos R\$ 32,4 M de 2014 a 2020 na unidade de Matozinhos e R\$ 44,5 na unidade de Barra do Pirai. A depreciação é calculada com base no cronograma de depreciação do ativo imobilizado corrente e novos investimentos.</li></ul> <p><b>Duplicatas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Não são consideradas novas operações de desconto de duplicatas. O saldo de duplicatas em junho de 2014 era de R\$ 9,5 M na unidade de Matozinhos e R\$ 24,7 M na unidade de Barra do Pirai.</li></ul>



### 5.4.1.3 Principais Premissas Alujet

FIGURA 40: QUADRO DE PREMISSAS ALUJET

Receita	<p><b>Volumes</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Para o período compreendido entre o 2ºSem2014 e Dezembro de 2015, utilizaram-se os releases e projeções de vendas por tipo de roda para cada cliente e modelo de automóvel - informados pela companhia;</li><li>- Para os anos de 2016 em diante foi considerado um portfólio imaginário ("Expansão") que representasse o portfólio de rodas vendidas no ano de 2015. Foram identificadas nove combinações possíveis entre Aro 14 a 17, Tratamento Térmico (Sim ou Não) e Diamantação (Sim ou Não). Considerou-se também que 70% das rodas da Expansão seriam de Liga Metálica e outros 30% de Liga Metálica 11;</li><li>- Esse portfólio da Expansão multiplica a projeção mensal de rodas a serem produzidas. Tal projeção é resultado das estimativas de crescimento na produção de veículos leves no Brasil e Argentina, em que se aplica a participação de rodas de liga leve sobre o volume de carros produzidos e se multiplica a quantidade de rodas por carro (~4,2). Sobre dado universo, aplicou-se o market-share almejado pela Alujet ao longo dos anos;</li><li>- A comum queda de vendas nos meses de Dezembro e Janeiro é contemplada na modelagem, utilizando os anos de 2012 e 2013 como Proxy para a Sazonalidade;</li><li>- De forma geral, a capacidade instalada da Alujet é atingida em 2020, ano em que a empresa produz 880 mil rodas. Essa quantidade é resultado de um CAGR de 10,5% desde 2013, quando foram vendidas 481 mil rodas.</li></ul> <p><b>Preços</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Entre o 2ºSem2014 e Dezembro de 2015, adotaram-se as receitas brutas por roda ("Preço de Venda") informadas pela companhia, sendo que a parte do custo referente a matéria prima Alumínio é repassado no mês seguinte ao Preço de Venda da roda, ao variar conforme o preço do alumínio na LME ("London Metals Exchange") e a evolução do dólar;</li><li>- Para os anos de Expansão (2016 em diante), adotou-se o preço médio de Dezembro de 2015 para cada tipo de roda do Portfólio de Expansão. Tal preço foi corrigido nos meses subsequentes: (i) pela variação do preço do alumínio e dólar conforme explicitado no parágrafo anterior; e (ii) todo mês de julho pelo repasse 60% da inflação incidente em outros custos e despesas (ex Alumínio);</li><li>- Para a projeção do câmbio (USDBRL) foi utilizado o Relatório Focus; Para a inflação, utilizou-se projeções da Anbima; E para o preço do Alumínio projeções da Comex (Commodity Exchange), obtidos no terminal Bloomberg.</li></ul> <p><b>Outras Receitas</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Foram consideradas receitas com perda de processos referentes à perda de volume (diferença) entre da roda bruta para a roda usinada. Dentre essas receitas, encontram-se (i) Borra e Pelota; (ii) Canal; (iii) e Cavaco.</li></ul>
Impostos	<ul style="list-style-type: none"><li>- Foi considerado o pagamento de impostos correntes (ICMS e PIS Cofins). O ICMS foi calculado por roda até Dezembro de 2015. Para o Portfólio de Expansão foi considerado ICMS de 15% e PIS Cofins de 9,3%;</li><li>- Já sobre o Lucro antes do Imposto de renda ("EBT"), considerou-se pagamento de impostos quando a empresa auferir lucro. Utilizando-se do benefício de créditos de Prejuízo Acumulado. A alíquota considerada foi de 25% de IR e 9% de CSLL.</li></ul>
Custos e Despesas	<p><b>Matéria Prima</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- A liga de Alumínio e Anti-liga de alumínio, que representam cerca de 55% dos custos e despesas da Alujet, são corrigidos pela variação mensal do LME e Dólar projetados. Sua necessidade de consumo em toneladas varia em função da eficiência de Matéria Prima e do Peso bruto de cada tipo de roda. O preço de outros materiais de aplicação por roda evoluem com a inflação.</li></ul> <p><b>Outros Custos Variáveis</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Outros custos variáveis como Energia Variável, Gás, Frete, Manutenção e Outros variam, em linha gerais, com o volume de rodas produzidas mensalmente, e são corrigidos pela inflação</li></ul> <p><b>Funcionários</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- A Mão de Obra Direta e Overhead de Produção variam de acordo com a média mensal de produção de rodas de dois meses para trás, o mês corrente e dois meses para frente. Foi fornecido pela empresa o intervalo de número de funcionários para cada nível de produção, assim como, o salário médio de cada modalidade. É importante destacar que ganhos significativos de escala são encontrados neste item. Considerou-se o aumento de efetivo da equipe comercial em mais dois funcionários, e manteve-se o quadro administrativo. As despesas com funcionários foram corrigidas pela inflação nos meses de novembro.</li></ul> <p><b>Refugo e Retrabalho</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- A melhora já verificada e projetada nos índices de refugo e retrabalho (apresentadas na figura 17) são contemplados nos custos de mão de obra, energia, gás e outros variáveis de produção.</li></ul> <p><b>Outros Custos e Despesas Fixas</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Custos e Despesas como Aluguel Predial, Refeições, Transporte, Aluguel de Máquinas, Serviços e Despesas administrativas foram corrigidas pela inflação.</li></ul>
Fluxo de Caixa	<p><b>Capital de Giro:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Contas a Receber: Prazo médio por clientes com prazo de 37 dias entre 2014 e 2015, e de 30 dias para o período de Expansão;</li><li>- Estoques: Prazo médio de 15 dias de estoque;</li><li>- Fornecedores: Prazo médio de pagamento de 5 dias para matéria prima principal (Alumínio e Liga de Alumínio) e de 15 dias para as outras compras;</li><li>- Créditos de PIS Cofins: O saldo inicial de R\$ 4.666 em Julho de 2014 é consumido integralmente até Fevereiro de 2016.</li></ul> <p><b>Capex:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- São investidos R\$ 16,4 M do 2ºSem2014 a 2020 de modo a contemplar os investimentos - referentes à Fundação, Usinagem, Pintura e Diversos - propostos no item 4.2.4 do presente documento, somados a outros investimentos de sustentação.</li></ul> <p><b>Duplicatas:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Não são consideradas novas operações de desconto de duplicatas. O saldo de duplicatas em Junho de 2014 era de R\$ 10,8 M.</li></ul>



É importante destacar que as projeções financeiras são resultado das estratégias e ações comerciais e operacionais descritas nos capítulos anteriores, e, adicionalmente, dependem de premissas-base de volume, mix de produtos, preços, custos e despesas obtidas tanto em fontes externas como com a equipe de gestão da empresa. Dada à imprevisibilidade/instabilidade de mercado, adotaram-se premissas conservadoras em termos de crescimento de mercado e utilização da capacidade.

#### 5.4.2 Demonstrativo de Resultados Projetado

Esta seção apresenta as projeções de resultado para as empresas do Grupo Sifco. É importante ressaltar que tais projeções refletem as premissas indicadas anteriormente, assim como a estratégia da companhia e ações de melhoria em curso.

Portanto, a diretriz de busca de aumento de receita: (i) em segmentos de elevado crescimento, (ii) em mercados que as empresas do Grupo Sifco possuem vantagens competitivas, e (iii) via maior agregação de valor ao produto final, visa aproveitar ao máximo a capacidade produtiva disponível, diluindo os custos fixos. Com o mesmo objetivo de maximizar o resultado e valor da firma, a modelagem também reflete esforços realizados pela empresa em diminuição de despesas e custos, ancorados em novas políticas, reestruturação organizacional e a perspectiva de investimentos em melhoria de produtividade e maior eficiência em manutenção.

A projeção contempla o período de cinco anos e meio, a partir do segundo semestre de 2014, sendo considerado que ao final de 2020 o Grupo Sifco deverá ter atingido seu potencial e estabilidade de crescimento (“situação de equilíbrio”).

##### 5.4.2.1 Demonstrativo de Resultados Projetado Sifco

- A Sifco alcança 67% de sua capacidade instalada em 2020E, ao produzir 48,4 mil tons no ano que atinge a estabilidade. Em contraposição a utilização de 61% e produção de 44,2 mil tons no ano de 2015E;
- Em linha com expectativas de mercado abordadas no item 4.1., projeta-se queda de 11,4% na produção de veículos pesados no ano de 2015E em comparação a 2014E, sendo que a partir desse ano o crescimento anual até 2020E é de 6,0%. Desse modo, a receita líquida prevista, baseada nas premissas adotadas, atinge aproximadamente R\$ 537,8 milhões em 2020E, em contraposição a R\$ 401,7 milhões em 2015E.
- Em relação ao EBITDA: atinge-se a geração de R\$ 86,3 milhões em 2020E com uma margem de 16%. Em contraste ao aferimento de R\$ 64,2 milhões em 2015E a uma margem de 16%. O crescimento em valores absolutos se deve à expansão da produção da companhia. Embora, projeta-se expansão da utilização da capacidade produtiva, a dificuldade em se atingir repasse pleno dos aumentos de custos contribui para a estabilidade de margem. Pois, o aumento dos custos são compensados somente com ganhos de eficiência.



FIGURA 41: PROJEÇÕES DE RESULTADOS DA SIFCO

Key Financials - Projeções Financeiras	2012A	2013A	1ºS 2014	2ºS 2014E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
<b>Receita Líquida</b>	486.610	584.224	252.945	206.045	458.990	401.753	431.279	455.761	483.514	508.383	537.828
Toneladas Produzidas	49.586	56.239	24.079	24.118	48.197	44.240	45.345	46.062	47.025	47.559	48.429
<b>CPV</b>	376.214	442.191	203.486	151.138	354.624	285.007	302.768	319.681	338.599	356.784	380.716
Custo da Matéria Prima	186.897	219.689	86.051	48.109	134.160	92.815	100.641	107.962	116.400	124.564	133.894
Outros custos	189.317	222.502	117.435	103.029	220.464	192.192	202.127	211.718	222.199	232.220	246.822
<b>Lucro Bruto</b>	<b>110.396</b>	<b>142.033</b>	<b>49.459</b>	<b>54.907</b>	<b>104.366</b>	<b>116.746</b>	<b>128.511</b>	<b>136.080</b>	<b>144.915</b>	<b>151.599</b>	<b>157.113</b>
Margem Bruta:	23%	24%	20%	27%	23%	29%	30%	30%	30%	30%	29%
<b>SG&amp;A</b>	47.970	56.297	27.475	28.327	55.802	52.503	55.654	59.173	62.835	66.658	70.824
Depreciação e Amortização (D&A)	19.546	26.023	14.005	14.173	28.178	30.252	30.714	31.129	30.499	31.729	33.146
<b>EBIT</b>	42.880	59.713	7.979	12.407	20.386	33.992	42.143	45.777	51.582	53.212	53.142
<b>EBITDA</b>	<b>62.426</b>	<b>85.736</b>	<b>21.984</b>	<b>26.580</b>	<b>48.564</b>	<b>64.244</b>	<b>72.857</b>	<b>76.906</b>	<b>82.080</b>	<b>84.940</b>	<b>86.288</b>
Margem EBITDA:	13%	15%	9%	13%	11%	16%	17%	17%	17%	17%	16%

Nota: Margens projetadas são impactadas positivamente pelo efeito da compra direta de aço pela Dana, para seus produtos; Fonte: Companhia até 2013; e a partir de 2014E Companhia e Análise Brasil Plural

#### 5.4.2.2 Demonstrativo de Resultados Projetado BR Metals

- A BR Metals, composta pelas unidades de Barra do Pirai e Matozinhos, alcança 53% de sua capacidade instalada em 2020E, ao produzir 53,3 mil tons - ano que atinge a estabilidade - em contraposição a utilização de 46% e produção de 46,7 mil tons no ano de 2015E;
- O faturamento líquido previsto, baseado nas premissas apontadas atinge aproximadamente R\$ 368,2 milhões em um ano estável (2020E), sendo de aproximadamente R\$ 261,0 milhões em 2015E;
- Em relação ao EBITDA: atinge-se a geração de R\$ 50,5 milhões em 2020E com uma margem de 14%, ano de estabilidade, em contraste com o aferimento de R\$ 11,4 milhões em 2015E a uma margem de 4%. A expansão da utilização da capacidade produtiva das unidades de Barra do Pirai e Matozinhos é um fator determinante para a melhoria desta margem. Destaca-se na redução da ociosidade o crescimento da produção para o setor eólico nacional, que se expande de 12,4 mil tons produzidas dedicadas a esse segmento, no ano de 2015E, para 15,2 mil tons no ano de 2020E (crescimento anual composto de 4,6%).

FIGURA 42: PROJEÇÕES DE RESULTADOS BR METALS

Key Financials - Projeções Financeiras	2012A	2013A	1ºS 2014	2ºS 2014	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
<b>Receita Líquida</b>	294.060	216.937	102.724	111.280	214.004	260.996	286.479	300.826	329.020	348.131	368.202
Toneladas Produzidas	64.730	41.798	23.256	22.233	45.489	46.713	48.655	49.145	51.325	52.297	53.283
<b>CPV</b>	228.944	196.899	108.730	103.991	212.721	225.086	237.668	245.246	261.736	272.695	286.079
Custo da Matéria Prima	71.812	42.139	23.776	23.799	47.575	53.653	56.054	56.548	59.311	60.391	61.482
Outros custos	157.132	154.760	84.954	80.192	165.146	171.434	181.614	188.698	202.425	212.305	224.596
<b>Lucro Bruto</b>	<b>65.116</b>	<b>20.038</b>	<b>(6.006)</b>	<b>7.289</b>	<b>1.283</b>	<b>35.910</b>	<b>48.812</b>	<b>55.580</b>	<b>67.283</b>	<b>75.436</b>	<b>82.124</b>
Margem Bruta:	22%	9%	-6%	7%	1%	14%	17%	18%	20%	22%	22%
<b>SG&amp;A</b>	35.789	34.759	13.705	10.981	24.686	24.471	25.154	26.664	28.230	29.858	31.577
Depreciação e Amortização (D&A)	20.058	21.026	12.482	13.565	26.047	27.215	27.837	28.859	30.280	32.084	33.146
<b>EBIT</b>	9.269	(35.747)	(32.193)	(17.258)	(49.451)	(15.776)	(4.180)	56	8.774	13.494	38.241
<b>EBITDA</b>	<b>29.327</b>	<b>(14.721)</b>	<b>(19.711)</b>	<b>(3.693)</b>	<b>(23.404)</b>	<b>11.439</b>	<b>23.658</b>	<b>28.915</b>	<b>39.054</b>	<b>45.578</b>	<b>50.546</b>
Margem EBITDA:	10%	-7%	-19%	-3%	-11%	4%	8%	10%	12%	13%	14%

Fonte: Companhia até 2013; e a partir de 2014E Companhia e Análise Brasil Plural



#### 5.4.2.3 Demonstrativo de Resultados Projetado Alujet

- A Alujet alcança 98% de sua capacidade instalada em 2020E, produzindo 880 mil rodas, no ano que atinge seu potencial, em contraposição a utilização de 53% e produção de 478 mil rodas/ano atuais – o que representa um crescimento anual, no período, de 10,5% no volume de rodas produzidas;
- O faturamento líquido previsto, baseado nas premissas apontadas, atinge aproximadamente R\$ 179 milhões em 2020E, sendo de aproximadamente R\$ 75 milhões em 2013 (em termos nominais o faturamento por roda passa de R\$ 156 para R\$ 203 em 2020E);
- Em relação ao EBITDA: atinge-se a geração de R\$ 17,6 milhões em 2020E com uma margem de 10%. Em contraste com o aferimento de R\$ -7,335 milhões em 2014E, e R\$ 930 mil em 2015E a uma margem de 1%. Tal melhora na margem EBITDA é obtida com o ganho de escala, um melhor mix de venda e melhorias de refugo e retrabalho em implementação. Vale ressaltar que parte das melhorias na produtividade e a obtenção de novos clientes dependem de investimentos vislumbrados pela administração da Alujet.

FIGURA 43: PROJEÇÕES DE RESULTADOS ALUJET

Key Financials - Projeções Financeiras	2012	2013	1ºS 2014	2ºS 2014E	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
<b>Receita Líquida</b>	<b>58.000</b>	<b>75.313</b>	<b>33.124</b>	<b>38.079</b>	<b>71.203</b>	<b>87.241</b>	<b>106.172</b>	<b>123.124</b>	<b>149.806</b>	<b>168.965</b>	<b>179.313</b>
Rodas Produzidas	399.288	478.332	216.231	240.306	456.537	523.610	629.877	690.000	770.001	850.000	880.000
<b>CPV</b>	<b>52.933</b>	<b>69.524</b>	<b>36.489</b>	<b>36.686</b>	<b>73.175</b>	<b>81.838</b>	<b>97.187</b>	<b>111.489</b>	<b>133.687</b>	<b>147.951</b>	<b>155.595</b>
Custo da Matéria Prima	32.630	42.680	20.924	22.037	42.961	49.394	60.103	70.362	88.513	98.246	102.264
Outros custos	20.303	26.844	15.565	14.649	30.214	32.444	37.084	41.127	45.174	49.705	53.331
<b>Lucro Bruto</b>	<b>5.067</b>	<b>5.789</b>	<b>(3.365)</b>	<b>1.393</b>	<b>(1.972)</b>	<b>5.403</b>	<b>8.985</b>	<b>11.635</b>	<b>16.119</b>	<b>21.014</b>	<b>23.719</b>
Margem Bruta:	9%	8%	-10%	4%	-3%	6%	8%	9%	11%	12%	13%
<b>SG&amp;A</b>	<b>5.023</b>	<b>5.856</b>	<b>2.841</b>	<b>2.522</b>	<b>5.363</b>	<b>4.473</b>	<b>4.908</b>	<b>5.200</b>	<b>5.502</b>	<b>5.817</b>	<b>6.148</b>
Depreciação e Amortização (D&A)	2.660	2.730	1.754	1.836	3.590	4.060	4.675	5.323	5.893	6.332	6.426
<b>EBIT</b>	<b>(2.616)</b>	<b>(2.797)</b>	<b>(7.960)</b>	<b>(2.965)</b>	<b>(10.925)</b>	<b>(3.130)</b>	<b>(598)</b>	<b>1.112</b>	<b>4.724</b>	<b>8.865</b>	<b>11.145</b>
<b>EBITDA</b>	<b>44</b>	<b>(67)</b>	<b>(6.206)</b>	<b>(1.129)</b>	<b>(7.335)</b>	<b>930</b>	<b>4.077</b>	<b>6.435</b>	<b>10.617</b>	<b>15.197</b>	<b>17.571</b>
Margem EBITDA:	2%	-3%	-19%	-3%	-10%	1%	4%	5%	7%	9%	10%

Fonte: Companhia até 2013; e a partir de 2014E Companhia e Análise Brasil Plural

#### 5.4.3 Fluxo de Caixa: Necessidades de Capital de Giro, Investimentos e Legado Fiscal

O Plano de Recuperação do Grupo Sifco está pautado na busca de eficácia e eficiência máxima do seu ativo disponível e potencial, seguindo este preceito, sua reestruturação abrange a criação de uma estrutura que atraia financiamento a melhores taxas/prazos e (i) viabilize a execução de ações de melhoria na gestão de capital de giro e (ii) a realização de investimentos, potencializando o valor da companhia e ampliando sua capacidade de preservar sua função social como entidade geradora de bens, recursos, empregos e tributos, além de propiciar melhores condições de equalização dos passivos objeto deste plano. Em seguida, apresenta-se a projeção de geração de caixa potencial do Grupo Sifco ao longo dos anos.



FIGURA 44: PROJEÇÃO DE FLUXO DE CAIXA DO GRUPO SIFCO

Key Financials - Projeções Financeiras	2012	2013	1º 2014	2º 2014	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
<b>Receita Líquida</b>	<b>913.882</b>	<b>899.259</b>	<b>372.719</b>	<b>355.403</b>	<b>728.122</b>	<b>749.988</b>	<b>823.926</b>	<b>879.706</b>	<b>962.334</b>	<b>1.025.473</b>	<b>1.085.337</b>
Toneladas Produzidas	114.316	98.037	47.335	46.351	93.686	90.953	93.999	95.207	98.349	99.856	101.712
Rodas Produzidas	399.288	478.332	216.231	240.306	456.537	523.610	629.877	690.000	770.001	850.000	880.000
<b>CPV</b>	<b>700.593</b>	<b>707.461</b>	<b>332.661</b>	<b>291.815</b>	<b>624.476</b>	<b>591.932</b>	<b>637.622</b>	<b>676.416</b>	<b>734.022</b>	<b>777.431</b>	<b>822.389</b>
Custo da Matéria Prima	291.339	304.508	130.731	93.944	224.675	195.861	216.798	234.872	264.225	283.200	297.640
Outros custos	409.254	402.953	201.930	197.871	399.801	396.070	420.825	441.544	469.798	494.231	524.748
<b>Lucro Bruto</b>	<b>213.289</b>	<b>191.798</b>	<b>40.058</b>	<b>63.588</b>	<b>103.646</b>	<b>158.056</b>	<b>186.303</b>	<b>203.289</b>	<b>228.312</b>	<b>248.042</b>	<b>262.948</b>
Margem Bruta:	23%	21%	11%	18%	14%	21%	23%	23%	24%	24%	24%
<b>SG&amp;A</b>	<b>97.800</b>	<b>105.492</b>	<b>45.230</b>	<b>40.471</b>	<b>85.701</b>	<b>81.447</b>	<b>85.716</b>	<b>91.038</b>	<b>96.566</b>	<b>102.334</b>	<b>108.550</b>
Depreciação e Amortização (D&A)	53.109	59.678	31.826	29.574	61.400	61.527	63.226	65.310	66.672	70.145	51.877
Outros	3.150	244.554	74.118	-	74.118	-	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>62.380</b>	<b>26.628</b>	<b>(111.116)</b>	<b>(6.458)</b>	<b>(117.574)</b>	<b>15.082</b>	<b>37.362</b>	<b>46.942</b>	<b>65.074</b>	<b>75.564</b>	<b>102.521</b>
<b>EBITDA</b>	<b>115.489</b>	<b>86.306</b>	<b>(5.172)</b>	<b>23.116</b>	<b>17.944</b>	<b>76.610</b>	<b>100.588</b>	<b>112.252</b>	<b>131.746</b>	<b>145.709</b>	<b>154.399</b>
Margem EBITDA:	13%	10%	-1%	7%	2%	10%	12%	13%	14%	14%	14%
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(144.026)</b>	<b>(165.320)</b>	<b>(60.322)</b>	<b>(3.360)</b>	<b>(63.682)</b>	<b>(3.534)</b>	<b>(1.295)</b>	<b>(23)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Juros Sobre Dívida Concursal (Alternativa 1)	-	-	-	(3.919)	(3.919)	(9.571)	(4.875)	(9.355)	(8.828)	(8.301)	(7.774)
IR/CS	3.734	22.642	867	-	867	(471)	(7.424)	(8.940)	(13.387)	(16.009)	(22.550)
Crédito de Impostos Utilizado	(6.495)	30.503	(36.265)	(3.257)	(39.522)	35	(4.944)	(5.642)	(6.304)	(6.653)	(6.990)
Variação do Capital de Giro	50.068	49.768	12.617	12.235	24.852	5.668	(7.370)	(6.865)	(9.725)	(7.766)	(5.247)
Receita Diferida	(14.914)	(14.542)	(7.272)	(7.266)	(14.538)	(14.532)	(14.532)	(14.532)	(14.532)	(14.532)	(14.532)
Provisões	-	258.949	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros	41.339	167.566	93.219	3.919	97.138	9.571	-	-	-	-	-
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>42.045</b>	<b>191.318</b>	<b>(76.446)</b>	<b>21.468</b>	<b>(54.978)</b>	<b>63.776</b>	<b>60.148</b>	<b>66.894</b>	<b>78.971</b>	<b>92.448</b>	<b>97.306</b>
CAPEX	(104.341)	(58.722)	(9.698)	900	(10.598)	(13.944)	(19.142)	(29.260)	(37.768)	(45.491)	(52.990)
Empréstimos e Financiamentos	70.223	(109.393)	41.082	(64.416)	(15.360)	(4.369)	(25.325)	(6.459)	-	-	-
Passivo Trabalhista	-	-	-	(8.773)	(8.773)	(16.097)	-	-	-	-	-
Premissa Pcto Legado Fiscal	-	-	-	(7.108)	(7.108)	(15.000)	(16.479)	(17.594)	(19.247)	(20.509)	(21.707)
Outros	7.594	(89.846)	18.903	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Caixa Gerado no Período</b>	<b>15.521</b>	<b>(66.643)</b>	<b>(26.159)</b>	<b>(59.729)</b>	<b>(96.817)</b>	<b>14.366</b>	<b>(797)</b>	<b>13.581</b>	<b>21.957</b>	<b>26.448</b>	<b>22.609</b>
<b>Caixa Disponível para Serviço de Dívida Concursal</b>	<b>133.040</b>	<b>66.397</b>	<b>40.238</b>	<b>(19.491)</b>	<b>(19.491)</b>	<b>(13.098)</b>	<b>(36.045)</b>	<b>(33.140)</b>	<b>(32.395)</b>	<b>(27.158)</b>	<b>(25.761)</b>
<b>Amortização da Dívida Concursal (Alternativa 1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(7.973)</b>	<b>(7.973)</b>	<b>(22.150)</b>	<b>(10.676)</b>	<b>(21.212)</b>	<b>(21.212)</b>	<b>(21.212)</b>	<b>(21.212)</b>
<b>Caixa Final</b>	<b>133.040</b>	<b>66.397</b>	<b>40.238</b>	<b>(27.464)</b>	<b>(27.464)</b>	<b>(35.248)</b>	<b>(46.720)</b>	<b>(54.351)</b>	<b>(53.606)</b>	<b>(48.370)</b>	<b>(46.973)</b>
Recebíveis Disponíveis	116.642	86.463	95.087	83.438	83.438	79.794	85.103	90.242	97.240	102.868	108.470
<b>Indicadores de Crédito</b>											
Dívida Financeira Líquida / EBITDA						5,6 x	4,3 x	3,7 x	3,0 x	2,5 x	2,2 x
EBITDA - CAPEX / Juros Pagos						17,7 x	13,2 x	8,8 x	10,6 x	12,1 x	13,0 x
EBITDA - CAPEX / Serviço da Dívida						2,1 x	1,9 x	2,2 x	3,1 x	3,4 x	3,5 x
<b>A</b>	A partir do segundo semestre de 2014 considera-se que não haverá novas operações de desconto de recebíveis										
<b>B</b>	Assume pagamento de 2% da Receita Líquida referente ao Passivo Tributário. Vide item 4.2.5.										
<b>C</b>	Fluxo de Amortização e Juros da Dívida Concursal, segundo a Alternativa 1 de repagamento. Vide item 6.5.										

Fonte: Companhia até 2013; e a partir de 2014 Companhia e Análise Brasil Plural

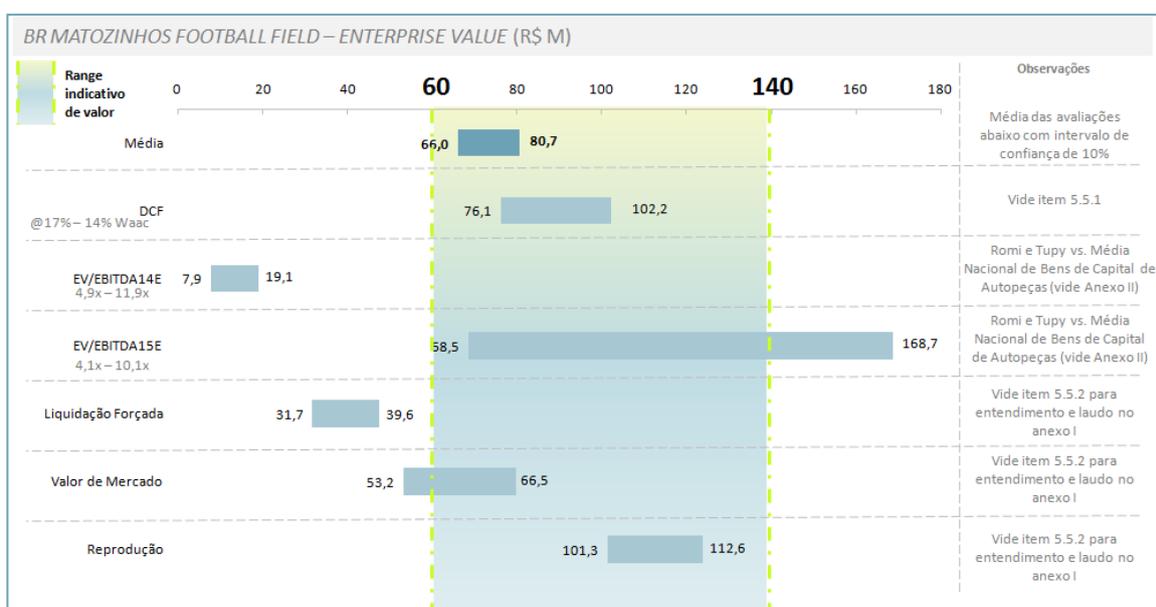
## 5.5 Avaliação Econômico-Financeira

FIGURA 45: SIFCO - VALUATION FOOTBALL FIELD



Fonte: Análise Brasil Plural

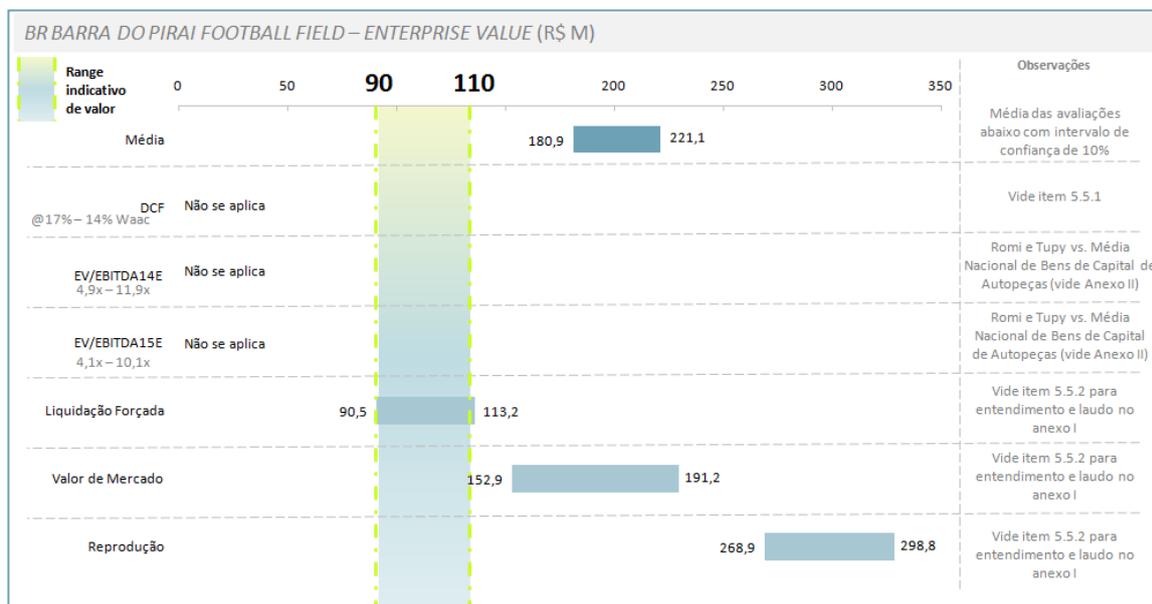
FIGURA 46: BR METALS, MATOZINHOS (FOCO EÓLICO) - VALUATION FOOTBALL FIELD



Fonte: Análise Brasil Plural



FIGURA 47: BR METALS, BARRA DO PIRAI - VALUATION FOOTBALL FIELD



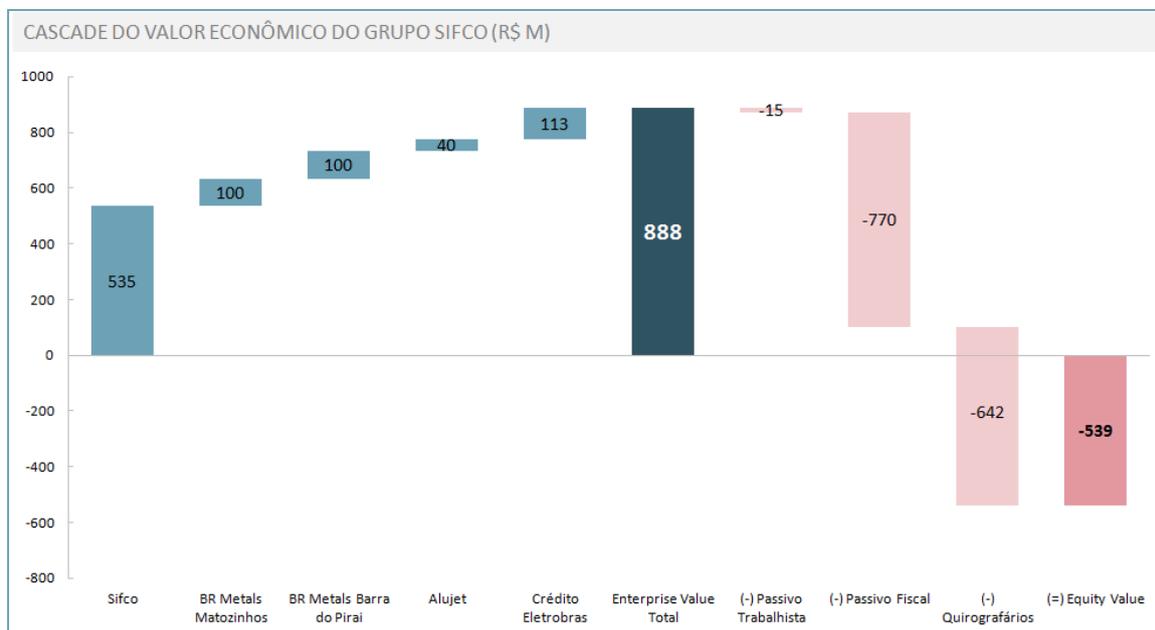
Fonte: Análise Brasil Plural

FIGURA 48: ALUJET - VALUATION FOOTBALL FIELD



Fonte: Análise Brasil Plural

FIGURA 49: CASCADE DO VALOR ECONÔMICO POTENCIAL DO GRUPO SIFCO



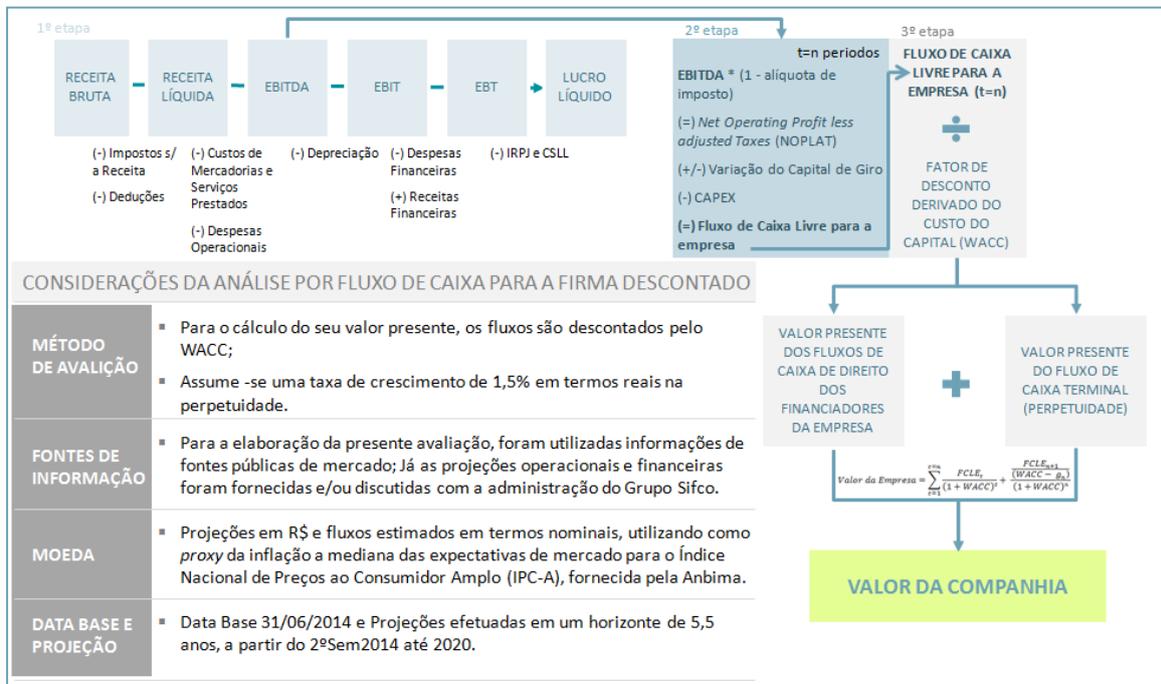
*Nota: O caixa líquido é desconsiderado para efeitos de valuation, tendo em vista necessidades de capital de giro e potencial consumo desta reserva no âmbito da RJ, somado ao ambiente econômico desfavorável; considera a média do range de cada avaliação do item 5.5*

### 5.5.1 Método DCF (Fluxo de Caixa Livre da Empresa)

Baseando-se nas projeções financeiras realizadas, é possível calcular o valor do Grupo Sifco pelo desconto a valor presente dos fluxos de caixa disponíveis para a companhia no futuro. Tal desconto depende de premissas sobre taxas de retorno (WACC) esperadas pelos stakeholders que financiam as atividades do grupo, sendo estes os sócios e os credores. As considerações gerais da presente avaliação são apresentadas na figura 50, enquanto o cálculo do WACC para as empresas do Grupo Sifco na figura 51.

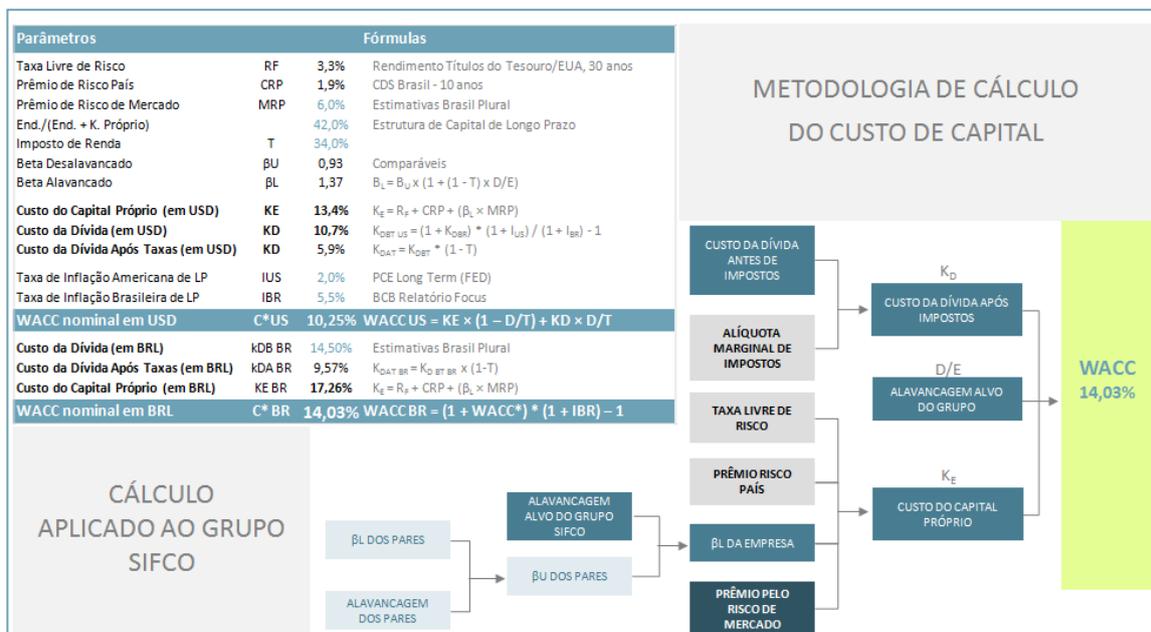


FIGURA 50: CONSIDERAÇÕES GERAIS SOBRE O MÉTODO DO FLUXO DE CAIXA DESCONTADO PARA A FIRMA EMPREGADO NA ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DO GRUPO



Fonte: Análise Brasil Plural

FIGURA 51: CÁLCULO DO WACC NOMINAL DO GRUPO SIFCO



Fonte: Terminal Bloomberg e Análise Brasil Plural



## 5.5.2 Outras Métricas de Avaliação Utilizados

FIGURA 52: MÚLTIPLOS E LAUDO DE AVALIAÇÃO DE ATIVOS FIXOS

CONSIDERAÇÕES GERAIS DE OUTRAS METODOLOGIAS PRESENTES NO PLANO	
<b>METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Avaliação Relativa (vide anexo II para tabela de múltiplos comparáveis):<ul style="list-style-type: none"><li>▪ O valor de um ativo é estimado analisando a precificação de ativos similares. Ao avaliar a Sifco, BR Metals e Alujet, utilizou-se a métrica EV/EBITDA 2014E e 2015E de empresas negociadas em bolsa. Tais empresas foram selecionadas por meio de critérios mercadológicos (produto, segmento e mercado de atuação). Desse modo, para o cálculo do valor econômico, os EBITDA2014E e 2015E projetados para cada empresa do Grupo Sifco são multiplicados pelo EV/EBITDA 14' e 15' médio de seus comparáveis</li></ul></li><li>▪ Laudo de avaliação de Ativos Fixos do Grupo Sifco, desempenhado pela empresa especializada Appraisal Avaliações e Engenharia (vide anexo I):<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Valor de Mercado: A atribuição de Valor de Mercado é definida como a quantia mais provável pela qual se negociaria voluntariamente e conscientemente um bem, dentro das condições de mercado vigentes. É pautada na análise de transações e ofertas comparáveis para cada ativo. Nesta pesquisa são realizadas consultas específicas junto a vendedores, comparações através de múltiplos de custos, sendo considerada a depreciação do bem, seu estado de conservação e de ordem funcional.</li><li>▪ Valor de Liquidação: Valor considerado factível para a uma venda compulsória ou em prazo menor que o médio de absorção pelo mercado dos ativos em uma base segregada.</li><li>▪ Valor de Reprodução: O Valor de Reprodução é definido como o custo atual para repor um determinado bem com as mesmas características técnicas e operacionais, considerando custos diretos e indiretos necessários à sua instalação.</li></ul></li></ul>

Fonte: Análise Brasil Plural



## Conclusão

Tendo em vista todo o acima exposto, considerando as premissas adotadas e as ressalvas realizadas, concluímos que o Plano de Recuperação Judicial é viável, desde que a forma de pagamento dos créditos do Grupo Sifco seja a estabelecida no capítulo 6. O Plano de Recuperação Judicial do Grupo Sifco pretende a reestruturação do seu passivo financeiro, a fim de viabilizar a superação de sua crise econômico-financeira, com o objetivo fundamental de garantir a preservação do Grupo Sifco com a consequente preservação da fonte produtora, dos empregos e dos interesses gerais dos credores.

### **Brasil Plural S.A. Banco Múltiplo**

---

Por:

Cargo:

---

Por:

Cargo:

### **Equipe Técnica**

---

Por:

---

Por:

---

Por:

---

Por:

## 6 Forma de Pagamento de Dívidas da RJ e Alternativas

O Plano de Recuperação Judicial do Grupo Sifco pretende a reestruturação do seu endividamento, a fim de viabilizar a superação de sua crise econômico-financeira, com o objetivo fundamental de (i) estabelecer uma estrutura de pagamento para seus credores e (ii) garantir a preservação da fonte produtora, dos empregos e dos interesses gerais dos credores.

Vale ressaltar que o presente documento foi preparado consoante expectativas de mercado e desempenho futuros que o Grupo Sifco entende como factíveis.

### 6.1 Premissas de Pagamento

Cumpra esclarecer ainda que o pagamento proposto neste Plano de Recuperação tem por base os valores constantes da primeira lista de credores da Recuperação Judicial (vide anexo III).

Como se pode verificar, além dos débitos sujeitos à Recuperação Judicial, o Grupo Sifco possui débitos de diversas naturezas que não se encontram no rol de credores da Recuperação, os quais, contudo, estão incluídos no seu fluxo de caixa geral, sendo este o motivo principal que impossibilita a destinação de uma maior parte de pagamentos aos credores da Recuperação durante os dois primeiros anos do Plano proposto.

Com base na premissa de reaquecimento gradual do setor, as projeções levaram em consideração o aumento da utilização de suas plantas industriais, com o consequente incremento de seu faturamento.

### 6.2 Credor Estratégico Gerdau

Trata-se de credor estratégico do Grupo Sifco, o que, entendendo as necessidades do Grupo e a sua fase atual, continua fornecendo produtos, assim como linha de crédito para capital de giro, mesmo após a data de protocolo do Pedido de Recuperação Judicial.

A Gerdau é a única fornecedora da América Latina que possui seus aços homologados e com todos os certificados de segurança exigidos para a comercialização do produto final da Sifco.

Tal empresa torna-se, portanto, essencial para a continuidade dos trabalhos do Grupo, uma vez que, sem o aço homologado, as montadoras atualmente clientes do Grupo, não podem receber os produtos da Sifco, representando atualmente 67,5% da receita do Grupo Sifco.

Ademais, a Gerdau teve seus créditos inseridos na lista de credores da recuperação judicial, e concederá prazo para venda de mercadorias e linha de crédito para compra de matéria prima ao Grupo Sifco, após a data do pedido de Recuperação Judicial; desta maneira, ficou incluída em um rol de “fornecedores subclasse especial” - quirografário - e, para fins de base de cálculo, será considerado o somatório do crédito concedido;

O valor apurado, portanto, será pago à Gerdau, e abatido do respectivo valor devido no âmbito da Recuperação Judicial.

Para classificar a Gerdau como um Credor Estratégico as seguintes condições foram estabelecidas:

(i) Que o novo recurso liberado (“Crédito Fomentador”) para aquisição de matéria prima fosse superior ou igual a R\$ 11.000.000,00 (onze milhões de reais), observa-se que o prazo para o início da concessão do crédito novo é de até 15 (quinze) meses;

(ii) Que o Crédito Fomentador tivesse o prazo igual ou superior a 7 (sete) anos;

(iii) Que o valor do Crédito Fomentador fosse de no mínimo 1/3 do valor investido por aquele fornecedor em questão (crédito aprovado no Plano de RJ);

A liberação das parcelas para aquisição de matéria prima será feita proporcionalmente ao pagamento das parcelas do débito de acordo com a recuperação judicial. O valor total apenas será liberado após o pagamento integral do débito.

Diante de todo o exposto e ante ao fato de a Gerdau ser um fornecedor e credor estratégico, sem o qual a empresa não consegue dar continuidade aos seus serviços e recuperar-se da fase atual, a mesma foi classificada como Credor Estratégico.

Condições de repagamento dos créditos concursais do Credor Estratégico Gerdau:

- 18 parcelas mensais iguais de 1/18 do total do crédito concursal.

### 6.3 Dos créditos de natureza Trabalhista – Classe I

Conforme o artigo 54 da Lei nº 11.101, o prazo para o pagamento dos créditos trabalhistas não será superior a 1 (um) ano. Dessa forma, os créditos trabalhistas e/ou equiparados serão integralmente pagos em até 12 (doze) meses, a partir da data do trânsito em julgado da decisão que homologar o presente Plano.

Os valores incluídos e/ou alterados no Quadro Geral de Credores, posteriormente à homologação do Plano, serão integralmente pagos em até 12 (doze) meses contados da sua formal inclusão ou alteração.

Os valores incluídos /ou alterados no Quadro Geral de Credores por decisão judicial irrecorrível, que tenham sido previamente anotados como pedidos de reserva e deferidos judicialmente, serão provisionados diretamente junto ao caixa das Recuperandas e pagos em até doze meses a contar da respectiva decisão.

### 6.4 Dos créditos com Garantia Real – Classe II

Não há credores com Garantia Real. Portanto não há proposta de pagamento para essa classe.

## 6.5 Dos créditos Quirografários – Classe III

Como indicado nas projeções financeiras, no capítulo 5, a disponibilidade de recursos para o pagamento da dívida é limitada nos primeiros dois anos e meio do fluxo. Com o objetivo de maximizar o repagamento dos créditos e/ou a recomposição de valor para os credores, é dada aos Credores Quirografários a opção de aderência a dois meios de reconstituição do valor devido, sendo:

1- A proposta um (“Alternativa 1”) contempla um desconto no valor de face equivalente a 30% do valor de principal atual, dois anos de carência de amortização e pagamento de juros. Será acrescida ao saldo devedor uma remuneração a título de juros e encargos equivalentes a 2,5% ao ano. A partir do vigésimo quarto mês, inicia-se o pagamento do saldo atualizado em parcelas semestrais de juros e amortização durante o prazo de 18 anos, totalizando 20 anos desde a data de Aprovação do Plano de Recuperação Judicial. A redefinição do montante de dívida e cronograma de amortização e juros conforme indicado, encontra-se na figura 53:

FIGURA 53: FLUXO INDICATIVO DE PAGAMENTO DO SALDO DEVEDOR NA ALTERNATIVA 1

FLUXO PROPOSTO DE REPAGAMENTO DA DÍVIDA – ALTERNATIVA 1									
Tempo após aprovação do PRJ (anos)	0	0,5	1,0	1,5	2,0	2,5	3,0	3,5	4,0
Saldo de Dívida Quirografária	378.928	382.846	387.602	392.417	392.417	381.812	371.206	360.600	349.994
Juros Incorridos	-	4.707	4.766	4.017	4.875	4.743	4.611	4.480	4.348
% de Amortização	-	-	-	-	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%
Principal Amortizado	-	-	-	-	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606
Juros Pagos	-	-	-	-	4.875	4.743	4.611	4.480	4.348
<b>Pagamento Total</b>	-	-	-	-	<b>15.481</b>	<b>15.349</b>	<b>15.217</b>	<b>15.086</b>	<b>14.954</b>

Tempo após aprovação do PRJ (anos)	4,5	5,0	5,5	6,0	6,5	7,0	7,5	8,0	8,5
Saldo de Dívida Quirografária	339.388	328.782	318.176	307.570	296.965	286.359	275.753	265.147	254.541
Juros Incorridos	4.216	4.084	3.953	3.821	3.689	3.557	3.426	3.294	3.162
% de Amortização	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%
Principal Amortizado	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606
Juros Pagos	4.216	4.084	3.953	3.821	3.689	3.557	3.426	3.294	3.162
<b>Pagamento Total</b>	<b>14.822</b>	<b>14.690</b>	<b>14.559</b>	<b>14.427</b>	<b>14.295</b>	<b>14.163</b>	<b>14.032</b>	<b>13.900</b>	<b>13.768</b>

Tempo após aprovação do PRJ (anos)	9,0	9,5	10,0	10,5	11,0	11,5	12,0	12,5	13,0
Saldo de Dívida Quirografária	243.935	233.329	222.723	212.118	201.512	190.906	180.300	169.694	159.088
Juros Incorridos	3.030	2.899	2.767	2.635	2.503	2.372	2.240	2.108	1.976
% de Amortização	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%
Principal Amortizado	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606
Juros Pagos	3.030	2.899	2.767	2.635	2.503	2.372	2.240	2.108	1.976
<b>Pagamento Total</b>	<b>13.636</b>	<b>13.504</b>	<b>13.373</b>	<b>13.241</b>	<b>13.109</b>	<b>12.977</b>	<b>12.846</b>	<b>12.714</b>	<b>12.582</b>

Tempo após aprovação do PRJ (anos)	13,5	14,0	14,5	15,0	15,5	16,0	16,5	17,0	17,5
Saldo de Dívida Quirografária	148.482	137.876	127.271	116.665	106.059	95.453	84.847	74.241	63.635
Juros Incorridos	1.845	1.713	1.581	1.449	1.318	1.186	1.054	922	791
% de Amortização	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%
Principal Amortizado	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606
Juros Pagos	1.845	1.713	1.581	1.449	1.318	1.186	1.054	922	791
<b>Pagamento Total</b>	<b>12.450</b>	<b>12.319</b>	<b>12.187</b>	<b>12.055</b>	<b>11.923</b>	<b>11.792</b>	<b>11.660</b>	<b>11.528</b>	<b>11.396</b>

Tempo após aprovação do PRJ (anos)	17,5	18,0	18,5	19,0	19,5	20,0	TOTAL
Saldo de Dívida Quirografária	63.635	53.029	42.424	31.818	21.212	10.606	378.928
Juros Incorridos	791	659	527	395	264	132	106.114
% de Amortização	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	2,80%	104%
Principal Amortizado	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	10.606	392.417
Juros Pagos	791	659	527	395	264	132	92.624
<b>Pagamento Total</b>	<b>11.396</b>	<b>11.265</b>	<b>11.133</b>	<b>11.001</b>	<b>10.869</b>	<b>10.738</b>	<b>485.041</b>

Fonte: Elaboração Brasil Plural

2- A proposta dois (“Alternativa 2”) é referente à conversão parcial ou total do crédito concursal em dívida conversível (“Debêntures Conversíveis”) em até 25% do capital próprio (“Debt-for-Convertible Debt-Swap”) de duas novas companhias a serem constituídas, a saber, NewCo Forjados e NewCo Eólica (ou, conjuntamente, “NewCos”).

Em função da necessidade de caixa da Recuperanda para serviço de seu passivo fiscal, o capital próprio das NewCos disponível para conversão é limitado a 25%.

FIGURA 54: REPRESENTAÇÃO ESQUEMÁTICA DA SEGREGAÇÃO DAS ATIVIDADES DE FORJARIA (“NewCo FORJADOS”) E ATIVIDADES DE FUNDIÇÃO VOLTADOS A INDÚSTRIA EÓLICA (“NewCo EÓLICA”)



Fonte: Elaboração Brasil Plural

### Contexto e Racional que justificam a segregação da NewCo Forjados e NewCo Eólica

Com o objetivo de maximizar a preservação e criação de valor para os credores concursais, credores fiscais, funcionários e demais stakeholders, convém segregar perímetros específicos da operação do grupo econômico de tal forma que o seu legado de passivos, que atualmente superam R\$ 1,4 bilhão, deixem de dificultar sobremaneira a capacidade de estas operações prosperarem.

A estrutura proposta oferece a vantagem de que as operações segregadas permaneçam como subsidiárias isentas de dívidas da Recuperanda. O relacionamento entre a Recuperanda e as NewCos se daria por meio de (i) distribuição de dividendos, e (ii) aluguéis e arrendamentos de ativos necessários para a performance das atividades operacionais.

Adicionalmente à remuneração obtida pela Recuperanda por meio de dividendos e taxas de utilização de seus ativos, o potencial incremento do valor de mercado das NewCos é o principal benefício de criação de valor para a Recuperanda, e conseqüentemente seus credores.

Finalmente, as NewCo apresentam melhores perspectivas de atração de crédito no mercado de capitais, uma vez que, potenciais investidores contariam com senioridade de acordo com os privilégios previstos na LFRE para financiamento extraconcursal (vide 6.5.1 “Lotes Econômico-Operacionais”).

A Alternativa 2 foi concebida tendo como objetivo proporcionar uma série vantagens aos credores concursais, incluindo:

- (i) Maior liquidez caso optem por monetizar o instrumento de dívida conversível uma vez que as NewCos, sujeito a conformidade com requerimentos regulatórios, serão listadas no Bovespa Mais;
- (ii) Participação no upside de valorização das Debêntures Conversíveis ou ações ao longo do tempo em um cenário de prosperidade; e
- (iii) Opcionalidade de conversão em ações e, dessa forma, elegibilidade à remuneração através de dividendos distribuídos.

#### **Características Principais da NewCos**

- Listada no Bovespa Mais com Governança Benchmark (sujeito a conformidade com requerimentos regulatórios e condições de mercado);
- Controlada pela Recuperanda com participação acionária entre 75-100%;
- Free Float de 0-25% composto de conversão de Debêntures Conversíveis;
- Ativos da Recuperanda são alugados ou arrendados;
- Colaboradores selecionados são transferidos;
- Contratos da Recuperanda são novados/transferidos;
- Debt free (não há drop-down de dívidas);
- A constituição das NewCos está sujeita a aprovação deste Plano de Recuperação Judicial e adesão de pelo menos 1/3 dos credores concursais à Alternativa 2;
- Entidade com melhor perspectiva para atrair financiamento através do mecanismo de Lotes Econômico-Operacionais (vide item 7.5.1);

A Alternativa 2, em seu elemento de renda fixa, ignorando o aspecto de conversibilidade, tem as seguintes características:

- Redução de 45% do valor de principal da dívida concursal;
- Taxa de juros: 3,75% ao ano;
- Dois anos de carência de pagamento de juros (no entanto com atualização do saldo);
- Pagamento semestral de juros após o período de carência;
- Vencimento: Bullet, em 20 anos desde a data de Aprovação do Plano de Recuperação Judicial;
- A redefinição do montante de dívida e cronograma de amortização e juros, conforme indicado, encontra-se na figura 55.

FIGURA 55: FLUXO INDICATIVO DE PAGAMENTO DO SALDO DEVEDOR NA ALTERNATIVA 2

FLUXO PROPOSTO DE REPAGAMENTO DA DÍVIDA – ALTERNATIVA 2									
Tempo após aprovação do PRJ (anos)	0	0,5	1,0	1,5	2,0	2,5	3,0	3,5	4,0
Saldo de Dívida Quirografária	297.729	302.331	307.947	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668
Juros Incorridos	-	5.531	5.634	4.775	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
% de Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Principal Amortizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	-	-	-	-	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
<b>Pagamento Total</b>	-	-	-	-	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>
Tempo após aprovação do PRJ (anos)	4,5	5,0	5,5	6,0	6,5	7,0	7,5	8,0	8,5
Saldo de Dívida Quirografária	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668
Juros Incorridos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
% de Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Principal Amortizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
<b>Pagamento Total</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>
Tempo após aprovação do PRJ (anos)	9,0	9,5	10,0	10,5	11,0	11,5	12,0	12,5	13,0
Saldo de Dívida Quirografária	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668
Juros Incorridos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
% de Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Principal Amortizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
<b>Pagamento Total</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>
Tempo após aprovação do PRJ (anos)	13,5	14,0	14,5	15,0	15,5	16,0	16,5	17,0	17,5
Saldo de Dívida Quirografária	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668
Juros Incorridos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
% de Amortização	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Principal Amortizado	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juros Pagos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827
<b>Pagamento Total</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>
Tempo após aprovação do PRJ (anos)	17,5	18,0	18,5	19,0	19,5	20,0	TOTAL		
Saldo de Dívida Quirografária	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	313.668	297.729		
Juros Incorridos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	231.544		
% de Amortização	-	-	-	-	-	105,35%	105%		
Principal Amortizado	-	-	-	-	-	-	313.668		
Juros Pagos	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	5.827	215.605		
<b>Pagamento Total</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>5.827</b>	<b>319.495</b>	<b>529.273</b>		

Fonte: Elaboração Brasil Plural

### 7.5.1 O mecanismo de atração de financiamento é composto pela proposta de Criação de “Lotes Econômico-Operacionais”

A figura 56, a seguir, apresenta uma operação ilustrativa de financiamento direcionado às NewCos.

FIGURA 56: OPERAÇÃO ILUSTRATIVA DE FINANCIAMENTO



Fonte: Elaboração Brasil Plural

Tendo em vista a natural restrição de crédito disponível às empresas em regime de Recuperação Judicial e, por outro lado, considerando a óbvia necessidade das Recuperandas em dispor de capital de giro para suas operações, o Plano propõe um mecanismo específico para viabilizar a captação de novos recursos a serem destinados ao fomento de suas atividades.

Nesse sentido, com o objetivo de dar conforto a eventuais financiadores que se interessem em recompor ou criar novas linhas de crédito, as Recuperandas estarão autorizadas a gravar parte de seu ativo fixo, consoante às regras descritas a seguir:

1. Serão formados lotes de equipamentos industriais denominados “Lotes Econômico-Patrimoniais – (LEP)”;
2. Estes conjuntos de equipamentos deverão ser formados conforme a finalidade operacional de cada grupo de máquinas e equipamentos de plena propriedade das Recuperandas, cuja propriedade conste em seus ativos fixos/imobilizados;
3. Cada LEP deverá conter máquinas e equipamentos que apresente o máximo possível de autonomia operacional entre si, de maneira que o valor do LEP supere o valor da soma das avaliações individualizadas das máquinas em si;
4. Imóveis não farão parte dos LEPs;
5. Serão criados 6 LEPs, com composição específica de equipamentos e valor agregado;
6. Uma vez estabelecidos os valores de cada LEP, as Recuperandas poderão negociar novos empréstimos, cujos valores sempre deverão ser destinados a incrementar e fomentar suas atividades, estando expressamente permitido que os LEPs possam ser alienados fiduciariamente aos seus eventuais novos financiadores;

7. Os novos créditos deverão ser contratados pelo prazo mínimo 7 (sete) anos, renováveis bianualmente, e nunca poderão ser inferiores a 90% (noventa por cento) do valor mínimo de avaliação;
8. Fica estabelecido que durante os primeiros 12 (doze) meses dos novos empréstimos as Recuperandas pagarão apenas e tão somente os juros pactuados na operação, devendo o valor principal ser amortizado apenas após o 13º (décimo terceiro) mês de sua contratação, sendo que, a partir de então a amortização jamais poderá ser superior a 15% (quinze por cento) ao ano, com exceção do último ano, quando o saldo restante da amortização poderá ser plenamente liquidado;
9. Alternativamente, fica estabelecido que em eventual inadimplência das Recuperandas relativamente aos novos empréstimos, a dação em pagamento - como uma Unidade Prudutiva Isolada (UPI), conforme artigo 60 da LFRE - do LEP correspondente à dívida será suficiente para quitação integral desta.

## 7 Considerações Finais

O presente Plano de Recuperação Judicial tem por objetivo principal a recuperação das operações do Grupo Sifco, viabilizando a manutenção da atividade econômica e pagamento aos Credores em um contexto de reestruturação.

### 7.1 Créditos Contingentes - Impugnação de Créditos e Acordos

Os créditos listados na Relação de Credores do Administrador Judicial poderão ser modificados, e novos créditos poderão ser incluídos no Quadro Geral de Credores, em razão do julgamento dos incidentes de habilitação, divergências, ou impugnação de créditos ou acordos.

Se novos créditos forem incluídos no Quadro Geral de Credores, conforme previsto acima, os credores receberão seus pagamentos nas mesmas condições e formas de pagamentos estabelecidos neste Plano Consolidado, de acordo com a classificação que lhes foi atribuída, sem direito aos rateios de pagamentos eventualmente já realizados.

A Recuperanda entende que os compromissos propostos neste Plano de Recuperação Judicial representam um cenário possível de ser atingido com o esforço e dedicação contínua dos sócios, administradores e colaboradores do Grupo Sifco, a partir do capital tangível e intangível a sua disposição.

Cumpridos os artigos 61 e 63 da Lei nº 11.101, o Grupo Sifco compromete-se a honrar com os pagamentos no prazo e na forma estabelecida no Plano de Recuperação Judicial, devidamente homologado em juízo.

### 7.2 Pagamento aos credores ausentes ou omissos

Os credores serão pagos mediante transferência bancária. Caso o credor não forneça os seus dados dentro do prazo dos pagamentos, os valores devidos a este credor determinado ficarão no caixa do Grupo Sifco até que o credor os forneça os dados, e serão pagos sem nenhum acréscimo. Os pagamentos somente serão feitos na conta de titularidade do credor, a menos que ocorra autorização judicial para pagamento de forma diversa.

### 7.3 Nulidade ou alteração de cláusula do Plano

Na hipótese de qualquer termo ou disposição do Plano ser considerada inválida, nula ou ineficaz pelo Juízo da Recuperação, o restante dos termos e disposições do Plano devem permanecer válidos e eficazes.

## 7.4 Protestos

Após o pagamento integral dos créditos nos termos e formas estabelecidos neste Plano, os respectivos valores serão considerados integralmente quitados e o respectivo credor dará a mais ampla, geral, irrevogável e irretroatável quitação, para nada mais reclamar a qualquer título, contra quem quer que seja, sendo inclusive obrigado a fornecer, se o caso, carta de anuência, em especial em caso de títulos protestados. Os credores também concordam com a imediata suspensão da publicidade dos protestos, enquanto a recuperação estiver sendo cumprida.

## 7.5 Alteração do Plano e Permissões

Ressalta o Grupo Sifco que, como já ocorrido em outras Recuperações Judiciais, outras formas alternativas de recuperação da empresa e de pagamento aos credores podem ser propostas, alteradas ou mesmo viabilizadas na Assembleia Geral de Credores, observadas as disposições previstas na Lei 11.101/05.

Aludidas propostas poderão, no futuro, ser viabilizadas no prazo legal aos credores, e, por certo, terão como premissas a melhor forma de recuperação da empresa, com o menor sacrifício à sociedade, aos colaboradores, aos credores e aos seus sócios.

Entretanto, com absoluta segurança, os administradores do Grupo Sifco entendem que a forma proposta no presente Plano de Recuperação Judicial, a melhor dentre as previstas em lei, a mais factível e a que realmente preserva os interesses dos credores, eis que possibilita o pagamento de seus créditos.

## 7.6 Considerações Finais

Sendo cumprido o Plano integralmente, serão extintas as obrigações.

Os processos permanecerão suspensos enquanto as obrigações assumidas neste Plano Consolidado estiverem sendo cumpridas a tempo e modo, até eventual resolução, resilição ou alteração do Plano Consolidado. Cumprido o Plano, as obrigações de terceiros serão extintas.

O Plano de Recuperação Judicial como ora proposto atende aos princípios da Lei 11.101/2005, no sentido da tomada de medidas aptas à recuperação financeira, econômica e comercial do Grupo Sifco.

Saliente-se, ainda, que o Plano de Recuperação ora apresentado demonstra a viabilidade econômica do Grupo Sifco pelas projeções financeiras (Demonstrativo de Resultados dos Exercícios - DRE) apresentadas, que explicitam a viabilidade financeira e econômica do Grupo Sifco, desde que conferidos novos prazos e condições de pagamentos aos credores.

Referidas medidas, deverão constituir o capital de giro necessário à retomada dos negócios, busca de novos clientes e pagamento dos credores.

Os créditos quirografários sujeitos a Recuperação Judicial pertencente a fornecedores de bens ou serviços que continuarem a provê-los normalmente após o pedido da mesma, serão considerados extraconcursais, havendo decretação de falência, com limite no valor global dos bens e serviços fornecidos durante o período da recuperação, dispositivo este que excetua o artigo 67, parágrafo único da Lei da Recuperação Judicial.

Desta forma, conclui-se que a recuperação financeira do Grupo Sifco é uma medida que trará benefícios à sociedade como um todo, pela geração de empregos e tributos. Sustentam este fato as medidas financeiras, operacionais, comerciais e organizacionais que, em conjunto com o reequacionamento de débitos tributários e financeiros, possibilitarão a efetiva retomada e crescimento dos seus negócios e conseqüente liquidação de seus compromissos financeiros.

## 8 Apêndice

### 8.1 Empresas integrantes da Sifco Metals Participações S.A.

Controladas	Principal atividade	% de Participação	
		2014	2013
*Sifco Metals Participações S.A. ("Sifco Metals")	Holding controladora da Sifco.	100%	100%
*Sifco S.A. ("Sifco")	Fabricação de peças forjadas e usinadas.	100%	100%
*Tubrasil Sifco Empreendimentos e Participações Ltda. ("Tubrasil Sifco")	Empresa de ativos detentora do imóvel da planta de Jundiáí.	100%	100%
Tubrasil Sifco Campinas Ltda.	Empresa que possuía o imóvel da planta de Campinas, alienado em novembro de 2013.	100%	100%
Sifco Capital Luxembourg	Empresa criada para o lançamento da segunda tranche do Bonds (2012), que acabou não sendo lançado e permaneceu aberta.	100%	100%
SF Automotivos S.A. ("SF")	Empresa de ativos que possui as máquinas da planta de Campinas.	100%	100%
Sifco Intercontinental Co. Ltd. ("Sifco Intercontinental")	Holding, empresa que controlava a Westport, que foi alienada em maio de 2013.	100%	100%
*BR Metals Fundições Ltda. ("BR Metals")	Fabricação e comercialização de peças fundidas e usinadas.	100%	100%
Tubrasil BR Metals BP Empreendimentos e Participações Ltda. ("Tubrasil BR Metals BP")	Empresa de ativos detentora do imóvel da planta de Barra do Piraí.	100%	100%
Tubrasil BR Metals MTZ Empreendimentos e Participações Ltda. ("Tubrasil BR Metals MTZ")	Empresa de ativos detentora do imóvel da planta de Matozinhos.	100%	100%
*Nic Net Assessoria Empresarial Ltda. ("Nic Net")	Holdng controladora da Alujet.	100%	-
*Alujet Industrial e Comercial Ltda. ("Alujet")	Fabricação de rodas de liga leve.	100%	-
* Empresas em processo de Recuperação Judicial.			

## 9 Lista de Anexos

Anexo I: Resumo dos Laudos de Avaliação de Ativos Fixos

Anexo II: Múltiplos de Empresas Comparáveis

Anexo III: Lista Geral de Credores

**ANEXO I**  
RESUMO DOS LAUDOS DE AVALIAÇÃO DE  
ATIVOS FIXOS



## **ANEXO II:** MÚLTIPLOS DE EMPRESAS COMPARÁVEIS

## ANEXO II: MÚLTIPLO DE EMPRESAS COMPARÁVEIS

Múltiplos comparáveis - Sifco											
Companhia	País	Último Preço	Valor de Mercado	EV atual	P/E		EV/EBITDA		CAGR 13-15E		Main Products
					2014E	2015E	2014E	2015E	EBITDA	Net Income	
Players Internacionais de Auto Peças e Forjaria											
Magna International	CA	118,6	24.009	22.924	13,4x	12,1x	7,3x	6,8x	13%	15%	Automotive systems, assemblies and components
Alfa S.A.B.	MX	37,7	15.000	20.290	22,5x	20,7x	8,9x	8,1x	10%	14%	Aluminum heads and blocks, pre-chemical, automotive and telecom products
GKN PLC	GB	347,4	9.720	10.966	12,6x	11,5x	6,9x	6,1x	8%	13%	Auto components and aerospace vehicles
TRW Automotive	US	104,4	11.951	12.843	13,3x	12,1x	6,6x	6,2x	8%	7%	Steering, suspensions, braking systems and others
Wabtec	US	82,2	7.932	8.089	23,5x	20,5x	14,1x	12,3x	14%	15%	Suspension parts, braking systems, transmission and others
NSK	JN	1.341,0	7.285	8.942	24,6x	14,1x	9,4x	7,6x	34%	n.m.	Auto, machinery and electronic parts
JTEKT	JN	1.733,0	5.844	8.043	24,5x	13,4x	7,7x	6,3x	30%	79%	Bearings for motor vehicles and electronic equipment, diverse auto parts
Visteon	US	97,0	4.699	4.606	32,1x	23,3x	8,0x	7,0x	16%	15%	Auto systems, modules and diverse auto components
Regal-Beloit	US	77,4	3.495	3.903	16,9x	14,6x	8,2x	6,9x	9%	12%	Mechanical products for auto and industrial sector
Faurecia	FR	28,2	4.702	7.003	14,0x	9,6x	4,3x	3,6x	16%	54%	Diverse auto parts
Boshoku	JN	1.070,0	1.979	2.395	14,9x	13,5x	3,7x	3,4x	5%	2%	Autos parts and textile products
Navistar International	US	37,8	3.077	na	na	21,3x	32,2x	6,9x	n.m.	n.m.	Mid-range diesel engines, heavy vehicles
Federal-Mogul	US	20,2	3.032	5.100	18,3x	15,0x	na	na	12%	22%	Powertrain products
Fischer (Georg)	SZ	629,0	2.859	3.362	13,4x	11,5x	7,0x	6,1x	10%	17%	Powertrain, engine, steering, braking systems, and others
Tokai Rika	JN	2.043,0	1.897	1.415	11,0x	9,8x	3,5x	2,7x	14%	n.m.	Electronic parts for autos
Linamar	CA	62,0	3.740	4.104	14,2x	12,8x	6,9x	6,2x	17%	22%	Engine, transmission, driveline, modules & systems, and others
American Axle & Manufacturing	US	19,7	1.493	2.992	7,9x	7,2x	5,3x	4,7x	14%	33%	Driveline and drivetrain systems for light and commercial vehicles
Calsonic Kasei	JN	669,0	1.801	2.062	8,1x	8,9x	4,6x	3,6x	34%	105%	Diverse auto parts and accessories
Nissin Kogyo	JN	1.992,0	1.285	1.179	11,7x	10,5x	4,4x	3,6x	29%	41%	Brake systems and related parts
Showa	JN	1.190,0	891	876	11,0x	8,2x	3,3x	3,0x	15%	25%	Hydraulic products for autos and construction machinery
Marlboro International	CA	12,5	980	1.495	11,9x	8,9x	5,8x	5,0x	14%	19%	Metal parts, assemblies and systems focused on auto and industrial sector
Grupo Kuo S.A.B.	MX	29,3	1.032	1.415	21,4x	16,4x	7,8x	6,8x	18%	7%	Auto parts and others
Grupo Industrial Saltillo	MX	32,5	895	768	21,4x	16,4x	na	na	22%	35%	Engine parts and others
Meritor	US	12,7	1.246	2.132	20,8x	19,4x	6,9x	5,8x	15%	59%	Axles, drivelines, braking and suspension systems
Grupo Carso S.A.B.	MX	74,5	13.184	13.550	22,7x	21,0x	14,3x	12,7x	8%	-7%	Industrial material and others
Castings	GB	875,0	353	312	na	na	6,7x	6,3x	18%	-	Iron casting supplies for industrial and building applications
Exco Technologies	CA	-	-	-	na	na	na	na	14%	17%	Precision-engineered tooling for auto and industrial markets
Kurimoto	JN	263,0	347	491	10,1x	8,5x	na	na	-	-1%	Cast iron pipes, valves, steel structures, construction materials
China Metal Products	TA	35,6	458	628	10,0x	7,5x	na	na	-	-26%	Iron raw materials, manufactured iron components
Johnson Controls Inc.	US	49,4	32.776	40.567	15,6x	13,5x	10,4x	9,3x	10%	15%	Automotive systems, such as seating, interior and batteries, others
Delphi Automotive PLC	GB	69,0	20.938	22.942	13,8x	12,2x	8,5x	7,4x	11%	13%	Vehicle components such as electrical, electronic, powertrain, safety and thermal
Wabash National	US	13,7	944	-	15,3x	12,4x	6,4x	4,2x	11%	20%	Trailers and Semi-trailers
CIMC Enric	HK	9,8	2.399	2.389	12,9x	11,1x	8,4x	6,7x	17%	17%	Gas equipment
Wabco Holdings	US	105,4	6.398	6.200	18,4x	15,8x	12,3x	10,1x	13%	13%	Brakes, suspension and transmission equipment
SAF-Holland	GE	11,1	678	851	12,5x	9,8x	7,3x	6,0x	15%	27%	Axles and suspension systems, fifth wheels, coupling gears and others
Honeywell International	US	97,1	75.969	76.545	17,2x	15,6x	10,2x	9,1x	6%	11%	Turbochargers, automotive products and others
SAF-Holland	SP	10,2	1.767	2.743	17,2x	13,3x	7,4x	6,0x	21%	26%	Forgings, stampings and other products
Bharat	IN	708,5	2.743	-	39,1x	29,1x	14,4x	12,1x	17%	39%	Forgings, stampings and other products
Média					16,1x	13,3x	8,3x	6,5x	15%	21%	

\* Estimativa Brasil Plural \* EV/EBITDA ajustado excluído e P/E ajustado para amortização de goodwill

### Múltiplos comparáveis - BR Metals e Alujet

Companhia	País	Último Preço	Valor de Mercado	EV atual	P/E		EV/EBITDA		CAGR 13-15E	
					2014E	2015E	2014E	2015E	EBITDA	Net Income
Tupy	BR	18,50	1.192	1.462	12,2x	8,8x	5,8x	4,7x	16%	54%
Tomi	BR	3,88	124	1.317	8,4x	7,5x	4,0x	3,4x	35%	-
Randon	BR	5,58	850	1.408	7,1x	9,1x	4,7x	5,5x	-7%	-10%
Frisle	BR	4,22	238	292	9,6x	8,0x	5,9x	5,3x	12%	28%
Iochoy-Maxion	BR	17,84	763	1.857	13,8x	11,5x	5,8x	5,7x	3%	-7%
Autometal	BR	18,93	1.075	1.504	13,1x	10,1x	6,3x	5,3x	36%	21%
Metals Leve	BR	21,59	1.272	1.352	11,2x	10,4x	6,4x	6,0x	4%	7%
Marcopolo	BR	4,25	1.657	2.127	13,8x	13,2x	10,4x	8,3x	10%	7%
Weg	BR	27,53	10.380	10.346	23,1x	19,0x	16,1x	13,5x	16%	18%
Mils	BR	24,27	1.344	1.620	16,3x	13,4x	7,3x	6,3x	17%	15%
Média					18,3x	15,2x	11,9x	10,1x	14%	17%

Fonte: Bloomberg, 21/07/2014

**ANEXO III:**  
**LISTA GERAL DE CREDORES**



---

De Acordo

Antônio Campello Haddad Filho

Sócio diretor

RG 5.594.376-7

CPF 990.920.778-87



[www.brasilplural.com](http://www.brasilplural.com)

Rua Surubim, 373  
1º andar - Vila Olímpia  
CEP 04571-050  
Tel: 55 11 3206 8000  
**São Paulo SP**

Praia de Botafogo, 228  
9º andar - Botafogo  
CEP 22250-906  
Tel: 55 21 3923 3000  
**Rio de Janeiro RJ**

Avenida Carlos Gomes, 300  
6º andar - Auxiliadora  
CEP 90480-000  
Tel: 55 51 3455 9300  
**Porto Alegre RS**

NY Affiliate  
Brasil Plural Securities LLC  
545 Madison Av. 8th Floor - 10022  
Tel: 1 212 388 5600  
**New York NY**