

**PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL
DE**

**HOTÉIS OTHON S.A.
OTHON EMPREENDIMENTOS HOTELEIROS S.A.
HBBH – EMPRESA BRASILEIRA DE NOVOS HOTÉIS
LTDA.**

**ANEXO II – LAUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-
FINANCEIRA DAS RECUPERANDAS**

ÍNDICE

I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS -----	3
II – BREVE HISTÓRICO DAS EMPRESAS E DA CRISE ENFRENTADA -	4
III – FONTES DE INFORMAÇÃO -----	7
IV – CREDORES DAS RECUPERANDAS -----	7
V – DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -----	7
VI – PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDORES -----	10
VII – DO NOSSO PARECER ACERCA DA VIABILIDADE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL -----	12



I – INTRODUÇÃO E OBJETIVOS

A MULTICAPITAL DO BRASIL CONSULTORIA E PARTICIPAÇÕES LTDA. é uma empresa que atua na área de consultoria financeira, inscrita no CNPJ sob o no 29.550.480/0001-46, constituída em 1986, neste ato representada por seu sócio gestor Roberto Hesketh, economista, foi contratada em janeiro de 2019 por Hotéis Othon S.A. – Em Recuperação Judicial (doravante denominada “HOSA”), inscrita no CNPJ sob o no 33.200.049/0001-47, Othon Empreendimentos Hoteleiros S.A. – Em Recuperação Judicial (doravante denominada “Othon E”), inscrita no CNPJ sob o no 29.979.440/0001-14, e HBBH – Empresa Brasileira de Novos Hotéis Ltda.– Em Recuperação Judicial (doravante denominada “HBBH”), inscrita no CNPJ sob o no 08.018.417/0001-93 (doravante denominadas em conjunto “RECUPERANDAS”) para elaboração de Laudo Econômico-Financeiro contendo uma análise pormenorizada e circunstanciada acerca dos critérios técnicos e medidas a serem adotadas pelas RECUPERANDAS para atender as disposições contidas na Lei n.º 11.101 de 09 fevereiro de 2005 (Lei de Recuperação Judicial de Empresas).

A propósito da solicitação das RECUPERANDAS, a MULTICAPITAL analisou as suas projeções econômicas e financeiras, evidenciadas no Plano de Recuperação, de forma a verificar a capacidade de pagamento das classes de credores constantes do edital e demais credores que venham a apresentar habilitação de crédito.

As informações disponibilizadas pelas RECUPERANDAS e que foram utilizadas pela mesma para elaboração do Plano de Recuperação Judicial foram consideradas válidas, não tendo sido efetuados levantamentos ou auditorias para fins de sua confirmação.

É relevante destacar que as informações e dados contidos no Plano de Recuperação foram considerados verdadeiros e oriundos de fontes adequadas, muito embora não possamos assumir qualquer responsabilidade legal pela precisão dos dados, opiniões e projeções fornecidas ou desenvolvidas pelas RECUPERANDAS e que foram utilizados como base na elaboração do Plano de Recuperação da empresa.



II – BREVE HISTÓRICO DAS EMPRESAS E DA CRISE ENFRENTADA

Como narrado pelas RECUPERANDAS em sua petição inicial, a REDE DE HOTÉIS OTHON (<https://www.othon.com.br/>) possui hoje 75 (setenta e cinco) anos de existência e nasceu da visão e dinamismo de seu fundador, o Sr. Othon Lynch Bezerra de Mello, em perceber a demanda por um serviço de hospedagem de qualidade nos principais centros de nosso país, tornando-se não apenas referência em seu setor mas também a maior rede hoteleira do Brasil com capital nacional, sempre com um serviço de excelência capaz de atender e ocupar fatia relevante deste mercado.

Com a abertura de sua primeira unidade no ano de 1943 na Cidade do Rio de Janeiro, o então chamado Hotel Aeroporto, iniciou-se uma exitosa jornada empresarial que nos anos '50 seguiu sua ascensão com a inauguração do Othon Palace na Cidade de São Paulo e, até meados dos anos '70, foi sistematicamente incrementada com unidades icônicas e verdadeiras referências nas principais Cidades de nosso país, notadamente as unidades de Salvador, Belo Horizonte e o Rio Othon Palace naquele que é, ainda hoje, o endereço turístico mais conhecido e fortemente associado ao Brasil, a Avenida Atlântica na praia de Copacabana.

Em sua trajetória de crescimento, a empresa chegou a atuar também no exterior, em países como França, Portugal, Estados Unidos, Argentina e Peru, assim como em outras praças de nosso território através de parcerias operacionais com terceiros, tendo atuado com sucesso no atendimento a importantes clientes particulares e diversos outros corporativos, além de centenas de milhares de hóspedes ocasionais, diversificando sua gestão para a entrega do cada vez mais especializado serviço de hotelaria.

Em seu Plano de Recuperação, sobre a empresa HBBH, as RECUPERANDAS afirmam que seguindo tendência do mercado, decidiram, em meados do ano de 2006, implantar um projeto de mudança estrutural, de modo a desatrelar seus negócios de hotelaria, no Rio de Janeiro, da exploração dos hotéis próprios situados nos outros Estados, com vistas a facilitar a captação não só de recursos financeiros, como também conseguir novos investidores interessados em diferentes modelos de hotéis.

Uma vez implementando tal projeto, em 25 de maio de 2006, veio a ser constituída a HBBH - Empresa Brasileira de Novos Hotéis Ltda, sociedade empresária limitada, controlada por HOSA, inscrita no CNPJ sob o nº 08.018.417/0001-93, cujo

capital social foi subscrito e integralizado mediante a cessão e transferência dos hotéis localizados em Belo Horizonte e Salvador.

Sobre **OTHON E**, as RECUPERANDAS narram no PRJ, que foi constituída em 20/02/1979 inicialmente como Othon Imóveis Ltda, com o objetivo único de empreender loteamento imobiliário em Campos dos Goytacazes – Norte Fluminense. Nesta época, se planejou um lançamento imobiliário de padrão elevado, numa área total maior que 900.000 m².

Em 1994 a Empresa Othon Imóveis Ltda foi incorporada pela sua maior cotista, **Othon E**, que, atualmente sem recursos, permanece sem atividade operacional e financeira desde então.

O único empreendimento desenvolvido pela RECUPERANDA Othon E, sob o nome de Vila da Rainha, permanece inacabado até os dias de hoje.

Segundo informações obtidas junto à sua direção, a crise financeira enfrentada pelas RECUPERANDAS, em síntese, foi originada pelos seguintes motivos:

- a) declínio da tarifa média de diária - queda de mais de 30% (trinta por cento) desde o início da crise - versus o incremento dos custos fixos da operação, seja pelos reajustes por dissídios salariais ou dos insumos em geral;
- b) sucessão de crises político-econômico-financeiras, que, mais agudamente a partir do ano de 2015, vieram deteriorando o ambiente sócio-econômico nacional e, ainda mais fortemente na Cidade do Rio de Janeiro, impactando o setor hoteleiro de modo a retrainir a demanda por seus serviços, bem como, o que é pior, iniciar um ciclo crescente de perdas nas margens de comercialização;
- c) incertezas com os rumos da economia e desequilíbrio fiscal do país, impactando diretamente os setores produtivos de grande porte, tais como o de 'Óleo e Gás' e infraestrutura, responsáveis pelos principais clientes no segmento de negócios necessário para complementar a sazonalidade dos ciclos tradicionais de turismo de lazer, os quais também foram significativamente reprimidos, afetando severa e diretamente as vendas em patamar jamais imaginado;



- d) redução vertiginosa da taxa de ocupação dos hotéis nas diferentes regiões da Cidade, como consequência da sobre oferta de leitos após novos investimentos e abertura de novos hotéis na cidade para atender a demanda da Copa do Mundo de 2014 e dos Jogos Olímpicos de 2016; e
- e) por último, com sua atividade operacional fortemente atrelada ao Estado do Rio de Janeiro, agravada pelo colapso do próprio governo e especialmente marcada por uma grave crise de segurança pública, a RECUPERANDA HOSA foi impactada pela drástica contenção da demanda;
- f) sobre HBBH, as diversas crises econômicas do País, que sucederam à implantação daquele projeto societário de separação das atividades de hotelaria, dificultaram, sobremaneira, o interesse de investidores nesse segmento de negócios, em que pese todo o esforço de HOSA em alcançar o objetivo traçado quando da criação de HBBH.
- g) sobre OTHON E, em meados da década de 80 o Brasil iniciou o ciclo de crise econômica, em especial o mercado imobiliário, onde houve até a extinção do BNH, por exemplo. A crise se aprofundou com os inúmeros planos econômicos (Cruzado, Bresser, Color I e II, etc.) e o mercado imobiliário, principalmente na região, ficou estagnado até os anos 2000. Em 1984, Othon Imóveis suspendeu a venda de lotes de todos os empreendimentos.
- h) que com todo este cenário, o Loteamento Vila da Rainha não obteve o desenvolvimento esperado, não sendo concluídas as obras de urbanização do empreendimento.

Analisando as alternativas de continuidade operacional, concluíram as RECUPERANDAS que precisavam requerer a proteção do processo de Recuperação Judicial estabelecido pela Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

Assim, em 27 de novembro de 2018 as RECUPERANDAS requereram a proteção da Recuperação Judicial, a qual foi deferida em 28 de novembro de 2018 e a decisão devidamente publicada pelo sistema eletrônico do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro.



III – FONTES DE INFORMAÇÃO

Para elaboração deste Laudo versando sobre o Plano de Recuperação Judicial, foram consideradas as seguintes fontes de informação:

- a) O próprio Plano de Recuperação Judicial desenvolvido pelas RECUPERANDAS;
- b) Todos os anexos que fazem parte do referido Plano de Recuperação Judicial;
- c) Projeções operacionais e financeiras elaboradas pelas RECUPERANDAS.

IV – CREDORES DAS RECUPERANDAS

As RECUPERANDAS informaram no seu PRJ possuírem o seguinte quadro de Credores, que foram assim classificados:

Classe	Descrição	Nº de Credores	Valor do Crédito
I	Trabalhista	388	R\$ 3.624.294,79
II	Créditos com garantia real	0	R\$ 0,00
III	Quirografários	447	R\$ 43.204.454,95
IV	ME / EPP	45	R\$ 235.615,62
Total		880	R\$ 47.064.365,36

A análise do Plano de Recuperação Judicial, portanto, será baseada no montante do passivo antes informado, muito embora este valor poderá sofrer alteração em face de eventuais habilitações e impugnações das classes de credores antes apontadas.

V – DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Antes de adentrar nas considerações sobre as premissas, projeções e objetivos do Plano de Recuperação se faz importante destacar que o Plano de Recuperação Judicial elaborado pelas RECUPERANDAS, a ser apresentado ao MM. Juízo da 5ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, tem por objetivo evidenciar a reestruturação de suas operações, de forma a permitir: (i) a sua preservação

como fonte de geração de riquezas, tributos e empregos; (ii) a preservação e efetiva melhora do seu valor econômico, bem como dos seus ativos tangíveis e intangíveis; (iii) o pagamento dos seus credores nos termos e condições apresentados no Plano.

Do ponto de vista técnico, o Plano apresentado cumpre os requisitos contidos no artigo 53 de Lei de Falências e Recuperação de Empresas, uma vez que, além de demonstrar a viabilidade das RECUPERANDAS, apresenta, de forma pormenorizada, os meios de recuperação a serem empregados.

Note-se que a viabilização do Plano irá permitir a preservação da função social exercida pelas empresas, mantendo a condição de entidades geradoras de empregos (diretos e indiretos) e de valor para a sociedade como um todo.

Ademais, o Plano visa precipuamente atender aos interesses de seus credores, na medida em que fixa as diretrizes necessárias para maximizar as fontes de recursos e otimizar o fluxo de pagamentos que deverão ser realizados, apresentando prazos e condições dos pagamentos a serem realizados aos credores.

Para sua recuperação operacional, as RECUPERANDAS apontam como principais ações estratégicas: a redução de seus custos operacionais, a revisão de seus processos internos e maior eficácia na gestão de seus recursos, acreditando na minimização dos efeitos da crise nacional e estadual, o que naturalmente ensejará uma recuperação das taxas de ocupação e na recomposição dos preços de venda das diárias dos hotéis nas praças aonde atua.

No que tange à recuperação das taxas de ocupação e diária média, as projeções apresentadas pela RECUPERANDA HOSA, são as seguintes:

Rio Othon Palace	2018	2019	2020	2021	2022	2023
% OCUPAÇÃO	66,64	74,77	78,27	76,11	75,55	75,55
<i>Crescimento (p.p)</i>		12,21%	4,68%	-2,76%	-0,74%	0,00%
Diária Média com Café Incluso (R\$)	423,04	480,07	517,77	557,17	580,93	595,80
<i>Tx. de Crescimento</i>		13,48%	7,85%	7,61%	4,26%	2,56%
TOTAL DE APTO DISPONÍVEIS	209.510	212.103	212.795	212.795	212.795	212.795
<i>Tx. de Crescimento</i>		1,24%	0,33%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL DE APTO OCUPADOS	139.611	152.578	159.569	160.768	160.768	160.768
<i>Tx. de Crescimento</i>		9,29%	4,58%	0,75%	0,00%	0,00%
TOTAL DE CLIENTES	269.929	294.673	308.061	310.371	310.371	310.371
<i>Tx. de Crescimento</i>		9,17%	4,54%	0,75%	0,00%	0,00%
RECEITA BRUTA (R\$ mil)	73.927	89.823	102.686	109.975	114.456	116.956
<i>Tx. de Crescimento</i>		21,50%	14,32%	7,10%	4,07%	2,18%

Savoy Othon	2018	2019	2020	2021	2022	2023
% OCUPAÇÃO	66,05	77,20	79,46	78,33	78,33	78,33
<i>Crescimento (p.p)</i>		11,15	2,26	(1,13)	-	-
Diária Média com Café Incluso (R\$)	211,25	231,94	253,94	273,28	284,88	292,18
<i>Tx. de Crescimento</i>		9,79%	9,48%	7,62%	4,25%	2,56%
TOTAL DE APTO DISPONÍVEIS	52.925	52.925	52.925	52.925	52.925	52.925
<i>Tx. de Crescimento</i>		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL DE APTO OCUPADOS	34.957	40.856	41.454	41.454	41.454	41.454
<i>Tx. de Crescimento</i>		16,88%	1,46%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL DE CLIENTES	67.521	78.852	80.006	80.006	80.006	80.006
<i>Tx. de Crescimento</i>		16,78%	1,46%	0,00%	0,00%	0,00%
RECEITA BRUTA (R\$ mil)	7.862	10.358	11.528	12.356	12.881	13.199
<i>Tx. de Crescimento</i>		31,74%	11,30%	7,18%	4,25%	2,46%

Aqui, deve-se observar que, do ponto de vista econômico-financeiro, o cenário projetado pela empresa pode ser considerado realístico, haja vista que estimam um incremento anual em seu volume de vendas em percentuais aceitáveis para um momento de final de recessão econômica e retomada da economia.

Outro aspecto a ser ressaltado a título de análise de consistência é que o faturamento de 2015 auferido por essas duas unidades, corrigidos pela variação do IPCA, superam o valor nominal estimado para o ano de 2021. O Rio Othon Palace faturou, em 2015, R\$ 97.296 mil, sendo que a variação acumulada do IPCA de 2016 a 2018 foi de 13,53%, de modo que a valores correntes isso corresponderia a R\$ 110.460 mil. O Savoy Othon, por sua vez, faturou em 2015 R\$ 14.063 mil, que corrigidos pela mesma variação do IPCA, correspondem a R\$ 15.966 mil a valores atuais.

Para atingir essas projeções, as RECUPERANDAS informaram terem tomado diversas medidas no sentido de reorganizar a empresa e rever seus processos internos, com vistas a otimizar suas operações e reduzir custos e despesas. Dentre essas iniciativas, destacaram:

- a) Aperfeiçoamento dos processos internos de precificação dinâmica de diárias, permitindo um *revenue management* mais assertivo e detalhado.
- b) A realização de um diagnóstico dos processos de compra de suprimentos, avaliação de oportunidades de redução de custo, planejamento e condução de negociações com fornecedores estratégicos; e

- c) Contratação de uma consultoria para mapear os processos críticos de suprimentos, sugerir a alteração das condições técnicas e comerciais no processo de compra, sugerir novos procedimentos, baseados nas melhores práticas de mercado, além de mediar e promover negociações com os fornecedores para garantir a continuidade do fornecimento de bens, materiais e serviços para as RECUPERANDAS.

Adicionalmente, as RECUPERANDAS informaram que foi implementado um plano de redução de despesas, que incluiu a suspensão das atividades das unidades localizadas em Salvador e em Belo Horizonte, cujos prognósticos de geração de caixa se mostravam aquém do necessário, bem como foi realizada uma redução no quadro administrativo do escritório central das Recuperandas, responsável pelas atividades de *back office*, o que gerará uma economia de aproximadamente R\$ 3,5 milhões por ano.

Desta forma, consideramos as projeções realizadas pelas RECUPERANDAS realistas e factíveis de serem alcançadas, caso as premissas utilizadas se realizem, o que é corroborado pelo histórico de geração de caixa evidenciado nos seus demonstrativos financeiros. Assim, é possível concluir que, superadas as razões da crise e implementadas todas as medidas previstas no PRJ, as RECUPERANDAS têm condições de gerar caixa em montante suficiente para a liquidação das dívidas concursais, na forma e condições previstos no PRJ.

Isto dito, é necessário ressaltar que o cronograma de pagamentos previsto no plano de recuperação judicial tem base na projeção de geração de receitas operacionais e/ou extraordinárias decorrentes da exploração ou alienação dos ativos operacionais atualmente existentes e sua livre disponibilidade para atender àqueles compromissos.

O eventual comprometimento das receitas ou dos ativos para destinação diversa das previstas no plano analisado é um fator que interfere negativamente na capacidade de seu cumprimento e deve ser evitado.

VI – PROPOSTA DE PAGAMENTO AOS CREDITORES

Com base na expectativa de recuperação do volume de receitas e consequente geração operacional de caixa daí advinda, foram desenvolvidas as projeções financeiras

para o período proposto no Plano de Recuperação visando o pagamento dos credores, na forma e condições ali previstas.

Os Credores Trabalhistas receberão a integralidade de seus créditos até o décimo segundo mês do trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano.

Os Credores Micro Empresas e Empresas de Pequeno Porte receberão a integralidade de seus créditos ao final do décimo segundo mês do trânsito em julgado da decisão que homologar o Plano.

Para os Credores Quirografários, as RECUPERANDAS oferecem um leque de quatro opções para quitação de seus débitos, devendo, os Credores, em até 15 dias após a homologação de seu PRJ, informar por escrito ao Administrador Judicial em qual opção querem receber os seus créditos.

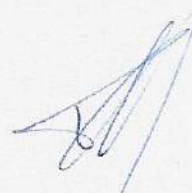
As opções dadas aos Credores Quirografários, contempladas no Plano são:

Opção A: Dar quitação integral do seu crédito, recebendo, em parcela única a ser paga em até 24 meses, o equivalente ao menor valor entre o valor nominal do seu crédito e R\$100.000,00 (cem mil reais).

Opção B: Dar quitação integral do seu crédito, recebendo, em parcela única a ser paga em até 36 meses, o equivalente ao menor valor entre 70% do valor nominal do seu crédito e R\$500.000,00 (quinhentos mil reais).

Opção C: Dar quitação integral do seu crédito, recebendo o equivalente ao menor valor entre o valor nominal do seu crédito e R\$ 8MM, sendo o valor assim apurado dividido em 120 parcelas iguais, que serão pagas mensalmente, vencendo a primeira após carência de 36 meses, e que serão corrigidas pela variação do IGPM da data da homologação do plano até o efetivo pagamento.

Opção D: Dar quitação integral do seu crédito, recebendo o seu valor nominal, em 20 parcelas iguais, que serão pagas anualmente, vencendo a primeira após carência de 48 meses, e que serão corrigidas pela variação da TR da data da homologação do plano até o efetivo pagamento.



É importante notar que, apesar de as opções C e D concedidas aos credores quirografários preverem o pagamento das obrigações aos credores de maneira parcelada e em prazo dilatado, a estimativa das RECUPERANDAS é de que 49,26% dos credores terão seus créditos integralmente pagos no 1º ano após a homologação do PRJ, conforme demonstrado na tabela a seguir:

No. Total de Credores	No. de Credores pagos integralmente no		
	1º ano	2º ano	3º ano
881	434	424	10
% de Credores Pagos até	49,26%	97,39%	98,52%

É também de se salientar que, de acordo com a estimativa das RECUPERANDAS, decorridos três anos da homologação do Plano de Recuperação, quase 99% (noventa e nove por cento) dos credores já terão sido pagos integralmente na forma ali prevista.

VII – DO NOSSO PARECER ACERCA DA VIABILIDADE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Este Laudo Econômico Financeiro atesta sobre as premissas e informações apresentadas e inseridas no PRJ em questão, quanto à sua consistência do ponto de vista econômico-financeira, e viabilidade e exequibilidade de pagamento das dívidas submetidas à recuperação judicial, da ordem de aproximadamente R\$ 47 milhões.

Cabe ressaltar que a conclusão do presente laudo baseou-se nas informações contábeis e financeiras, bem como em projeções operacionais e financeiras, fornecidas pelas RECUPERANDAS, as quais foram consideradas boas para respaldar nossa conclusão.

As premissas utilizadas nessas projeções e consideradas nas nossas análises são baseadas em eventos futuros que fazem parte das expectativas das RECUPERANDAS à época da elaboração deste laudo. Estes eventos futuros poderão não ocorrer em função de alterações eventualmente sofridas pelos cenários micro e macroeconômicos projetados, e, conseqüentemente, os resultados apresentados neste laudo poderão sofrer alterações.

Para as conclusões aqui apresentadas, verificou-se em loco a qualidade dos ativos mais relevantes, bem como para fins de comparação e parâmetros foram feitas também sondagens setoriais que sustentassem as assertivas postas no PRJ. Neste processo, foram ouvidos agentes externos e concorrentes, para sensibilidade da consistência dos planos e projetos apresentados pelas RECUPERANDAS.

Também assumimos que as Recuperandas terão a livre disponibilidade sobre os ativos operacionais atualmente existentes, de modo a poder direcionar a geração de caixa da sua exploração para atender aos compromissos assumidos no Plano de Recuperação Judicial. O eventual comprometimento das receitas ou dos ativos para destinação diversa das previstas no plano analisado é um fator que interfere negativamente na capacidade de seu cumprimento e deve ser evitado.

Concluimos que, à luz das informações recebidas, e baseado em testes de cenários diversos, inclusive em situações de estresse, que as projeções postas no PRJ são sustentáveis e resultarão em geração de caixa suficiente para cumprimento do plano de recuperação judicial proposto aos credores, o que confirma a viabilidade da recuperação financeira das RECUPERANDAS e permite que estas sanem seus compromissos com credores e continuem as suas atividades, conforme requisitado pela Lei 11.101/05.

Desta forma, mantidas as condições apresentadas, consideramos o PRJ viável e exequível para os fins a que se propõe.

Rio de Janeiro, 07 de fevereiro de 2019.



**MULTICAPITAL DO BRASIL CONSULTORIA
E PARTICIPAÇÕES S/C LTDA.**
CNPJ 29.550.480/0001-46