

GRUPO HUDTELFA
(em Recuperação Judicial)

PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Plano de Recuperação Judicial elaborado em atendimento ao artigo 53 da Lei 11.101/2005, para apresentação nos autos do processo nº 394.01.2008.004706-3/000000-000, em trâmite na 1ª Vara Cível da Comarca de Nova Odessa /SP.

São Paulo, 11 de setembro de 2009



Definições:

Para fins de melhor compreensão e análise do presente Plano de Recuperação Judicial, os seguintes termos, quando utilizados neste documento, devem ser entendidos consoantes as seguintes definições:

"CAGR": Taxa de crescimento composto ("Compound Annual Growth Rate")

"CDI": Certificado de Depósito Interbancário; títulos emitidos entre instituições financeiras como forma de captação ou aplicação de recursos; taxa média utilizada como referencial no mercado de juros;

"Crédito": significa cada crédito devido por cada um dos Credores contra a Recuperanda;

"Credores": significa todos os Credores Classe I, Credores Classe II e Credores Classe III, em conjunto;

"Credores Classe I": significa os titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho;

"Credores Classe II": significa os titulares de créditos com garantia real, sujeitos à Recuperação Judicial;

"Credores Classe III": significa titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados;

"Fluxo de Caixa Disponível para a Recuperação": É, a partir do sétimo ano contado da data da publicação da decisão que homologar o plano de Recuperação Judicial aprovado, o LAJIDA do ano, menos pagamentos de despesas não recorrentes do ano, menos variação do capital circulante líquido do ano, menos pagamento de imposto de renda e contribuição social do ano, menos variação do saldo de caixa do ano, menos pagamento



de juros do ano e menos pagamento da dívida tributária do ano, a ser utilizado para o pagamento dos credores das Classes II e III no ano.

“Grupo”, “Grupo Hudtelfa” ou “Recuperanda”: denominação em conjunto das Recuperandas Hudtelfa Textile Technology Ltda. (“Hudtelfa”), PH Fit – Fitas e Inovações Têxteis Ltda. (“PH Fit”) e Fit Filament Technology Ltda. (“Fit”), conforme qualificado nos autos;

“IPCA”: Índice de Preços ao Consumidor Amplo; índice oficial do Governo Federal para medição das metas inflacionárias;

“LAJIDA” (“EBITDA” em inglês): O lucro operacional, antes de despesas ou receitas financeiras, impostos, depreciação e amortização;

“LRE”: Lei de Recuperação de Empresas ou Lei nº 11.101 de 09/02/2005;

“Plano”: Plano de Recuperação Judicial elaborado pelo Grupo Hudtelfa, com a assessoria da PwC conforme os ditames da LRE;

“PwC” ou “Consultoria”: PricewaterhouseCoopers Corporate Finance & Recovery Ltda., empresa de consultoria especializada em reestruturação empresarial, contratada pelo Grupo Hudtelfa para o fim específico de assessoramento na elaboração do presente Plano de Recuperação Judicial;

Índice

1.	Sumário Executivo	5
2.	Grupo Hudtelfa	6
	a. Histórico do Grupo	6
	b. Crise financeira.....	8
	c. Perspectivas de mercado.....	10
	d. Pontos fortes do Grupo Hudtelfa	11
3.	Informações Financeiras.....	12
	a. Avaliação patrimonial do Grupo	12
	b. Quadro geral de credores.....	12
4.	Meios de recuperação	13
	a. Ações efetivadas	13
	b. Ações em processo de implementação	14
5.	Demonstração da viabilidade econômica do Grupo	15
	a. Demonstração de resultado operacional projetado	15
	b. Balanço Patrimonial projetado	20
	c. Geração e utilização de caixa	24
6.	Proposta de pagamento do Plano de Recuperação Judicial	26
7.	Considerações finais	29
	Anexos.....	31

Anexos:

- I. Índices macro-econômicos projetados
- II. Avaliação de bens e ativos do Grupo
- III. Carta da PricewaterhouseCoopers



1. Sumário Executivo

O Grupo Hudtelfa, devidamente qualificado nos autos da Recuperação Judicial, que tem como administradores os senhores Carlos Zabani, brasileiro, empresário, portador da carteira da identidade nº 3.579.588 SSP/SP e CPF/MF nº 470.953.348-20 e Fernando Antônio Suzigan, brasileiro, casado, empresário, portador da carteira de identidade nº 10.536.327 SSP/SP e CPF/MF nº 035.689.808-35 vem pelo presente Plano de Recuperação Judicial, apresentar aos seus Credores os termos nos quais pretendem conduzir sua recuperação econômico-financeira.

Este documento, que constitui o Plano de Recuperação Judicial do Grupo Hudtelfa, foi elaborado pelas Recuperandas, com a assessoria da PricewaterhouseCoopers Corporate Finance & Recovery, em atendimento ao exposto nos artigos 53 e seguintes da Lei nº 11.101/2005, tendo por objetivo apresentar aos Credores do Grupo a viabilidade das suas operações, assim como ações de reestruturação e o conseqüente pagamento de seus débitos.

No caso de objeção dos credores ao presente Plano, sua aprovação se dará pela Assembleia Geral de Credores e, após, será levado à homologação judicial, nos termos dos artigos 55, 56 e 58 da Lei nº 11.101/2005.

O escopo do Plano inclui:

1. apresentação das atividades das Empresas do Grupo;
2. ações de reestruturação;
3. demonstração da viabilidade econômico-financeira do Grupo Hudtelfa, de que trata o artigo 53, inciso II da Lei nº 11.101, através da projeção do fluxo de caixa apresentado no capítulo 5 - "Demonstração da viabilidade econômica do Grupo";



4. condições de pagamento das obrigações vencidas e vincendas do Grupo Hudtelfa. Estes dados estão apresentados no capítulo 6 - “Proposta de pagamento do Plano de Recuperação Judicial”;
5. avaliação de bens e ativos do devedor, apresentada no Anexo II. Esta avaliação foi elaborada pela empresa SETAPE (CREA-SP 18329) em 27 de agosto de 2009 para a PH Fit e 28 de agosto de 2009 para a Fit e Hudtelfa de forma a atender o disposto no inciso III do artigo da 53 Lei n^o 11.101;

O Plano está baseado em informações fornecidas pela Administração do Grupo Hudtelfa, as quais não foram objeto de revisão ou auditoria por parte da PwC.

2. Grupo Hudtelfa

a. Histórico do Grupo

Fundada em 1933, a Hudtelfa iniciou suas atividades fabricando fitas de seda em um galpão com seis teares na cidade de Americana, no estado de São Paulo.

A década de 40 foi marcada pela entrada da segunda geração na administração dos negócios. Em relação à produção, a empresa passou a fabricar tecidos planos e ampliou a capacidade de produção de fitas.

Em 1972, a terceira geração da família Zabani se junta à administração dos negócios. A capacidade produtiva da tecelagem foi ampliada e foi implantada a tinturaria de fios e tecidos para tingimento e acabamento de tecidos e malhas.

Em 1995, deu-se início a produção de etiquetas e, em 1998, foi formada uma *joint-venture* com a Tecelagem de Fitas Progresso, que deu origem a Progresso Hudtelfa Ltda., com a transferência da produção de fitas para essa unidade. Mais tarde, essa empresa deu origem à PH Fit.



A PH Fit, que se firmou como o braço fabricante de fitas e etiquetas do Grupo, com mais de 70 anos de mercado, é atualmente líder na produção de fitas no Brasil.

Em 1999 foi feita uma *joint-venture* com a empresa Victor Innovatex Inc., especializada em Contract Fabrics (tecidos para escritório e painéis, dentre outros), formando a empresa Victor Hudtelfa Ltda. que, em 2001, passou a pertencer integralmente ao Grupo com a denominação de HcF – Hudtelfa Contract Fabrics. Atualmente este negócio está integrado à operação da Hudtelfa.

Ainda no ano de 1999, a Hudtelfa formou uma *joint-venture* com o grupo Trevira, de origem alemã, para produção de fios tintos para o segmento da indústria automobilística. No final de 2003, a Hudtelfa adquiriu a participação do grupo alemão e passou a deter 100% da Trevira Neckelman South America, hoje, formalmente, Fit – Filament Technology Ltda. As atividades da Fit, incluindo o tingimento de fios, que tem capacidade produtiva de até 2 mil toneladas por ano de fios texturizados e outras 2 mil de entrelaçamento, foram incorporadas à operação de tecidos em 2009.

Atualmente a Hudtelfa integra as operações de fiação e tingimento de fios e tecelagem, esta última focada nos segmentos de vestuário e decoração. A fabricação de tecidos para vestuário é dedicada principalmente a camisaria, calças, e linha infantil. Os tecidos para decoração são voltados à utilização em escritórios e móveis residenciais. Sua capacidade de fabricação de tecidos é de até 7,8 milhões de metros por ano, com teares de última geração, equipados com maquinetas e *jaquard*, com tecnologia de ar e pinça rápida.

A tinturaria de fios, com capacidade de até 600 toneladas/mês, atende a produção própria e também a terceiros. Operam com equipamentos de baixíssima relação de banho, são totalmente automatizados e acoplados a uma cozinha de produtos químicos e corantes de geração recente.

Sua tinturaria de tecidos, que também atende a terceiros, tem equipamentos atuais e interligados ao mesmo sistema de alimentação de produtos e corantes das atividades de

tingimento de fios. O maquinário da tinturaria, além de ter um consumo de água sensivelmente mais baixo que o do mercado, é equipado com controladores de processo que impedem erros humanos e otimizam a utilização de insumos energéticos. A automação da alimentação de químicos e corantes aos equipamentos evita o contato desses produtos com os operadores e erros de dosagens.

O Grupo tem hoje como principal acionista e administrador o Sr. Carlos Zabani, membro da terceira geração da família.

O Grupo desempenha um importante papel na economia da região, sendo referência às empresas e à sociedade local, não apenas nos aspectos econômicos e produtivos, mas também no tocante aos aspectos sociais, estando engajado em propiciar o bem estar, segurança e educação de seus colaboradores. Possui atualmente 861 empregados.

b. Crise financeira

A indústria têxtil brasileira tem como maior concorrente a importação de produtos similares e produtos confeccionados de alguns países asiáticos, sendo muito sensível à taxa de câmbio.

Visando adotar medidas protecionistas, em 2004, a Associação Brasileira da Indústria Têxtil (ABIT) protocolou no Departamento de Defesa Comercial (DECOM), o primeiro pedido de salvaguardas contra a China – que envolvia produtos como a seda, veludo, fios texturizados e de poliéster. Em 2006, com a apreciação do Real frente ao Dólar, as importações provindas da China neste segmento cresceram 34% (fonte: Lafis) e foram acompanhadas pela queda das exportações. Além dos chineses, também disputam o mercado brasileiro os produtores da Indonésia, Índia e Estados Unidos.

O Grupo sofreu, como toda a indústria, com a queda de vendas tanto para o mercado interno quanto para exportação. Para melhorar sua posição competitiva, o Grupo optou



por investir na modernização de seu parque fabril objetivando assim o aumento de produtividade e a diversificação de seus produtos.

A decisão estratégica do Grupo parecia ser acertada, pois a indústria têxtil estava em expansão no início de 2008. Os pedidos da Hudtelfa, que usualmente eram de cerca de 350 mil metros por mês, atingiram 1 milhão de metros de tecidos por mês. Para atender essa demanda, a Hudtelfa antecipou pedidos de matéria prima e aumentou sua produção buscando, para isto, o aumento de linhas de crédito de curto prazo junto às instituições financeiras com as quais operava há muitos anos.

Com o advento da crise financeira ao final deste mesmo ano, o Grupo sofreu cancelamentos de pedidos de clientes em um nível excepcionalmente acima do histórico. Boa parte destes pedidos já estava produzida ou em produção. No mercado têxtil, é uma prática comum que os clientes realizem encomendas sem efetuar adiantamento nem assumir o pagamento de multas no caso de cancelamento do pedido, resultando em prejuízos para o vendedor. Aliado a este fato, ocorreram substanciais devoluções de tecidos, pela impossibilidade dos clientes efetuarem os pagamentos, o que ocasionou uma elevação dos estoques de produtos acabados em quantidade superior a 1 milhão de metros, aumentando a necessidade de capital de giro do Grupo.

Adicionalmente, com a desvalorização do Real frente ao Dólar, os empréstimos nesta moeda e os investimentos em maquinário aumentaram ainda mais o endividamento do Grupo.

Sem capital de giro para suas operações e com difícil acesso a novas linhas de crédito, e, ainda ameaçados por notificações judiciais e protestos, o Grupo deu entrada no pedido de recuperação judicial em 28 de novembro de 2008.



c. Perspectivas de mercado

A ampliação do faturamento do setor de 2006 a 2008 foi de 20% (CAGR de 9,6%). Tal crescimento deve-se ao bom desempenho da economia neste período sustentado pelo aumento do crédito, renda e emprego.

O ano de 2009 foi afetado pela crise econômica e deve apresentar, segundo projeções da LAFIS de junho de 2009, um faturamento de R\$ 81,9 bilhões (queda de 5% em relação a 2008). Para o ano de 2010 a LAFIS projeta um faturamento nominal de R\$ 89,7 bilhões (crescimento de 9,4%).

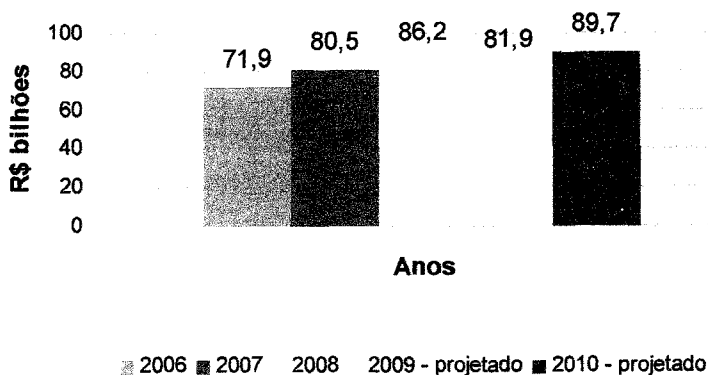
Espera-se, no médio prazo, uma diminuição do volume de importações da China e o crescimento do mercado interno brasileiro, fatores que contribuirão para a manutenção do setor têxtil nacional.

Dados da Fundação Centro de Estudos de Comércio Exterior (FUNCEX) revelam uma elevação dos preços médios de bens de consumo não duráveis importados da China, inclusive produtos têxteis. No segundo trimestre de 2009 o preço médio dos produtos têxteis chineses subiu 3,7%. A elevação de preços dos produtos chineses é uma tendência a médio e longo prazo, a partir de uma progressiva adequação da legislação chinesa às leis trabalhistas, um controle maior dos subsídios dados pelo governo chinês e mudanças no mix de produção, conforme comentado pelo Secretário de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento – Sr. Welber Barral (Jornal Valor Econômico, A-5, 19 de agosto de 2009). Além disso, o acirramento da fiscalização tributária no Brasil dificulta a importação irregular e também influencia no aumento do preço dos itens comprados da China.

A expectativa de crescimento da economia brasileira nos próximos anos, o aumento do crédito e o aumento da massa salarial proporcionarão um aumento no consumo de tecidos e de fitas para embalagens. De acordo com a AUSTIN ASIS (relatório setorial de agosto

de 2008), o consumo per capita de têxteis no Brasil é muito inferior a países com o mesmo nível de renda. Além disso, espera-se o fortalecimento de políticas industrial e de incentivos para a manutenção e o desenvolvimento do setor têxtil no Brasil.

Faturamento nominal do setor têxtil no Brasil



Fonte: Lafis. Referência: ABIT

d. Pontos fortes do Grupo Hudtelfa

O Grupo se posiciona com vantagens competitivas que fundamentam a sua recuperação. Uma delas se refere ao seu alto padrão tecnológico e capacidade produtiva disponível, o que lhe permite crescer e aumentar sua participação de mercado sem a necessidade de investimentos significativos.

O parque fabril do Grupo possui máquinas atuais, muitas delas importadas, com capacidade de fabricar 7,8 milhões de metros de tecidos e tingir entre 6 e 7 mil toneladas de fios por ano, o que representa um faturamento bruto potencial de cerca de R\$ 75 milhões. Outro ponto de destaque do Grupo é a qualidade de seus produtos e o relacionamento com seus clientes, dentre eles, alguns dos maiores varejistas do país. Entre os principais clientes do Grupo pode-se destacar: Renner, C&A, VR, Crawford, Siberian, M.Officer, Y/Man, Ellus, Richard's, Aramis, Dudalina e Le Mark.

Além disso, o Grupo é líder do mercado de fitas no Brasil e tem a carteira de clientes como seu maior ativo. Além das fitas e etiquetas vendidas para o setor de vestuário, para as quais possui uma carteira de clientes fixa e de empresas de destaque no varejo nacional, ele vem se firmando como um fornecedor de fitas e soluções para embalagens das maiores empresas de cosméticos do Brasil.

Esses diferenciais foram alcançados ao longo de várias décadas de atividades comerciais satisfatórias em seu mercado de atuação.

3. Informações Financeiras

a. Avaliação patrimonial do Grupo

Em atendimento ao disposto no inciso III do artigo da 53 da Lei nº 11.101, foi realizada a avaliação patrimonial do Grupo, apresentada no Anexo II. Esta avaliação foi finalizada pela empresa SETAPE (CREA-SP 18329) em 27 e 28 de agosto de 2009.

b. Quadro geral de credores

O passivo sujeito à recuperação judicial do Grupo, na data do requerimento (em 28 de novembro de 2008), somava R\$ 58.966.380,91, assim distribuídos e a seguir detalhados:

Dívida	Valor
Classe trabalhista	1.312.204,24
Classe garantia real	1.702.562,89
Classe quirografária	55.951.613,78
Total	58.966.380,91

Classe trabalhista (Classe I):

O Grupo apresenta 955 credores trabalhistas sujeitos a Recuperação Judicial que em conjunto totalizam R\$1.312.204,24 em novembro de 2008.

Classe garantia real (Classe II):



O Grupo possui quatro fornecedores que possuem garantia de equipamentos, a saber: Jacob Müller, Staubli Lyon, Picanol N.V. e Thies GMBH. O saldo com essas empresas soma R\$1.702.562,89.

Classe quirográfica (Classe III):

O Grupo possui 150 credores da classe quirográfiros, representando R\$55.951.613,78. Destes, 57 têm créditos de até R\$10 mil..

4. Meios de recuperação

a. Ações efetivadas

Face às dificuldades financeiras enfrentadas pelo Grupo, diversas medidas foram tomadas para restabelecer o seu equilíbrio econômico financeiro, como redução de custos e otimização de processos industriais e comerciais. Citamos a seguir as medidas mais importantes que já foram implantadas:

- Redução do quadro de funcionários. O Grupo rescindiu o contrato de 258 funcionários de outubro de 2008 a junho de 2009, e conta no momento com 861 empregados. Adicionalmente, foram tomadas ações emergenciais de racionalização dos benefícios aos colaboradores do Grupo, que geraram uma redução de custos mensais da ordem de R\$ 96.000,00;
- Incorporação das atividades da Fit na Hudtelfa;
- Redimensionamento das operações. A Hudtelfa reduziu a produção, com a finalidade de adequar a área industrial para o capital de giro existente;
- Otimização da produção envolvendo a redução do número de coleções anuais, que passou de cinco para três, e a redução em cerca de 70% na variedade de fios utilizados na tecelagem;
- Maior esforço comercial nas vendas de produtos das linhas infantil, de calças e de decoração, que no passado recente apresentaram crescimento significativo;



- Negociação com fornecedores de matérias primas, buscando-se a redução dos preços das mesmas. Vale ressaltar que tendo por conta o longo histórico do Grupo junto aos seus fornecedores e a credibilidade de seus administradores, ele continua operando, nesta fase pós-pedido de Recuperação, com a grande maioria de seus fornecedores históricos;
- Reestruturação e otimização do departamento administrativo, financeiro e comercial, este último com novo direcionamento estratégico;
- Adoção de novos procedimentos de gestão e controle, de forma a aumentar a velocidade e a qualidade das informações prestadas.

b. Ações em processo de implementação

Em linha com as ações imediatas, o Grupo tem planejado outras ações relevantes para viabilizar a recuperação da sua geração de caixa. Dentre estas ações destacamos:

- Prosseguir com a revisão dos custos do Grupo, visando maior transparência, desenvolvimento de outras fontes de fornecimento e agilidade na avaliação do mix de produtos;
- Revisar despesas administrativas, buscando reduções adicionais;
- Promover a integração entre as áreas de vendas, produção e expedição, visando melhorar a resposta do Grupo ao mercado e aumentar a eficiência na programação da produção, composição de lotes de produção, prazos de produção e entrega de pedidos;
- Retomar um cronograma de manutenção preventiva, evitando a parada não programada de máquinas e os altos gastos da manutenção corretiva.

5. Demonstração da viabilidade econômica do Grupo

O plano de recuperação do Grupo Hudtelfa (i) permite a readequação da estrutura do Grupo com a nova realidade de mercado e a conseqüente melhoria de sua rentabilidade, (ii) adequa o pagamento da dívida existente à capacidade de geração de caixa do Grupo, após reestruturação, (iii) permite a recuperação dos créditos para todos os Credores ao estabelecer os prazos e condições de pagamentos dos mesmos, (iv) preserva os bens intangíveis do Grupo, principalmente a sua carteira de clientes, (v) mantém o seu papel social na região.

Após a identificação e análise dos principais motivos que afetaram a capacidade de geração de caixa do Grupo e reavaliando sua estratégia e posicionamento no mercado, bem como perspectivas macro-econômicas, entendemos que o sucesso da recuperação do Grupo deve considerar aspectos de produção e de gestão administrativa e financeira, além de novas diretrizes comerciais. Neste sentido, apresentamos a seguir as principais premissas operacionais e de negócios do Grupo que serviram como base para a preparação das projeções de resultado e de fluxo de caixa entre 2009 e 2018.

a. Demonstração de resultado operacional projetado

As projeções a seguir refletem os resultados esperados para o Grupo em função das ações em curso e das premissas operacionais descritas adiante.

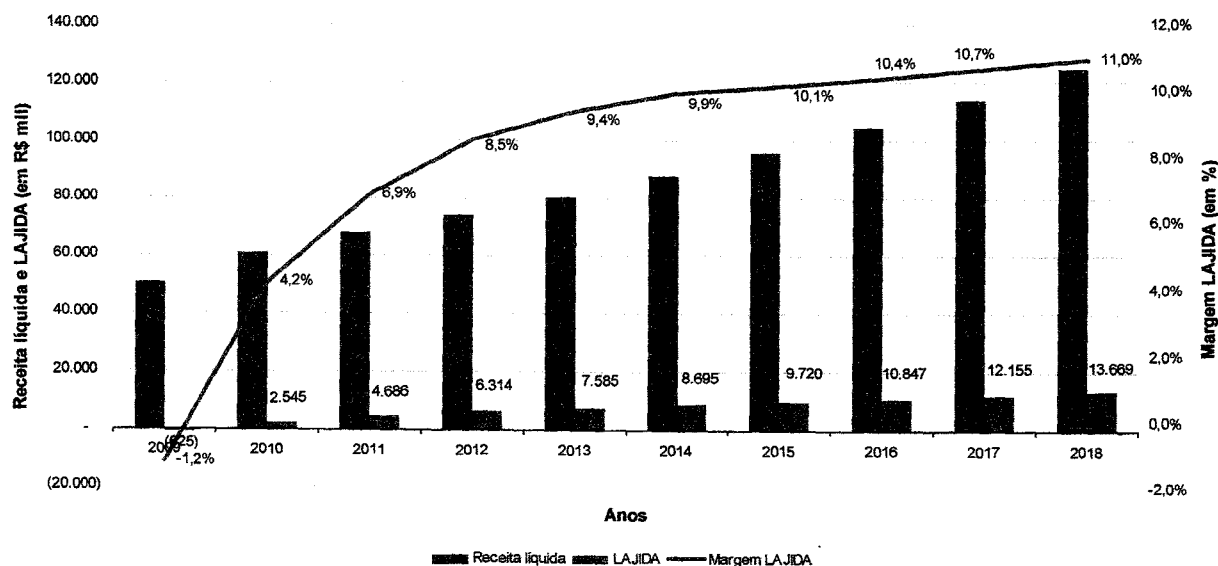


(em milhares de Reais)

	Histórico		Projetado									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Receita bruta total	92.081	88.725	64.792	77.767	87.001	94.618	102.943	112.109	122.398	133.489	145.740	159.285
Impostos sobre vendas	(16.919)	(17.423)	(13.014)	(15.637)	(17.495)	(19.027)	(20.701)	(22.545)	(24.614)	(26.844)	(29.308)	(32.031)
Devoluções e cancelamentos	(1.533)	(1.314)	(1.021)	(1.243)	(1.394)	(1.516)	(1.650)	(1.797)	(1.961)	(2.139)	(2.336)	(2.553)
Receita líquida	73.629	69.987	50.758	60.887	68.111	74.075	80.592	87.768	95.823	104.506	114.097	124.701
CPV	(57.962)	(62.307)	(44.056)	(50.238)	(54.784)	(58.679)	(63.663)	(67.955)	(73.591)	(78.914)	(85.776)	(93.344)
Lucro bruto	15.667	7.681	6.701	10.649	13.327	15.396	16.929	19.813	22.232	25.592	28.321	31.357
Margem bruta	21%	11%	13%	17%	20%	21%	21%	23%	23%	24%	25%	25%
Despesas operacionais	(13.530)	(14.372)	(13.359)	(13.452)	(14.674)	(15.449)	(16.177)	(17.163)	(18.252)	(19.389)	(20.807)	(22.316)
Administrativas	(6.970)	(6.468)	(4.881)	(5.214)	(5.538)	(5.857)	(6.218)	(6.696)	(7.235)	(7.746)	(8.471)	(9.236)
Comerciais	(6.033)	(6.342)	(5.855)	(6.676)	(7.280)	(7.794)	(8.347)	(8.949)	(9.615)	(10.328)	(11.107)	(11.958)
Outros (não recorrentes)*	5.312	6.066	(2.373)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras	(5.839)	(7.628)	(249)	(1.562)	(1.856)	(1.796)	(1.612)	(1.518)	(1.402)	(1.315)	(1.230)	(1.122)
Resultado operacional	2.138	(6.691)	(6.657)	(2.802)	(1.347)	(53)	752	2.649	3.980	6.203	7.514	9.041
IR e CS	-	-	(19)	-	-	-	(65)	(476)	(1.026)	(1.851)	(2.262)	(2.745)
Lucro (Prejuízo) líquido	2.138	(6.691)	(6.676)	(2.802)	(1.347)	(53)	687	2.174	2.955	4.353	5.251	6.295
LAJIDA	2.664	(5.130)	(625)	2.545	4.686	6.314	7.585	8.695	9.720	10.847	12.155	13.669
Margem LAJIDA	3,6%	-7,3%	-1,2%	4,2%	6,9%	8,5%	9,4%	9,9%	10,1%	10,4%	10,7%	11,0%

* Considera despesas com demissões (R\$ 167 mil) e provisão para multa sobre passivo tributário (R\$ 2.206 mil).

O gráfico abaixo demonstra a projeção da receita líquida consolidada e da margem LAJIDA



- **Receita bruta projetada:** O Grupo projeta a receita de 2009 com base no realizado até maio e na estimativa de vendas até o final do ano. Em relação ao ano de 2008, haverá redução de 17% na Hudtelfa e 2% na PH Fit. As premissas de crescimento para os demais anos são as seguintes:

Grupo Hudtelfa:
Plano de Recuperação Judicial

- Hudtelfa: Durante 2010 e 2011, crescimento de volume de 27,5% e 11,3% na linha de vestuário, de 38,8% e 4,1% na linha de decoração e de 17,5% e 8,2% na linha de serviços, respectivamente. O crescimento projetado faz com que a receita retorne, em 2011, ao patamar pré-crise, recuperando o potencial de vendas comprometido pela crise financeira mundial e pelos reflexos das dificuldades financeiras.

A partir de 2012, o volume vendido acompanha o crescimento do PIB projetado (vide anexo I), refletindo um desafio para a empresa em recuperar e aumentar a sua participação de mercado. A Empresa projeta um incremento de preços igual à inflação projetada para o período (vide anexo I). O CAGR nominal da receita bruta é de 12% entre 2009 e 2018.

- PH Fit: O segmento de fitas e embalagens, foco de atuação da PH FIT foi menos afetado pela crise. A empresa espera manter no ano de 2009 o faturamento realizado em 2008, de cerca de R\$ 34 milhões. A partir de 2010 é projetado um crescimento de volume igual ao crescimento do PIB projetado. A Empresa projeta um incremento de preços igual à inflação projetada para o período. O CAGR nominal da receita bruta é de 9% entre 2009 e 2018.

- **Receita líquida:** Os impostos foram projetados com base nas alíquotas atuais e as devoluções, conforme o percentual histórico. As projeções consideram os seguintes percentuais para os impostos sobre as vendas e as devoluções por linha de produtos, respectivamente:

- Hudtelfa: (i) vestuário e decoração: 21,25% e 2%; (ii) serviços: 11,95% e 0%;
- PH Fit: (iii) produtos da PH Fit: 20,50% e 1,5%.

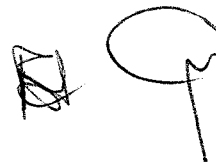


- **Custo de produção:** Projetados de acordo com a estrutura de produção em maio de 2009, já refletindo o seu redimensionamento. Os custos fixos ex-depreciação (compostos principalmente por mão-de-obra de produção) acompanham a evolução da inflação projetada e são incrementados pela contratação de novos funcionários a partir de 2013. A depreciação considera o saldo de imobilizado existente, assim como os investimentos em aquisição de ativos:

Os custos variáveis são compostos principalmente por matérias-primas, manutenção e energia. Eles mantêm os percentuais em relação à receita líquida do exercício de 2009, com exceção do custo de manutenção da Hudtelfa, explicado adiante:

- Na Hudtelfa a ocupação da capacidade produtiva evolui de cerca de 40% em 2009 para 80% em 2018. Entre 2014 e 2018 está prevista a contratação de 66 novos funcionários para a área de produção para atender ao crescimento do volume de vendas. Para os gastos com manutenção (custo variável) foi considerado, além do efeito crescimento de vendas, um aumento de 1% ao ano.
 - Na PH FIT, entre 2013 e 2018 está prevista a contratação de cerca de 120 funcionários para atender ao crescimento do volume de vendas.
- **Despesas de vendas, gerais e administrativas:** Projetadas de acordo com a estrutura comercial e de suporte definida para o exercício de 2009. O crescimento das despesas fixas acompanha o índice de inflação projetado para o período. As despesas variáveis mantiveram os percentuais em relação à receita líquida do exercício de 2009.

A partir de 2015, projeta-se a existência de despesas adicionais, limitando a margem LAJIDA da Hudtelfa a 7%, condizente com a rentabilidade de empresas comparáveis do mercado têxtil nacional.



O quadro abaixo demonstra o percentual de custos e despesas fixos e variáveis em relação à receita líquida de cada uma das empresas do Grupo, excluindo a depreciação.

Combinado	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Hudtelfa										
Custos e despesas fixas/Rec. líq	-50%	-39%	-36%	-34%	-33%	-32%	-31%	-31%	-30%	-30%
Custos e despesas variáveis/Rec. líq.	-60%	-61%	-61%	-61%	-61%	-61%	-62%	-62%	-63%	-63%
	-110%	-100%	-96%	-95%	-94%	-93%	-93%	-93%	-93%	-93%
PH FIT										
Custos e despesas fixas/Rec. líq	-51%	-49%	-47%	-45%	-45%	-45%	-44%	-44%	-43%	-42%
Custos e despesas variáveis/Rec. líq.	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%	-42%
	-93%	-91%	-89%	-87%	-87%	-87%	-86%	-85%	-85%	-84%

- **Lucro operacional antes de despesas financeiras, depreciações, amortizações e tributação sobre o lucro (LAJIDA):** A otimização da estrutura fabril e administrativa e a recuperação dos volumes comercializados permitem que a empresa ganhe escala e dilua os custos fixos, aumentando as suas margens LAJIDA (LAJIDA/Receita Líquida).

- Hudtelfa: Margem LAJIDA parte de -10% em 2009 e atinge 7% em 2014. A partir daí, a margem foi mantida neste patamar.
- PH FIT: Margem LAJIDA parte de 7% em 2009 e atinge 16% em 2018. Cabe ressaltar que a PH FIT é a líder no mercado nacional de fitas para embalagens e que este setor é menos competitivo que o setor de atuação da Hudtelfa.

- **Despesas financeiras:** As despesas financeiras foram calculadas a partir do saldo médio das dívidas existentes considerando o cronograma de amortização da dívida (a ser comentado no Capítulo 6). As seguintes taxas de juros foram utilizadas:

- Novas captações – CDI (vide anexo I para as projeções do CDI) + 10% ao ano
- Parcelamentos de impostos – CDI



- Dívidas existentes – sem incidência de juros sobre o saldo devedor

b. Balanço Patrimonial projetado

O Balanço Patrimonial projetado do Grupo encontra-se demonstrado abaixo:

Balanço projetado	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ativo circulante	60.367	64.071	67.180	69.930	72.657	74.516	77.871	82.109	86.399	91.518	97.245
Disponível	3.356	1.793	2.059	2.952	3.437	2.711	2.866	3.163	3.487	3.894	4.408
Clientes	6.380	12.659	14.454	15.990	17.223	18.570	20.053	21.718	23.513	25.496	27.688
Estoque	30.748	28.492	28.716	28.254	28.689	29.292	30.350	31.842	33.202	34.998	36.988
Outras contas a receber	3.904	5.148	5.971	6.755	7.329	7.964	8.621	9.405	10.217	11.149	12.182
Ativos contingentes	15.980	15.980	15.980	15.980	15.980	15.980	15.980	15.980	15.980	15.980	15.980
Realizável a longo prazo	2.030	2.030	2.030	2.030	2.030	2.030	2.030	2.030	2.030	2.030	2.030
Permanente	35.488	33.482	31.177	28.565	25.645	22.159	19.855	17.836	16.923	16.032	15.155
Outros	5.532	5.532	5.532	5.532	5.532	5.532	5.532	5.532	5.532	5.532	5.532
Imobilizado	29.956	27.950	25.645	23.033	20.113	16.627	14.323	12.304	11.391	10.500	9.623
Total do Ativo	97.885	99.583	100.388	100.525	100.332	98.706	99.756	101.975	105.352	109.580	114.430
Passivo circulante	72.010	80.779	84.783	86.662	86.918	85.002	83.878	83.141	82.167	81.143	79.697
Fornecedores	205	-	1.806	3.895	5.895	6.405	6.851	7.464	7.971	8.701	9.477
Impostos a recolher	350	569	1.303	1.458	1.586	1.725	1.879	2.051	2.237	2.442	2.669
Impostos parcelados	2.862	13.239	12.357	11.474	10.591	9.709	8.826	7.943	7.061	6.178	5.295
Empréstimos	1.290	1.344	2.788	2.788	2.788	2.788	2.788	2.788	2.788	2.788	2.788
Dívida - quirografária (classe III)	55.951	55.951	55.658	54.821	53.983	52.336	50.661	48.982	47.144	44.837	41.923
Dívida - garantia real (classe II)	1.703	1.703	1.703	866	28	-	-	-	-	-	-
Dívida - trabalhista (classe I)	916	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Salários e Provisões	4.086	3.484	3.742	3.907	4.076	4.341	4.644	5.030	5.441	5.877	6.355
Outras contas a pagar	4.649	4.490	5.426	7.454	7.970	7.698	8.229	8.883	9.525	10.319	11.190
Exigível a longo prazo	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738
Outros	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738	9.738
Patrimônio líquido	16.136	9.066	5.868	4.125	3.676	3.966	6.140	9.095	13.447	18.698	24.994
Total do Passivo	97.885	99.583	100.388	100.525	100.332	98.706	99.756	101.975	105.352	109.580	114.430

Alguns comentários relacionados ao Balanço Patrimonial:

- Os saldos de 2008 foram obtidos dos balanços da Hudtelfa, PH Fit e Fit Filamentos e combinados. Foram feitas algumas reclassificações para efeito de projeção.
- Os saldos de estoques obsoletos e de contas a receber em atraso foram mantidos constantes ao longo da projeção. Em dezembro de 2008 o saldo de produtos obsoletos era de R\$ 12,6 milhões. O saldo de contas a receber em atraso era de R\$ 1,9 milhão.
- Capital de giro: As principais contas de capital de giro foram projetadas de acordo com os seguintes parâmetros:
 - Hudtelfa:

- Clientes a receber: 70 dias em 2009 e 65 dias de vendas a partir de 2010 (esse prazo não inclui o saldo de contas a receber em atraso, comentado anteriormente);
 - Estoques: 150 dias em 2009, 130 dias em 2010. A partir de 2011 o prazo foi reduzido para 115 dias com a retomada do giro normal de estoques (esse prazo não inclui o saldo de estoques obsoletos, comentado anteriormente);
 - Outras contas a receber: 40 dias em 2009 e 35 dias a partir de 2010.
 - Fornecedores: pagamentos à vista em 2009, 15 dias em 2010, 30 dias em 2011 e 40 dias a partir de 2012, com a retomada normal do crédito;
 - Salários: 15 dias das despesas com folha de pagamento, benefícios e encargos;
 - Provisões trabalhistas: 180 dias das despesas com provisão de férias;
 - Impostos: 30 dias das despesas com impostos sobre vendas;
 - Outras contas a pagar: pagamentos à vista em 2009, 15 dias em 2010 e 30 dias a partir de 2011 (calculado a partir do custo dos produtos vendidos e das despesas administrativas e comerciais).
- PH Fit:
- Clientes a receber: 50 dias de vendas;
 - Estoques: 105 dias de custos de produção em 2009, 95 dias em 2010, 85 dias em 2011, 75 dias em 2012 e 65 dias de 2013 em diante. Tal redução deve-se a um melhor gerenciamento dos estoques e ao desenvolvimento de outras fontes de fornecimento;
 - Outras contas a receber: 7 dias de vendas;
 - Fornecedores: pagamentos à vista em 2009, prazo de 10 dias em 2010, 20 dias em 2011 e 30 dias a partir de 2012;
 - Salários: 15 dias das despesas com folha de pagamento, benefícios e encargos;
 - Provisões trabalhistas: 180 dias das despesas com provisão de férias;
 - Impostos: 30 dias das despesas com impostos sobre vendas.

- Outras contas a pagar: 61 dias em 2009, 50 dias de 2010 a 2012, 40 dias a partir de 2013.

- Ativo permanente: A Hudtelfa possui um maquinário moderno e deve operar com apenas 41% da sua capacidade total em 2009, não havendo necessidade de investimentos significativos além daqueles de reposição. Desta forma, os investimentos em ativo permanente na Hudtelfa foram projetados em R\$ 1 milhão para 2009, corrigidos pela inflação a partir de então. Para a PH Fit, foram projetados R\$ 800 mil de investimentos em 2009 que foram corrigidos pela inflação anual a partir de então. Não foram previstos investimentos significativos além daqueles de reposição uma vez que os ativos existentes são suficientes para atender à demanda projetada.

- Ativos contingentes representam o saldo de duplicatas em garantia de empréstimos e os saldos de contas vinculadas em dezembro de 2008.

- Impostos Parcelados: Em decorrência das dificuldades financeiras ocorridas ao longo de 2008 e de 2009, as empresas não foram capazes de honrar os impostos gerados desde o pedido de Recuperação Judicial bem como o parcelamento existente na PH FIT. Os impostos do exercício de 2009 apurados e não recolhidos totalizam cerca de R\$ 11 milhões até agosto de 2009. Para efeitos de projeção, foi considerada uma multa espontânea de 20% sobre o saldo devedor (R\$ 2,2 milhões).

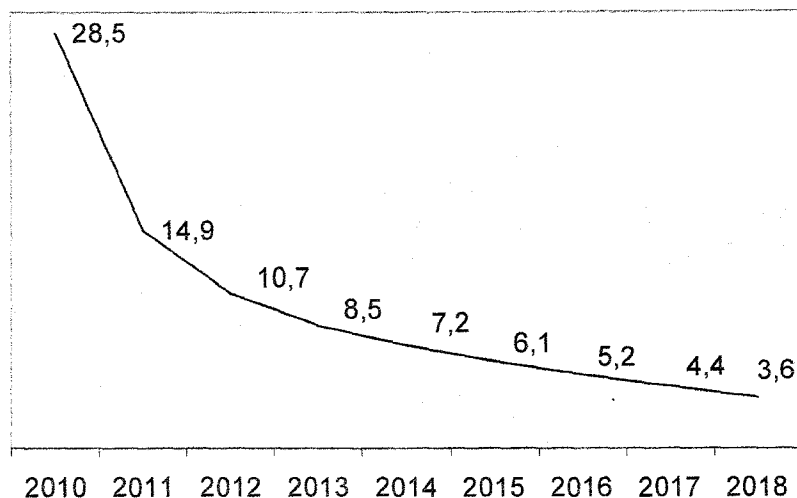
- Empréstimos: representam novas captações, ocorridas após o pedido de Recuperação Judicial.

- Os saldos da dívida com as classes I, II e III foram reduzidos a partir dos critérios sugeridos na proposta de pagamento do Plano, a serem comentados no Capítulo 6.

- A linha de impostos parcelados registra o parcelamento de impostos não recolhidos nos exercícios de 2008 e 2009, cujo critério de amortização será apresentado no Capítulo 6.

A relação dívida bruta total (incluindo parcelamento de impostos) e o LAJIDA do exercício está demonstrada no gráfico abaixo:

Dívida Bruta/LAJIDA



A relação dívida bruta total/LAJIDA demonstra o alto endividamento das empresas no curto prazo e a necessidade premente de reestruturação da dívida de forma a adequá-la ao fluxo de caixa gerado pelas operações. Este cálculo não contempla ativos contingentes e saldo de caixa do Grupo.

Com a melhora da eficiência das empresas e início do cronograma de pagamentos a credores (conforme proposta a ser apresentada no Capítulo 6), essa relação é reduzida significativamente a partir de 2011.

c. Geração e utilização de caixa

O fluxo de caixa projetado do Grupo está demonstrado abaixo:

(em milhares de Reais)

Projetado	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7	Ano 8	Ano 9	Ano 10
Saldo inicial de caixa (A)	3.356	1.793	2.059	2.952	3.437	2.711	2.866	3.163	3.487	3.894
LAJIDA	(625)	2.545	4.686	6.314	7.585	8.695	9.720	10.847	12.155	13.669
(-) Despesas não recorrentes (caixa)	(167)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Variação capital circulante líquido	2.160	892	2.579	572	(1.943)	(1.765)	(2.117)	(2.219)	(2.546)	(2.863)
(-) Imposto de renda e Contribuição Social	(19)	-	-	-	(65)	(476)	(1.026)	(1.851)	(2.262)	(2.745)
(-) Ativo permanente	(1.800)	(1.877)	(1.960)	(2.045)	(2.132)	(2.223)	(2.318)	(2.417)	(2.520)	(2.628)
Fluxo de caixa do ano (B)	(451)	1.560	5.306	4.841	3.445	4.230	4.260	4.360	4.826	5.433
Saldo final de caixa (C)	1.793	2.059	2.952	3.437	2.711	2.866	3.163	3.487	3.894	4.408
Fluxo de Caixa Disponível (A+B-C)	1.112	1.293	4.414	4.355	4.170	4.075	3.964	4.036	4.419	4.919
Captações	54	1.444	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento de juros	(249)	(1.562)	(1.856)	(1.798)	(1.612)	(1.518)	(1.402)	(1.315)	(1.230)	(1.122)
Pagamento classe I	(916)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagamento classes II e III	-	(293)	(1.675)	(1.675)	(1.675)	(1.675)	(1.679)	(1.838)	(2.306)	(2.914)
Pagamento de dívida tributária	-	(883)	(883)	(883)	(883)	(883)	(883)	(883)	(883)	(883)
Total	(1.112)	(1.293)	(4.414)	(4.355)	(4.170)	(4.075)	(3.964)	(4.036)	(4.419)	(4.919)
Fluxo de Caixa Disponível para a Recuperação	-	-	-	-	-	-	1.976	2.162	2.713	3.428

- Saldos de caixa: o saldo final de caixa acompanha o crescimento da operação.
- Fluxo de caixa do ano: corresponde ao fluxo de caixa da operação das empresas antes do pagamento de dívidas:
 - Despesas não recorrentes: R\$ 167 mil de rescisões trabalhistas em 2009.
 - Variação do capital circulante líquido: corresponde à entrada ou saída líquida de caixa originada pela variação das contas que compõe o capital circulante das empresas. Os saldos foram calculados a partir das premissas de giro dos ativos e passivos apresentadas na seção anterior.
 - Imposto de Renda e Contribuição Social: desembolsos com o pagamento dos impostos incidentes sobre o lucro das empresas.
- Fluxo de Caixa Disponível: valor utilizado para o pagamento de juros e amortização da dívida existente:
 - Captações: correspondem às necessidades de caixa para a operação da empresa e, também, para honrar os compromissos com amortização da

dívida tributária (principal e juros) e com os credores da recuperação. Nos anos de 2009 e 2010 são necessárias novas captações. A partir de 2011, não são necessárias novas captações e o fluxo de caixa do Grupo é suficiente para iniciar a amortização da dívida dos credores da recuperação. As captações foram roladas ao longo da projeção, com incidência de juros sobre o saldo devedor, conforme comentado no Capítulo 5.

- Pagamento de juros: corresponde ao pagamento de juros das novas captações e da dívida tributária.
- Pagamentos credores Classe I: fluxo de pagamentos para os credores trabalhistas, conforme proposta apresentada no capítulo 6.
- Pagamentos credores Classes II e III: fluxo de pagamentos para os credores dessas classes, conforme proposta apresentada no capítulo 6.
- Pagamento da dívida tributária: fluxo de amortização do principal da dívida tributária. Os impostos apurados e não recolhidos totalizam cerca de R\$ 11 milhões até agosto de 2009 (R\$ 13,2 milhões considerando multa espontânea). O Grupo buscará o parcelamento dos referidos débitos tributários nos prazos e condições mais favoráveis possíveis. O plano em questão considera o parcelamento desses impostos em 180 meses, corrigidos pelo CDI. A amortização inicia-se em 2010 com parcelas anuais de R\$ 883 mil, encerrando-se em 2024.



6. Proposta de pagamento do Plano de Recuperação Judicial

As projeções consideram uma recuperação gradual das vendas, do crédito e da rentabilidade da Recuperanda. Ao longo dos próximos anos, o Grupo projeta retomar o volume de vendas e aumentar a rentabilidade do negócio, principalmente com a diluição dos custos fixos, atingindo as margens praticadas nos segmentos de atuação.

As projeções indicam que o LAJIDA acumulado entre 2009 e 2018 atingiria, nestas circunstâncias, R\$ 75 milhões. Destes, R\$ 38 milhões seriam consumidos no pagamento dos tributos incidentes sobre a renda e investimentos no capital de giro e no ativo permanente da empresa.

Durante os dois primeiros anos da projeção, contados da data da publicação da decisão que homologar o plano de Recuperação Judicial aprovado, são necessárias novas captações que serão utilizadas em parte para honrar os pagamentos da Classe I e dos credores das demais classes com saldo inferior a R\$10.000,00. A amortização destes credores representa 2% da dívida total. A partir do terceiro ano, com a melhora dos resultados projetados, o pagamento aos credores aumenta substancialmente, passando a ser crescente a partir do sétimo ano. Entre o primeiro e o décimo ano da referida data, está previsto o pagamento de R\$16 milhões para os credores. Para o período entre o décimo primeiro e o vigésimo ano está previsto o pagamento de R\$ 42 milhões, totalizando os R\$ 58 milhões da dívida total.

A Proposta de pagamento aos credores está demonstrada abaixo:

Classe I: Trabalhista

Em obediência ao artigo 54 da Lei no 11.101/05, os créditos trabalhistas serão quitados dentro de 12 meses contados da data da publicação oficial no Diário da Justiça Eletrônico

*Grupo Hudtelfa:
Plano de Recuperação Judicial*



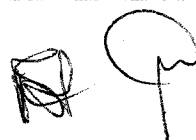
do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, da decisão que homologar o plano de Recuperação Judicial aprovado.

Eventuais créditos trabalhistas não contemplados na lista de credores vigente serão pagos em 12 meses contados da decisão judicial que determinar a inclusão do crédito no quadro de credores.

Classe II e III: Credores com garantia real e credores quirografários

Em 24 meses contados da data da publicação oficial da decisão que homologar o plano de Recuperação Judicial aprovado, serão quitados todos os credores que estejam inscritos na lista de credores com o crédito de até R\$10.000,00. Após 36 meses da data da publicação oficial da decisão referida, serão destinados quatro pagamentos anuais de R\$1.675.000,00 para amortização da dívida dos credores das Classes II e III, na proporção de 50% para cada uma das classes. A partir do sétimo ano da publicação da decisão judicial que homologar o plano de recuperação, será destinado um pagamento anual, equivalente a 85% do Fluxo de Caixa Disponível para a Recuperação (vide Capítulo 5 – item c) sujeito ao pagamento mínimo anual de R\$ 1.675.000,00. A tabela abaixo demonstra o cronograma de amortização da dívida existente (com pagamento de 85% do Fluxo de Caixa Disponível para a Recuperação, definido acima, a partir do sétimo ano):

Ano (*)	Milhares de Reais				%
	Classe I	Classe II	Classe III	Total	
Ano 1	916			916	2
Ano 2		293		293	1
Ano 3		838	838	1.675	3
Ano 4		838	838	1.675	3
Ano 5		28	1.647	1.675	3
Ano 6			1.675	1.675	3
Ano 7			1.679	1.679	3
Ano 8			1.838	1.838	3



Ano 9			2.306	2.306	4
Ano 10			2.914	2.914	5
Ano 11			3.169	3.169	5
Ano 12			3.432	3.432	6
Ano 13			3.703	3.703	6
Ano 14			3.981	3.981	7
Ano 15			4.268	4.268	7
Ano 16			4.564	4.564	8
Ano 17			5.619	5.619	10
Ano 18			5.862	5.862	10
Ano 19			6.114	6.114	10
Ano 20			1.210	1.210	2
Total	916	1.703	55.951	58.570	100

* Contados a partir da publicação da decisão que homologar o plano de Recuperação Judicial aprovado.

Até o segundo ano da publicação da decisão que homologar o plano de Recuperação Judicial aprovado, cerca de 91% do total de credores terão a sua dívida amortizada. Os 9% restantes serão pagos até o vigésimo ano.

O Grupo entende ser este o limite máximo de sua capacidade de pagamento das dívidas que estão sujeitas à Recuperação Judicial. Vale notar que este compromisso importa em crescimento contínuo do volume e da rentabilidade.

Ressalte-se que não há previsão no Plano de Recuperação de qualquer remuneração ao capital dos sócios durante o período projetado.

7. Considerações finais

O presente Plano tem por objetivos principais a superação da crise econômico-financeira experimentada pelo Grupo, com a conseqüente recuperação e quitação de seus débitos, tendo em vista a demonstração da sua viabilidade, atendendo-se aos princípios que norteiam a Recuperação Judicial de Empresas, visando a manutenção da fonte produtora e estimulando a atividade econômica, promovendo-se o exercício da função social do Grupo.

A aprovação do plano de recuperação judicial implicará na novação dos créditos anteriores ao pedido de recuperação, obrigando-se a ele as Recuperandas e todos os credores, estendendo-se a novação aos garantidores das obrigações.

As Recuperandas entendem que os compromissos propostos neste Plano representam um cenário possível de ser atingido com o esforço e dedicação contínuos de seus sócios, administradores e trabalhadores, a partir do capital tangível e intangível à disposição destas.

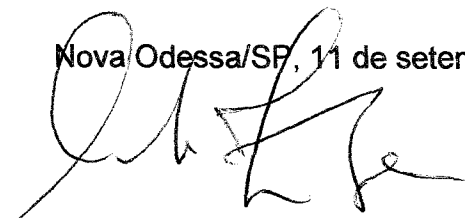
A recuperação de crédito proposta para os Credores das Classes I, II e III atinge 100% de seu valor nominal.

O Grupo entende que o presente Plano representa a melhor e mais equilibrada alternativa de recuperação aos credores, e que a preservação do negócio nas bases propostas representa ainda a manutenção da geração de valor, tributos, empregos e oportunidades de negócios futuros para os atuais Credores.



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

Nova Odessa/SF, 11 de setembro de 2009



Carlos Zabani



Fernando Antonio Suzigan

Anexos

Anexo I – Índices macro-econômicos projetados

Indicador	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
PIB - cresc. real - %, média anual*	-0,57%	3,50%	4,10%	4,20%	4,30%	4,40%	4,70%	4,60%	4,70%	4,80%
Inflação IPCA - %, acum. no ano*	4,39%	4,27%	4,42%	4,33%	4,27%	4,27%	4,27%	4,27%	4,27%	4,27%
Taxa CDI (efetiva) - % a.a., acum. No ano*	10,09%	8,92%	10,41%	10,64%	9,97%	9,92%	9,68%	9,67%	9,67%	9,43%
Taxa real de juros (CDI - IPCA) % a.a. acum. no ano	5,70%	4,65%	5,99%	6,31%	5,70%	5,65%	5,41%	5,40%	5,40%	5,16%

* Fonte: 2009 e 2010: Bacen 19/06/2009. A partir de 2011, Relatório de Projeções Macroeconômicas do Santander



Anexo II – Avaliação de bens e ativos do Grupo

Anexo III – Carta da PricewaterhouseCoopers

