



VALOR CONSULTORES ASSOCIADOS LTDA.

Administradora Judicial

CLEVERSON MARCEL COLOMBO

Sócio

✉
contato@valorconsultores.com.br
www.valorconsultores.com.br



11º RELATÓRIO MENSAL DE ATIVIDADES

MARÇO DE 2019

FLESSAK ELETRO INDUSTRIAL S.A.

RECUPERAÇÃO JUDICIAL N. 0004525-22.2018.8.16.0083

1ª VARA CÍVEL DE FRANCISCO BELTRÃO/PR



1. Sumário

1. Sumário	2
2. Glossário	2
3. Cronograma Processual	2
4. Considerações Iniciais	3
5. Informações Preliminares	4
5.1. Sobre a Recuperanda	4
5.2. Razões da Crise Econômico-Financeira	5
6. Acompanhamento Processual	5
7. Atividades Realizadas pela AJ	9
8. Informações Operacionais	9
9. Informações Financeiras	11
9.1. Balanço Patrimonial	11
9.1.1. Ativo	11
9.1.2. Passivo	14
9.1.3. Indicadores Financeiros – Interpretação	16
9.2. Demonstração do Resultado do Exercício	21
9.2.1. Receitas	23
9.2.2. Evolução Dos Custos Variáveis	26
9.2.3. Evolução das Despesas Fixas	27
9.2.4. Evolução da Margem de Contribuição x Despesas Fixas x Resultado Operacional (Ebitda)	29
9.2.5. Evolução do Ebitda x Depreciação e Amortização / Encargos Financeiros Líquidos x Resultado Líquido do Exercício	30
10. Considerações finais	31

2. Glossário

AGC	Assembleia Geral de Credores
AJ	Administradora Judicial
BP	Balanço Patrimonial
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício

LRE	Lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária
PL	Patrimônio Líquido
PRJ	Plano de Recuperação Judicial
RECUPERANDA	Flessak Eletro Industrial S.A.
RJ	Recuperação Judicial
RMA	Relatório Mensal de Atividades

3. Cronograma Processual

Mov.	Data	Evento
01	05/04/2018	Pedido de Recuperação Judicial
60	26/04/2018	Apresentação do laudo de perícia prévia
82	08/05/2018	Deferimento do Processamento da RJ
103	11/05/2018	Juntada do Termo de Compromisso da AJ
106	15/05/2018	Publicação do edital do art. 52, § 1º (“edital do devedor”)
113	18/05/2018	Comprovante de envio das correspondências do art. 22, I, “a” da LRE
143	31/05/2018	1º RMA
	08/06/2018	Fim do prazo para apresentação de Impugnação de Crédito
238	30/06/2018	2º RMA
252	05/07/2018	Apresentação do PRJ
451	31/07/2018	3º RMA
522	21/08/2018	Apresentação da relação de credores da AJ (art. 7º)
672	31/08/2018	4º RMA
717	03/09/2018	Publicação do edital art. 7º, §2º, da LRE (“edital da AJ”)



717	03/09/2018	Publicação do edital art. 53, parágrafo único, da LRE ("edital do plano")
899	20/09/2018	Designação da AGC para os dias 10/12/2018 e 17/12/2018
919	24/09/2018	Publicação do edital do art. 36 ("edital da AGC")
974	29/09/2018	5º RMA
	11/10/2018	Fim do prazo para apresentação de objeção ao PRJ
	15/10/2018	Fim do prazo de suspensão das ações e execuções contra o devedor (art. 6º, § 4º - <i>stay period</i>)
1085	29/10/2018	6º RMA
1095	05/11/2018	Requerimento de prorrogação do <i>stay period</i>
1110	19/11/2018	Decisão determinando a prorrogação do <i>stay period</i> até a decisão que irá apreciar a homologação do PRJ
1126	29/11/2018	7º RMA
	10/12/2018	Ata da Assembleia Geral de Credores em 1ª Convocação
1160	18/12/2018	8º RMA
1193	31/01/2019	9º RMA
1320	28/02/2019	10º RMA

EVENTOS FUTUROS

Homologação do PRJ e concessão da Recuperação Judicial

4. Considerações Iniciais

O administrador judicial é órgão auxiliar da justiça e de confiança do juiz, que ao assumir as suas funções compromete-se a bem e fielmente desempenhar o cargo, com as responsabilidades a ele inerentes. O principal

dever do administrador judicial na recuperação judicial consiste em fiscalizar as atividades do devedor e o cumprimento do plano de recuperação judicial, com a apresentação ao Juízo, para juntada aos autos, de relatório mensal das atividades (RMA) do devedor.

O RMA reúne e sintetiza informações processuais, operacionais e financeiras da empresa, com o objetivo de trazer ao juiz, credores e aos demais interessados um relato transparente e objetivo dos principais fatos ocorridos no período analisado.

As informações apresentadas no RMA são baseadas em dados contábeis, financeiros e operacionais apresentados pela Recuperanda, sob as penas do art. 171 da LRE, os quais não foram objeto de exame independente ou de procedimento de auditoria, de forma que a AJ não pode garantir ou afirmar a correção, a precisão ou que as informações prestadas pelas Recuperanda estejam completas e apresentem todos os dados relevantes.

É composto também por informações coletadas pela AJ em visita às instalações das empresas e da análise da movimentação processual.

O período objeto de análise processual e operacional corresponde ao mês de março/2019.

Os principais documentos e informações atualizadas acerca da Recuperação Judicial também podem ser consultados no endereço





eletrônico da Administradora Judicial em:

<http://www.valorconsultores.com.br/processo/52/flessak-eleto-industrial-s-a>.

5. Informações Preliminares

5.1. Sobre a Recuperanda

A Flessak Eletro Industrial S.A. iniciou suas atividades como sociedade familiar, fundada por Pedro Flessak Filho e Ceni Nogueira Flessak no ano de 1966 na cidade de Marmeleiro/PR, alicerçada pelo crescimento da empresa, houve a necessidade de buscar um espaço maior, por tal razão, deslocaram-se para a cidade de Francisco Beltrão/PR, onde atualmente se encontra sua sede e principal estabelecimento, na Rua Duque de Caxias, n. 282, Francisco Beltrão/PR.

A Recuperanda possui 04 (quatro) filiais no Estado do Paraná: **(i)** Filial de Pato Branco, estabelecida na Avenida Tupi, n. 1890, Centro, CEP:85.501-039; **(ii)** Filial de Francisco Beltrão, localizada a Avenida Julio Assis Cavalheiro, n. 120, Centro, CEP: 85.601-000; **(iii)** Filial de Guarapuava, instalada na Avenida Manoel Ribas, n. 2939, Sala 1, Térreo, CEP: 85.100-000; e **(iv)** Filial de Francisco Beltrão, alocada na Rua Silvia Abdala, n. 45, Água Branca, CEP: 85.601-336; **(v)** Filial Cascavel, na Avenida Toledo, nº 112, Centro-PR.

A peça inicial informa que a atividade da empresa compreende o seguimento de eletricidade, com produção própria de geradores, painéis e motores elétricos, além da comercialização no varejo de diversos produtos e materiais elétricos, indicou também que a Recuperanda emprega em torno de 270 (duzentos e setenta) colaboradores, sendo 188 (cento e oitenta e oito) na matriz, e os demais distribuídos nas 04 (quatro) filiais.

Atualmente, a Recuperanda possui 03 sócios, quais sejam, Edson Carlos Flessak, Ison Luis Flessak e Josceneide Flessak Bottin, todos irmãos e com quantidades de cotas iguais, todos exercendo cargos de direção na empresa.

No tocante a viabilidade econômica da empresa, a Recuperanda alega que por estar consolidada no mercado em seu seguimento, sendo referência no Estado do Paraná, e atuando também em outros Estados da Federação, apenas vem enfrentando um período de dificuldades, acreditando assim ser transitória, e crê demonstrar plena capacidade de recuperação para solver suas obrigações, sem comprometer o seu funcionamento.





5.2. Razões da Crise Econômico-Financeira

Na peça vestibular a Recuperanda aponta como razões de sua crise:

(i) a crise político-econômica nacional, que fez o mercado retrain investimentos e projetos de infraestrutura; e (ii) a captação de recursos no mercado financeiro com altas taxas de juros, o que causou grande endividamento da empresa.

Durante a vistoria realizada pela AJ na sede da Recuperanda, em Francisco Beltrão/PR, na data de 09/05/2018, também foi apontado como fator relevante para a situação que a empresa hoje se encontra, a falta de novos contratos para indústria de geradores, que está ociosa pelos poucos pedidos.

Apesar de a empresa não vender ao poder público, e sim à iniciativa privada, há dependência de políticas públicas para o bom andamento dos negócios, notadamente para a produção de geradores para pequenas centrais hidrelétricas (PCH), visto que, os projetos de PCH's dependem diretamente de financiamentos junto ao BNDES e da obtenção de licenças ambientais junto ao IAP. A Recuperanda informou ainda que ante o cenário de crise nacional e corte de gastos pelo governo federal, houve redução do número de financiamentos liberados pelo BNDES, como também há uma demora considerável para aprovação de licenças ambientais. A título de curiosidade, a Recuperanda mencionou que apenas no Paraná, há cerca de

200 projetos de PCH's em estudo, porém, este cenário não evoluiu com a aprovação de projetos, refletindo diretamente em seus pedidos.

6. Acompanhamento Processual

O pedido de recuperação judicial foi ajuizado no dia 05/04/2018 e, após realização de Perícia Prévia, teve seu processamento deferido por decisão datada de 28/05/2018.

A decisão que defere o processamento da Recuperação Judicial (art. 52, LRE) irradia inúmeros efeitos sobre a Recuperanda e seus credores, dentre os quais, a título de exemplificação citamos:

- Suspensão das ações e execuções contra a Recuperanda pelo prazo de 180 dias (art. 6º, § 4º, LRE), ressalvando-se (i) as ações que demandem quantia ilíquida (art. 6º, § 1º, LRE); (ii) as ações de natureza fiscal (art. 6º, § 7º, LRE e art. 187 CTN) e (iii) ações que demandem demais créditos não sujeitos à recuperação judicial, entendidos como aqueles de natureza tributária (art. 49, §§ 3º e 4º da LRE);
- Início do prazo de 60 dias para apresentação do plano de recuperação judicial pela Recuperanda (art. 53, LRE);
- Publicação do edital de intimação dos credores, terceiros e interessados sobre a existência do processo de recuperação judicial, contendo resumos do pedido e da decisão de deferimento e a relação nominal de credores que instruiu a petição inicial (art. 52, § 1º, LRE).



O edital de aviso aos credores sobre o deferimento do processamento da Recuperação Judicial, a que se refere o art. 52, § 1º da LRF, foi disponibilizado no Diário da Justiça do Estado do Paraná na data de 15/05/2018, edição nº 2260, considerando-se publicado no dia 16/05/2018.

O Plano de Recuperação Judicial foi disponibilizado nos autos na data de 05/07/2018 (quinta-feira), o qual encontra-se juntado na seq. 252 dos autos.

A AJ apresentou a relação de credores a que se refere o art. 7º, §2º, da LRE na data de 21/08/2018 (terça-feira), conforme consta na seq. 522 dos autos, sendo que o edital do art. 7º, §2º, da LRE, foi publicado conjuntamente com o edital a que se refere o art. 53, parágrafo único, ("edital do plano"), o qual foi disponibilizado no Diário de Justiça do Estado do Paraná na data de 28/08/2018, edição nº 2333, considerando-se publicado no dia 29/08/2018.

O prazo de 10 dias úteis (art. 8º, da LRE) para os credores apresentarem em Juízo suas Impugnações de crédito, teve início no dia 30/08/2018 (quinta-feira) (art. 231, inciso IV c/c art. 257 do CPC) e encerrou-se no dia 13/09/2018 (quinta-feira).

O prazo de 30 dias úteis para os credores oferecerem objeção ao Plano de Recuperação Judicial também se iniciou em 30/08/2018 (quinta-feira), findando-se em 11/10/2018 (quinta-feira).

Os seguintes credores apresentaram concordância ou objeção ao

PRJ:

366.1	12/07/2018	Concordância ao PRJ	Duratex S/A
376.1	12/07/2018	Objeção ao PRJ	Vick Comércio De Plástico E Metais Ltda.
377.1	12/07/2018	Objeção ao PRJ	Cooperativa De Crédito, Poupança E Investimento Iguaçu – Sicredi Iguaçu Pr/Sc/Sp
383.1	13/07/2018	Objeção ao PRJ	Star-Lux Comercio E Representações Eireli
420.1	18/07/2018	Objeção ao PRJ	O.V.D. Importadora E Distribuidora Ltda.
421.1	19/07/2018	Objeção ao PRJ	New Line Iluminação Ltda
424.1	19/07/2018	Objeção ao PRJ	Exatron Indústria Eletrônica Ltda
425.1	19/07/2018	Objeção ao PRJ	Central Pneus Ltda
427.1	23/07/2018	Objeção ao PRJ	Tupiara Importação E Exportação De Materiais Elétricos Ltda Me
434	25/07/2018	Objeção ao PRJ	Tigre Materiais E Soluções Para Construção Ltda.
435	27/07/2018	Objeção ao PRJ	Kian Importação Ltda.
436	27/07/2018	Concordância ao PRJ	Soft Metais Ltda.
437	30/07/2018	Objeção ao PRJ	Banco do Brasil S/A
460	01/08/2018	Objeção ao PRJ	Ouro Preto Comércio De Ferro E Aço Ltda.
465	01/08/2018	Objeção ao PRJ	Cooperativa De Crédito Sicoob Vale Do Iguaçu
474	03/08/2018	Objeção ao PRJ	Mantraco Do Brasil Comercial Ltda.



477	03/08/2018	Objecção ao PRJ	Inbraell Indústria Brasileira De Eletrocalhas Ltda.
478	03/08/2018	Objecção ao PRJ	Telecris Industria E Comercio Ltda.
479	03/08/2018	Objecção ao PRJ	Dimpar Parafusos E Ferragens Ltda
483	06/08/2018	Objecção ao PRJ	ALV Indústria E Comércio De Tintas Ltda
484	06/08/2018	Objecção ao PRJ	Decorlux Material Elétrico Ltda,
486	06/08/2018	Objecção ao PRJ	Ourolux Comercial Ltda
487	06/08/2018	Objecção ao PRJ	Dmi Isolantes Elétricos Ltda
489	06/08/2018	Objecção ao PRJ	Incopostes Indústria E Comércio De Postes Ltda
490	06/08/2018	Objecção ao PRJ	J.M Santini Ltda
491	06/08/2018	Objecção ao PRJ	TCM Terminais Eletricos Ltda
492	06/08/2018	Objecção ao PRJ	Radial Indústria Metalúrgica Ltda
493	06/08/2018	Objecção ao PRJ	Acquafort Comércio De Materiais De Construção – Eireli
512	09/08/2018	Objecção ao PRJ	Mexichem Brasil Indústria De Transformação Plástica Ltda
518	16/08/2018	Objecção ao PRJ	Ledvance Brasil Comércio De Produtos De Iluminacao Ltda
519	17/08/2018	Objecção ao PRJ	Zollern Transmissões Mecânicas Ltda
521	20/08/2018	Objecção ao PRJ	Bella Produtos para Iluminação Ltda
626	24/08/2018	Objecção ao PRJ	Ourolux Comercial Ltda
733	06/09/2018	Objecção ao PRJ	GL Eletro-Eletronicos Ltda
753	10/09/2018	Objecção ao PRJ	Madelustre Industrial Ltda

937	25/09/2018	Objecção ao PRJ	Stella Importação e Exportação de Luminárias Ltda
948	26/09/2018	Objecção ao PRJ	Banco do Brasil S.A.
953	27/09/2018	Objecção ao PRJ	Eletrônica Pezzi Ltda
968	28/09/2018	Objecção ao PRJ	Itaú Unibanco S.A.
1024	03/10/2018	Objecção ao PRJ	Siemens Ltda e Ariel Indústria e Comércio de Sistemas Elétricos Ltda
1039	08/10/2018	Objecção ao PRJ	Pamplona Iluminação Ltda
1043	08/10/2018	Objecção ao PRJ	Multi Mercantes Ltda

A AJ em petição constante do seq. 801, requereu a convocação da Assembleia Geral de Credores para os dias 10/12/2018, às 13:30 horas [1ª convocação] e 17/12/2018 [2ª convocação], também às 13:30 horas, no Auditório do Francisco Beltrão Hotel, localizado à Rua Ponta Grossa, nº 2171, centro, CEP 85601-600, na cidade de Francisco Beltrão – PR, o que foi deferido pelo Juízo através da minuta do edital a que se refere o art. 36, da LRE juntada no mov. 899.

Em data de 24/09/2018 houve a publicação do referido edital de Convocação da AGC, conforme se observa do mov.919 dos autos.

Com o fim do “*stay period*”, a Recuperanda pleiteou a prorrogação do período de espera até homologação do resultado da Assembleia Geral de Credores, conforme manifestação juntada no seq. 1095, sob o argumento de que tal medida é necessária para o sucesso no encaminhamento do plano de recuperação e a sua devida apreciação por todos os seus credores. Tal



pleito restou deferido através da decisão proferida no seq. 1110 dos autos, na data de 19/11/2018.

Em atenção à decisão de seq. 1086, a AJ apresentou manifestação nos autos, reportando que o Plano de Recuperação Judicial apresentado pela Recuperanda contém algumas inconsistências que demandam esclarecimentos e cláusulas que, no seu entender, devem ser modificadas ou declaradas ineficazes, razão pela qual, requereu fosse determinada à intimação da Recuperanda para que, querendo, promovesse ajustes nas mesmas, submetendo-as ao controle de legalidade deste MM. Juízo.

Posteriormente, em decisão constante no seq. 1.144 dos autos, este d. Juízo promoveu o controle de legalidade do PRJ, segundo o qual deliberou que não se verificam as ilegalidades anteriormente apontadas pelo credor Itaú Unibanco S.A.

No dia 10/12/2018, ocorreu a 1ª Convocação da AGC, onde se obteve o quórum mínimo previsto no art. 37, §2º da LRF para instalação, conforme documentos juntados no seq. 1.149. Naquele ato, após debates, o PRJ apresentado nos autos pela Recuperanda foi submetido à votação dos credores, tendo sido aprovado pela maioria dos credores das Classes I, II, III e IV, entretanto, não foi atingido o número de votos favoráveis por cabeça na Classe II (Garantia Real), para aprovação do plano, conforme exigência

contida no art. 45, §1º da LRE, sendo então o resultado submetido à apreciação judicial, nos termos do art.58 da mesma Lei.

Através de petição juntada no seq. 1.150, o Credor Cooperativa de Crédito Sicoob Vale do Iguaçu apresentou objeção e discordância quanto à cláusula do plano de recuperação judicial que pretende desonerar as garantias prestadas e liberar os coobrigados, alegando não observância da decisão de seq. 1.144, pugnando pela realização de controle de legalidade.

Diante disso, a AJ manifestou-se nos autos, conforme se observa do seq. 1.161, esclarecendo que já houve o efetivo controle de legalidade do PRJ pelo MM. Juízo (seq. 1144), de modo que, a não alteração posterior das cláusulas do PRJ pela Recuperanda, não importa em qualquer vício, pois, em razão do prévio controle de legalidade, as referidas cláusulas da forma que estão postas não produzem efeitos.

O credor Itaú Unibanco S.A. veio aos autos requerer sua exclusão do quadro geral de credores, em razão do pagamento do débito existente pelo devedor solidário dos contratos firmados, Sr. Edson Carlos Flessak.

Em atenção à r. decisão de seq. 1.169, a Recuperanda informou, por meio de petitório acostado ao seq. 1.186, que os créditos tributários se encontram devidamente quitados, apresentando as respectivas certidões.

Ato contínuo, em manifestação juntada no seq. 1.190, o Ministério Público opinou pela concessão da Recuperação Judicial, pugnando apenas





que a Recuperanda demonstre a dissociação do patrimônio de um de seus administradores, Sr. Edson Carlos Flessak, por ocasião da quitação do crédito do Itaú Unibanco S.A., sob pena de fraude contra credores, o que foi deferido pelo juízo em decisão exarada no seq. 1203.

Desta forma, a Recuperanda veio aos autos (seq. 1343) e apresentou respectivo comprovante de quitação do crédito onde consta como pagador original a pessoa do devedor solidário Edson Carlos Flessak, CPF 409.279.899-72, informando ao Juízo que o valor apenas foi quitado em razão da favorável proposta apresentada pelo Itaú Unibanco, após a votação do Plano de Recuperação Judicial em Assembleia Geral de Credores.

Após, a AJ também apresentou manifestação (seq. 1414) pontuando que a quitação de débito outrora sujeito à Recuperação Judicial, em momento posterior à votação do plano em assembleia não afeta a validade do negócio jurídico operado, o qual contemplou às disposições legais, sendo que restou comprovado através da documentação juntada que o pagamento foi proveniente da pessoa do devedor solidário, não havendo irregularidades, portanto.

Atualmente, o feito aguarda a apreciação judicial quanto ao resultado da Assembleia Geral de Credores.

Os editais, plano de recuperação judicial, relatórios mensais de atividade da Recuperanda e os principais documentos relativos ao feito

também podem ser consultados no endereço eletrônico da Administradora Judicial: <http://www.valorconsultores.com.br/processo/52/flessak-eleto-industrial-s-a>.

7. Atividades Realizadas pela AJ

- Atendimento e prestação de informações a credores que demandaram a AJ via e-mail e telefone;
- Manifestação nos autos de Recuperação Judicial e em sede recursal,
- Vistoria na sede da Recuperanda no dia 13/03/2019, bem como, na loja existente no município de Francisco Beltrão/PR, ocasião em que a AJ foi acompanhada pelos acionistas da Recuperanda, Sr Edson Flessak e a Sra. Joscineide Flessak, que lhes prestaram informações acerca das atividades operacionais da empresa no último mês, a fim de subsidiar este relatório;
- Vistoria na filial da Recuperanda no dia 14/03/2019, localizada no município de Cascavel/PR;

8. Informações Operacionais

As informações operacionais da empresa foram obtidas através de contato da AJ com os representantes da Recuperanda durante a vistoria realizada em suas instalações na cidade de Francisco Beltrão/PR, ocasião em que foi possível constatar, *in loco*, que a Recuperanda continua realizando



suas atividades normalmente, tanto na unidade industrial como no comércio de materiais elétricos.

Durante a diligência, foi informado à AJ que as atividades da área industrial já foram totalmente restabelecidas após as férias de início de ano, estando todas as equipes trabalhando normalmente.

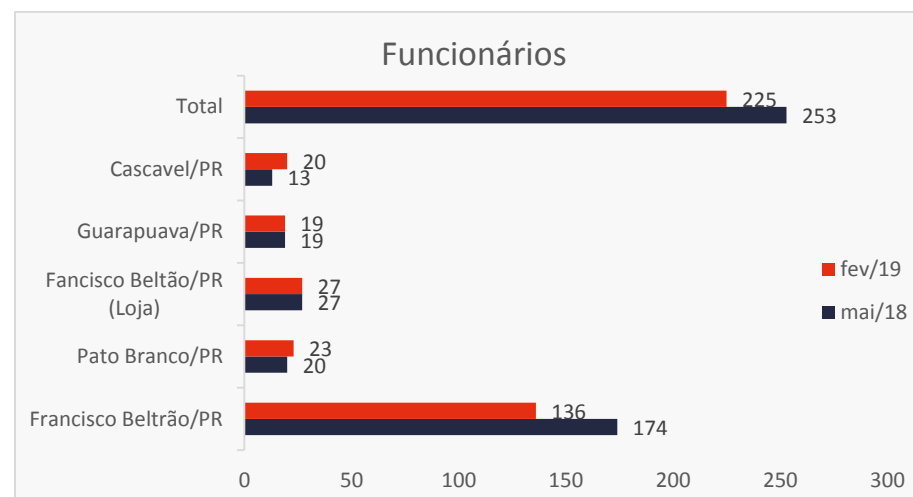
Informou ainda que a empresa mantém 225 (duzentos e vinte e cinco) colaboradores diretos, cujos salários estão em dia, número este que representa um incremento no quadro de 02 (dois) funcionários, em relação ao mês anterior.

Quanto ao desempenho da Recuperanda, foi informado que na primeira semana de março/2019, houve o fechamento de um contrato com a Pequena Central Hidrelétrica do Rio Tigre, no valor de R\$ 1,870 milhão, e outro contrato de automação com uma usina. Além disso, a Recuperanda fechou uma negociação envolvendo a revisão de 04 (quatro) máquinas geradoras.

Questionados quanto ao relacionamento com fornecedores, informaram que mantém um bom contato, não enfrentando dificuldades para aquisição de matéria prima, mesmo porque estão as adquirindo à vista.

8.1. Quadro de Funcionários

Ao lado apresentamos quadro ilustrativo dos empregos gerados pela Recuperanda:



9. Informações Financeiras

9.1. Balanço Patrimonial

9.1.1. Ativo

Os dados da evolução da composição dos Ativos serão apresentados abaixo de forma comparativa de março de 2018 a janeiro de 2019. Neste último mês, os Ativos da empresa sofreram aumento de R\$ 752 mil se comparado a dezembro de 2018. As principais movimentações operacionais e variações serão destacadas a seguir:

Ativo (R\$)	mar/18		dez/18		jan/19		AH	AH	Variação	Variação
	Valor	AV	Valor	AV	Valor	AV	jan19/mar18	jan19/dez18	jan19/mar18	jan19/dez18
Ativo Circulante	44.236.736	65,6%	43.770.248	66,6%	44.643.499	67,2%	0,9%	2,0%	406.762	873.251
Caixa e Equivalentes a Caixa	533.525	0,8%	3.966.464	6,0%	3.632.612	5,5%	580,9%	-8,4%	3.099.087	-333.852
Contas a Receber	2.054.086	3,0%	3.513.124	5,3%	3.421.185	5,1%	66,6%	-2,6%	1.367.099	-91.939
Outros Créditos	278.501	0,4%	1.535.807	2,3%	1.275.133	1,9%	357,9%	-17,0%	996.633	-260.674
Tributos a Recuperar	2.498.183	3,7%	1.044.779	1,6%	861.545	1,3%	-65,5%	-17,5%	-1.636.638	-183.234
Estoque de Produtos	38.834.788	57,6%	33.549.954	51,1%	34.401.538	51,8%	-11,4%	2,5%	-4.433.250	851.585
Despesas Antecipadas	36.784	0,1%	154.948	0,2%	1.050.618	1,6%	2756,2%	578,0%	1.013.834	895.670
Contas Transitórias de Tributos	870	0,0%	5.173	0,0%	867	0,0%	-0,4%	-83,2%	-3	-4.306
Ativo Não Circulante	23.239.735	34,4%	21.941.896	33,4%	21.821.124	32,8%	-6,1%	-0,6%	-1.418.611	-120.772
Ativo Realizável a Longo Prazo	3.773.113	5,6%	3.705.860	5,6%	3.705.216	5,6%	-1,8%	0,0%	-67.897	-644
Contas a Receber a LP	3.773.113	5,6%	3.705.860	5,6%	3.705.216	5,6%	-1,8%	0,0%	-67.897	-644
Ativo Permanente	19.466.622	28,8%	18.236.036	27,8%	18.115.908	27,3%	-6,9%	-0,7%	-1.350.714	-120.128
Investimentos	5.899.939	8,7%	5.842.619	8,9%	5.842.719	8,8%	-1,0%	0,0%	-57.220	100
Imobilizado	13.287.530	19,7%	12.129.715	18,5%	12.015.970	18,1%	-9,6%	-0,9%	-1.271.560	-113.744
Intangível	279.153	0,4%	263.702	0,4%	257.219	0,4%	-7,9%	-2,5%	-21.934	-6.484
Total do Ativo	67.476.471	100,0%	65.712.143	100,0%	66.464.623	100,0%	-1,5%	1,1%	-1.011.848	752.480

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Caixa e Equivalentes a Caixa: O grupo Caixa e Equivalentes a Caixa é composto pelas contas “Caixa”, “Bancos”, “Aplicações de Liquidez Imediata” e “Depósitos a Compensar”. A Recuperanda mantém 52,6% do saldo do grupo na conta Aplicações de Liquidez Imediata. Nos balancetes apresentados de dezembro de 2018 a janeiro de 2019, observa-se uma redução de 8,4%, ou seja, R\$ 333,8 mil proporcionado pelas contas “Caixa” e “Bancos”.

Contas a Receber: O saldo apresentado nesta conta representa as transações comerciais havidas com os clientes no período, e pelas movimentações do mês nos balancetes, percebe-se que a empresa mantém a prática de realizar vendas a prazo. No mês de janeiro-19, o saldo da conta apresentou redução de 2,6% em relação ao mês anterior, com um prazo médio de recebimento de 37 dias.

Outros Créditos: O grupo de Outros Créditos é composto por adiantamentos efetuados com intuito de recebimento futuro de uma contrapartida, independente desta contrapartida ser um serviço ou uma mercadoria. No período de dezembro de 2018 a janeiro de 2019, este grupo apresentou redução de 17%, oriundo principalmente da conta Adiantamentos a Fornecedores, que individualmente apresentou redução de R\$ 192 mil, motivado por uma antecipação aos fornecedores menor do que o recebimento de contrapartida de serviços ou mercadorias que haviam sido antecipadas.

Tributos a Recuperar: O saldo deste grupo é composto principalmente pelas contas “PIS, COFINS, CSLL, IRPJ e IPI” que são recuperáveis em relação às aquisições de mercadorias ou serviços conforme crédito e enquadramento tributário, tendo apresentado redução de 17,5%, respectivamente, R\$ 183 mil, no período de dezembro de 2018 a janeiro de 2019.

Despesas Antecipadas: Este grupo é composto por “Prêmios de Seguros e Assinaturas e Anuidades a Apropriar”, apresentou aumento de 578%, equivalentes a R\$ 895 mil de dezembro de 2018 a janeiro de 2019, devido a um aumento em Assinaturas e Anuidades a Apropriar, cuja conta representou 94,9% do saldo total do grupo. Solicitaremos a Recuperanda que nos informe a origem do lançamento para esclarecermos em próximo RMA.

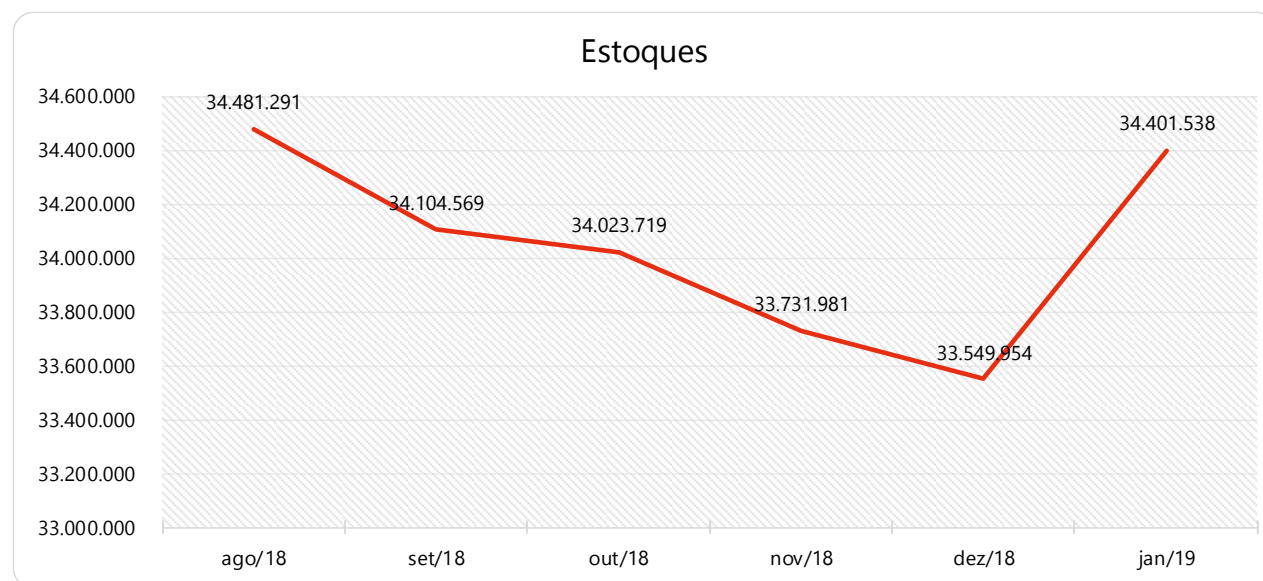
Imobilizado: O grupo do Ativo Imobilizado representou 18,1% do ativo total de acordo com o saldo do balancete, e apresentou no período de dezembro de 2018 a janeiro de 2019 um aumento em Móveis e Utensílios de R\$ 1,4 mil e contabilização de depreciação de R\$ 115 mil.



Estoque de Produtos:

Estoques	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
Estoque de Mercadorias para Revenda	19.940.416	19.807.461	20.481.175	19.874.911	20.935.197	20.452.512
Estoque de Produtos Acabados	1.244.836	1.471.649	1.447.488	2.306.289	149.532	87.098
Estoque de Almoxarifado	363.159	358.223	357.510	353.021	365.537	349.887
Estoque de Matéria-Prima	2.837.121	2.875.476	2.633.047	2.878.516	3.287.298	4.137.051
Estoque de Produtos em Processo	9.194.273	8.712.737	8.157.703	7.419.430	8.192.088	8.628.780
Estoque Compon. Para Ativo Imobilizado	0	0	0	0	0	0
Estoque de Sobra de Materiais	455.478	457.553	473.486	454.077	454.088	457.883
Estoque de Produtos Intermediários	165.026	171.953	172.046	214.065	17.181	15.696
Estoque de Prestação de Serviços	199.929	168.464	220.401	149.455	66.412	184.606
Estoque em Terceiros	81.054	81.054	80.862	82.217	82.621	88.024
Total dos Estoques	34.481.291	34.104.569	34.023.719	33.731.981	33.549.954	34.401.538

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

O grupo estoque de produtos representou 51,8% do total do Ativo no mês de janeiro de 2019, um aumento de 2,5% em relação ao mês anterior. Com este valor em estoque, a Recuperanda possui estoques para cerca de 612 dias de vendas, considerando a movimentação ocorrida no mês de janeiro/19. Entre as diversas contas dos estoques, a rubrica Estoque de Mercadoria para Revenda representou 59,5% do total, seguida de Estoque de Produtos em Processo com 25,1%.



9.1.2. Passivo

Os dados da evolução da composição dos Passivos serão apresentados de forma comparativa de março de 2018 a janeiro de 2019, com as principais variações que impactaram no aumento de 1,1% no período de dezembro de 2018 a janeiro de 2019.

Passivo (R\$)	mar/18	AV	dez/18	AV	jan/19	AV	AH	AH	Variação	Variação
							jan19/mar18	jan19/dez18	jan19/mar18	jan19/dez18
Passivo Circulante	45.504.460	67,4%	47.708.522	72,6%	48.851.710	73,5%	7,4%	2,4%	3.347.249	1.143.188
Empréstimos e Financiamentos	8.017.227	11,9%	8.186.829	12,5%	8.182.760	12,3%	2,1%	0,0%	165.532	-4.070
Fornecedores	22.153.086	32,8%	22.618.295	34,4%	23.022.147	34,6%	3,9%	1,8%	869.061	403.852
Obrigações Trabalhistas e Previdenciárias	2.840.985	4,2%	1.724.452	2,6%	1.703.920	2,6%	-40,0%	-1,2%	-1.137.065	-20.532
Obrigações Tributárias	115.830	0,2%	176.069	0,3%	65.528	0,1%	-43,4%	-62,8%	-50.302	-110.540
Outras Obrigações	11.044.671	16,4%	14.296.226	21,8%	15.171.453	22,8%	37,4%	6,1%	4.126.782	875.227
Parcelamentos Fiscais e Tributários	1.669.089	2,5%	892.084	1,4%	892.771	1,3%	-46,5%	0,1%	-776.318	687
(-) Contas Retificadoras	-354.505	-0,5%	-190.178	-0,3%	-191.443	-0,3%	-46,0%	0,7%	163.063	-1.265
Contas Transitórias de Tributos	18.077	0,0%	4.745	0,0%	4.574	0,0%	-74,7%	-3,6%	-13.503	-172
Passivo Não Circulante	21.972.011	32,6%	18.003.622	27,4%	17.612.913	26,5%	-19,8%	-2,2%	-4.359.098	-390.709
Passivo Exigível a Longo Prazo	16.683.847	24,7%	12.715.751	19,4%	12.657.924	19,0%	-24,1%	-0,5%	-4.025.923	-57.827
Empréstimos e Financiamentos LP	7.449.334	11,0%	7.297.333	11,1%	7.297.333	11,0%	-2,0%	0,0%	-152.001	0
Fornecedores LP	622.000	0,9%	622.000	0,9%	622.000	0,9%	0,0%	0,0%	0	0
Outras Obrigações LP	6.211.889	9,2%	1.136.310	1,7%	1.136.310	1,7%	-81,7%	0,0%	-5.075.579	0
Parcelamentos Fiscais e Tributários LP	2.600.624	3,9%	4.618.095	7,0%	4.542.476	6,8%	74,7%	-1,6%	1.941.852	-75.620
(-) Contas Retificadoras LP	-200.000	-0,3%	-957.988	-1,5%	-940.195	-1,4%	370,1%	-1,9%	-740.195	17.792
Patrimônio Líquido	5.288.164	7,8%	5.287.870	8,0%	4.954.989	7,5%	-6,3%	-6,3%	-333.175	-332.881
Capital Social	8.610.000	12,8%	8.610.000	13,1%	8.610.000	13,0%	0,0%	0,0%	0	0
Lucros e/ou Prejuízos Acumulados	-2.842.328	-4,2%	-2.842.328	-4,3%	-3.322.130	-5,0%	16,9%	16,9%	-479.801	-479.801
Lucros/Prejuízo do Exercício	-479.508	-0,7%	-479.801	-0,7%	-332.881	-0,5%	-30,6%	-30,6%	146.626	146.920
Ajustes de Exercícios Anteriores	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%	0,0%	0	0
Total do Passivo	67.476.471	100,0%	65.712.143	100,0%	66.464.623	100,0%	-1,5%	1,1%	-1.011.848	752.480

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fornecedores – Passivo Circulante: As dívidas com fornecedores estão apresentadas nos balancetes enviados pela empresa numa conta sintética, assim constatamos que a conta de maneira geral apresentou um aumento de R\$ 403 mil, respectivamente 1,8% de dezembro de 2018 a janeiro de 2019, e representou 34,6% do total do Passivo.

Obrigações Trabalhistas e Previdenciárias – Passivo Circulante: O grupo de Obrigações Trabalhistas e Previdenciárias apresentou redução de 1,2%, ou seja, R\$ 20 mil de dezembro de 2018 a janeiro de 2019, tal movimentação ocorreu principalmente em virtude da redução das Provisões de Natureza Trabalhista.

Obrigações Tributárias – Passivo Circulante: O grupo apresentou redução de 62,8%, equivalente a R\$ 110,5 mil no período de dezembro de 2018 a janeiro de 2019. Essa movimentação ocorreu principalmente devido a uma redução em “Contribuição Previdenciária sobre a Receita Bruta a Recolher”.

Outras Obrigações – Passivo Circulante: Em "Outras Obrigações" estão classificadas as contas "Contas a Pagar", "Créditos Consignados" e "Adiantamento de Clientes", sendo que, esta última, representa sozinha 96,4% do saldo apresentado. De dezembro de 2018 a janeiro de 2019, este grupo apresentou aumento de 6,1%, respectivamente, R\$ 875 mil. Pode-se considerar que parte das vendas realizadas pela Recuperanda tem origem no recebimento antecipado dos clientes. Essas obrigações representaram 22,8% do total do Passivo.

Contas Retificadoras – Passivo Circulante: Representado pelos Encargos Financeiros a Transcorrer, a conta redutora do passivo apresentou aumento em seu saldo negativo de 0,7%, ou seja, R\$ 1,2 mil de dezembro de 2018 a janeiro de 2019.

Parcelamentos Fiscais e Tributários LP – Passivo Não Circulante: O grupo apresentou redução de 1,6%, equivalentes a R\$ 75,6 mil no período de dezembro de 2018 a janeiro de 2019.

Contas Retificadoras – Passivo Não Circulante: Representado pelos Encargos Financeiros a Transcorrer de longo prazo, a conta redutora do passivo apresentou aumento em seu saldo negativo de 1,9%, ou seja, R\$ 17,7 mil de dezembro de 2018 a janeiro de 2019.

Patrimônio Líquido – Passivo Não Circulante: A conta Lucros/Prejuízo do Exercício de 2019 apresentou saldo negativo acumulado de R\$ 332,8 mil, em razão do prejuízo ocorrido no mês de janeiro de 2019, reduzindo o saldo do Patrimônio Líquido para R\$ 4,9 milhões. Outras avaliações serão demonstradas no tópico Demonstrativo de Resultado do Exercício.



9.1.3. Indicadores Financeiros – Interpretação

Grupo	Índices	Fórmulas	Interpretações
Índices de Liquidez	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passível Exigível a Longo Prazo}}$	Quanto a empresa possui de ativo total para cada R\$1,00 de dívida total, destacando a capacidade de pagamento no longo prazo. Quanto maior, melhor.
	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de caixa e aplicações financeiras para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, destacando a sua capacidade de pagamento no curtíssimo prazo. Quanto maior, melhor.
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de ativo líquido (ativo circulante - estoques) para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo. Quanto maior, melhor.
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de ativo circulante para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo. Quanto maior, melhor.
Índices de Endividamento	Endividamento Geral	$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto a empresa possui de capital de terceiros financiando o ativo da empresa. Quanto menor, melhor.
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$	Qual o percentual de obrigações no curto prazo em relação às obrigações totais. Quanto menor, melhor.
Índices de Rentabilidade	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}}$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 vendidos. Quanto maior, melhor.
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 investidos. Quanto maior, melhor.
	Produtividade	$\frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativo Médio}}$	Quanto a empresa obtém de receita líquida para cada R\$1,00 investido. Quanto maior, melhor.

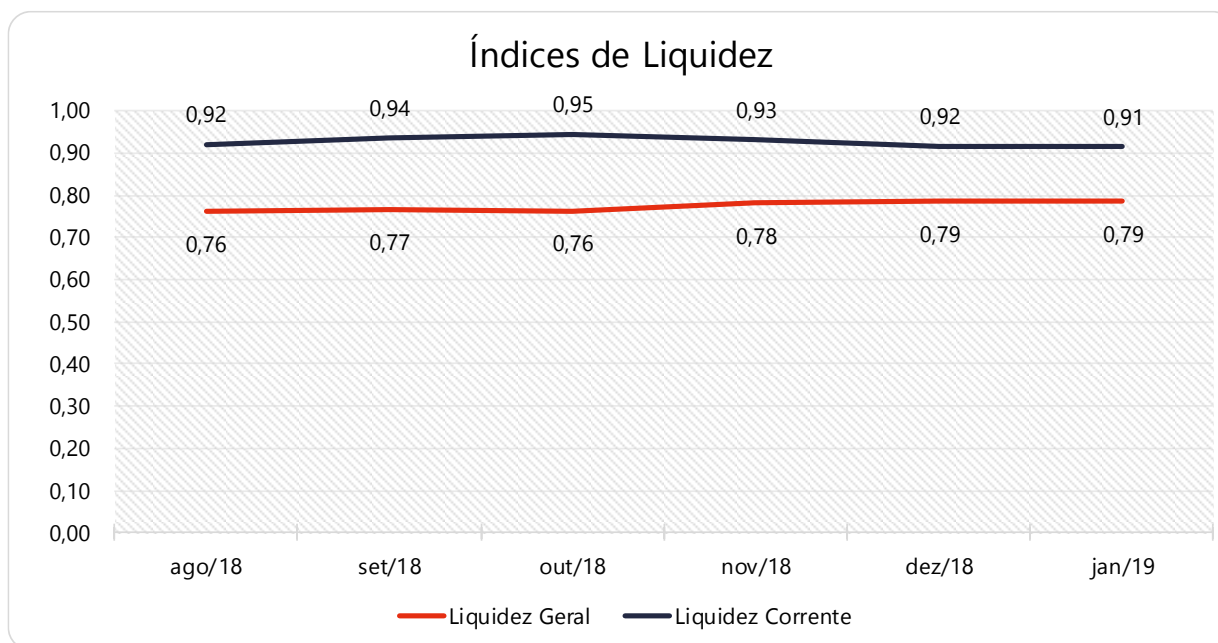
Fonte: Elaborado por Valor Consultores. Referência: ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura em Análise de Balanços: Um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 2010.



9.1.3.1. Índices de Liquidez

Índices		ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
Índices de liquidez	Liquidez Geral	0,76	0,77	0,76	0,78	0,79	0,79
	Liquidez Imediata	0,08	0,08	0,08	0,06	0,08	0,07
	Liquidez Seca	0,20	0,22	0,20	0,23	0,21	0,21
	Liquidez Corrente	0,92	0,94	0,95	0,93	0,92	0,91

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

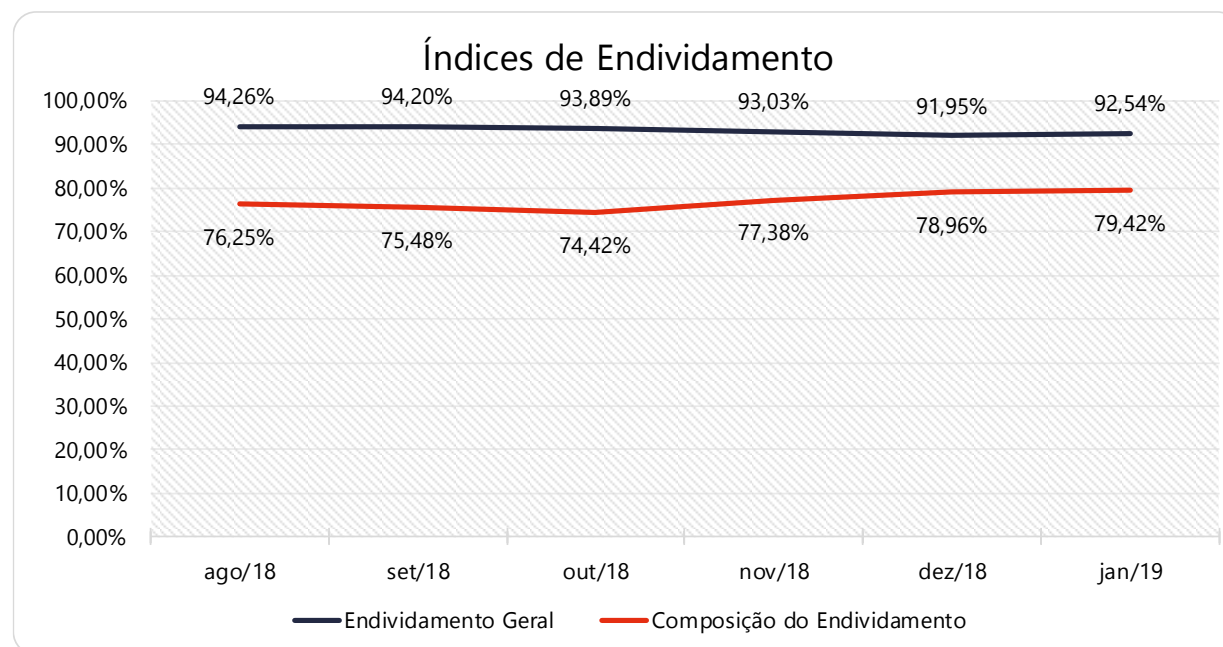
Estes índices devem responder se o volume de disponibilidade da empresa é suficiente para cobrir suas obrigações. Uma forma de interpretação é que estes índices estejam acima de 1, assim para cada R\$1,00 devido no curto prazo, pode-se dizer que a empresa possui este valor para quitar aquelas obrigações. No caso da Recuperanda, observa-se uma estabilidade nos indicadores.



9.1.3.2. Índices de Endividamento

Índices	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
Endividamento Geral	94,26%	94,20%	93,89%	93,03%	91,95%	92,54%
Composição do Endividamento	76,25%	75,48%	74,42%	77,38%	78,96%	79,42%

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

O cálculo destes índices avalia o grau de endividamento da empresa e o prazo que compõe seu endividamento. A interpretação é no sentido de que "quanto maior, pior", pois, quanto maior for o percentual da composição do endividamento, mais dívidas terá para pagar à Curto Prazo, e maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos.

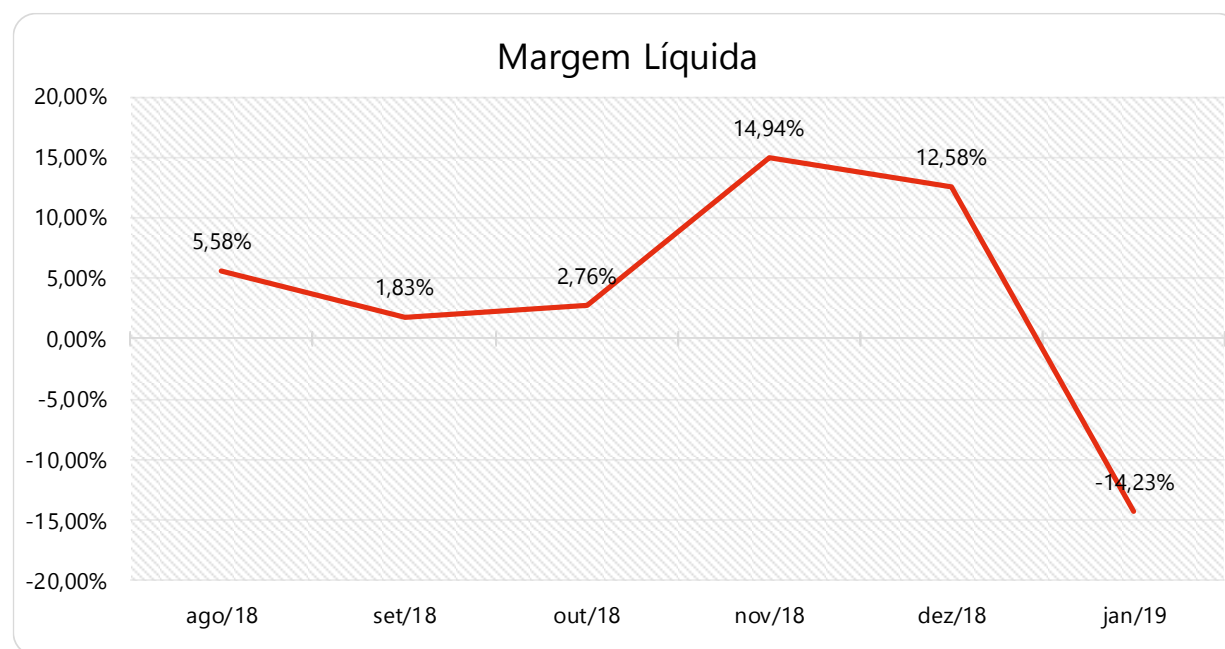
A melhor forma de interpretação poderá ser efetuada em termos de acompanhamento da estabilidade destes índices, uma vez que não se espera que eles sofram pioras significativas durante o processo de RJ.



9.1.3.3. Índices de Rentabilidade

Índices		ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
Índices de Rentabilidade	Margem Líquida	5,58%	1,83%	2,76%	14,94%	12,58%	-14,23%
	Rentabilidade do Ativo	0,31%	0,09%	0,18%	0,99%	0,93%	-0,50%
	Produtividade	0,05	0,05	0,06	0,07	0,07	0,04

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

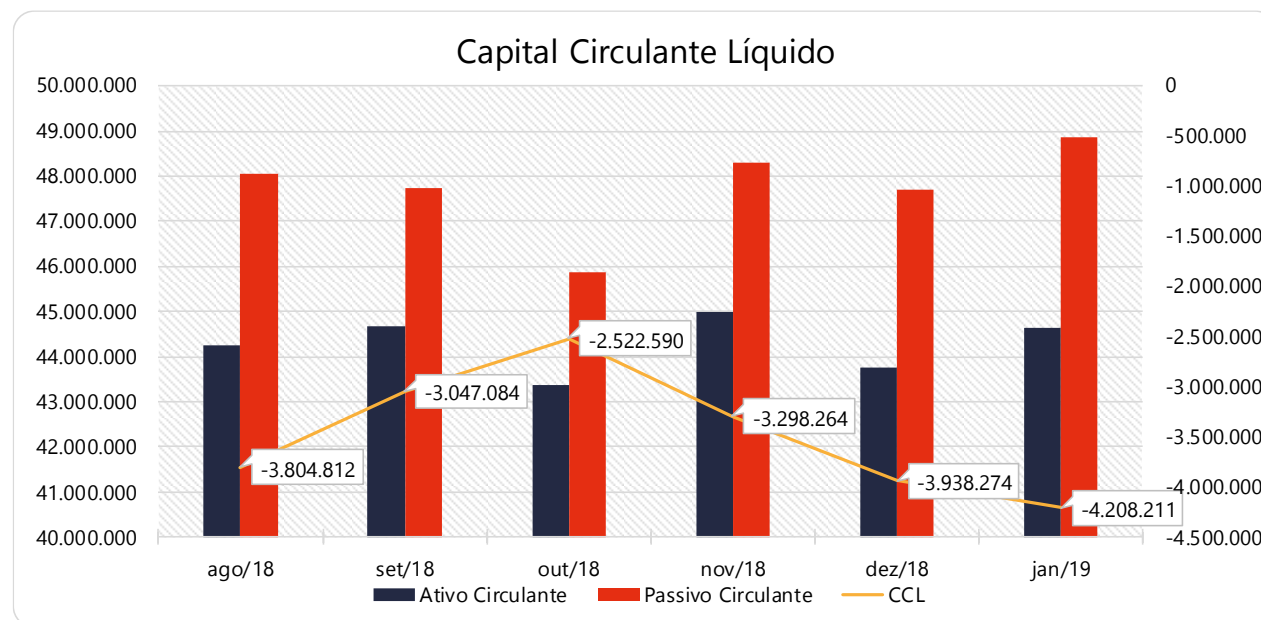
Os índices de rentabilidade preocupam-se em evidenciar os resultados das operações da empresa, por isso, “quanto maior, melhor”. Observa-se que a Recuperanda obteve a primeira Margem Líquida e Rentabilidade negativa no último mês.



9.1.3.4. Capital Circulante Líquido

Capital Circulante Líquido	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
Ativo Circulante	44.229.982	44.673.259	43.350.277	44.994.493	43.770.248	44.643.499
Passivo Circulante	48.034.795	47.720.343	45.872.867	48.292.756	47.708.522	48.851.710
CCL	-3.804.812	-3.047.084	-2.522.590	-3.298.264	-3.938.274	-4.208.211
Varição %	-4,67%	-19,92%	-17,21%	30,75%	19,40%	6,85%

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

O capital circulante líquido apresenta o risco de insolvência da empresa, por isso, quanto maior for o CCL (Capital Circulante **positivo**), menor será a probabilidade de insolvência técnica da empresa, uma vez que caso ela apresente alto volume de CCL **negativo**, entende-se que terá dificuldade de honrar suas obrigações, pois, as dívidas de curto prazo serão superiores aos ativos de curto prazo. Percebe-se que a Recuperanda aumentou em 6,85% seu CCL **negativo** de dezembro de 2018 a janeiro de 2019.



9.2. Demonstração do Resultado do Exercício

Com base nas demonstrações financeiras recebidas, foi analisada a demonstração de resultado da Recuperanda no mês de janeiro de 2019, sendo possível constatar que a empresa apresentou um resultado negativo de 12% sobre o faturamento, ou seja, R\$ 332 mil.

DRE	nov/18	AV	dez/18	AV	Acumulado mar18 a dez18	AV	Média mar18 a dez18	jan/19	AV	AH jan19/dez18	Varição jan19/dez18
Receitas Operacionais Brutas	4.985.586	100,0%	5.384.914	100,0%	40.314.192	100,0%	4.031.419	2.780.552	100,0%	-48,4%	-2.604.362
(-) Deduções das Receitas	-520.125	-10,4%	-549.001	-10,2%	-5.218.321	-12,9%	-521.832	-441.958	-15,9%	-19,5%	107.043
(-) Despesas Variáveis	-309.994	-6,2%	-360.035	-6,7%	-2.645.699	-6,6%	-264.570	-231.651	-8,3%	-35,7%	128.384
(-) Custo das Mercadorias/Serviços Vendidos	-2.755.431	-55,3%	-3.468.469	-64,4%	-24.816.187	-61,6%	-2.481.619	-1.685.236	-60,6%	-51,4%	1.783.234
(=) Margem de Contribuição	1.400.037	28,1%	1.007.408	18,7%	7.633.985	18,9%	763.399	421.707	15,2%	-58,1%	-585.701
(-) Despesas Fixas	-655.424	-13,1%	-405.483	-7,5%	-7.634.017	-18,9%	-763.402	-724.960	-26,1%	78,8%	-319.477
(=) Result. Operacional (Ebitda)	744.613	14,9%	601.925	11,2%	-31	0,0%	-3	-303.253	-10,9%	-150,4%	-905.178
(-) Depreciação e Amortização	-53.014	-1,1%	-51.556	-1,0%	-500.047	-1,2%	-50.005	-46.610	-1,7%	-9,6%	4.946
(-) Encargos Financ. Líquidos	-38.094	-0,8%	4.221	0,1%	-357.768	-0,9%	-35.777	-43.495	-1,6%	-1130,4%	-47.716
(=) Result. do Exerc. Antes do RNO	653.505	13,1%	554.590	10,3%	-857.847	-2,1%	-85.785	-393.358	-14,1%	-170,9%	-947.948
(+/-) Resultado Não Operacional	13.580	0,3%	53.827	1,0%	378.046	0,9%	37.805	60.477	2,2%	12,4%	6.650
(=) Result. do Exerc. Antes das Provisões	667.085	13,4%	608.417	11,3%	-479.801	-1,2%	-47.980	-332.881	-12,0%	-154,7%	-941.298
(-) Provisões para IRPJ e CSLL	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0	0,0%	0,0%	0
(=) Result. Líquido do Exerc.	667.085	13,4%	608.417	11,3%	-479.801	-1,2%	-47.980	-332.881	-12,0%	-154,7%	-941.298

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



DRE por Centro de Custos	jan/19								Acumulado [jan19 a jan19							
	Produtos	%	Mercadorias	%	Serviços	%	Total	%	Produtos	%	Mercadorias	%	Serviços	%	Total	%
Receitas Operacionais Brutas	373.685	100,0%	2.185.771	100,0%	221.095	100,0%	2.780.552	100,0%	373.685	100,0%	2.185.771	100,0%	221.095	100,0%	2.780.552	100,0%
(-) Deduções das Receitas	-81.977	-21,9%	-334.623	-15,3%	-25.359	-11,5%	-441.958	-15,9%	-81.977	-21,9%	-334.623	-15,3%	-25.359	-11,5%	-441.958	-15,9%
(-) Despesas Variáveis	-15.792	-4,2%	-195.977	-9,0%	-19.882	-9,0%	-231.651	-8,3%	-15.792	-4,2%	-195.977	-9,0%	-19.882	-9,0%	-231.651	-8,3%
(-) Custo das Mercadorias/Serviços Vendidos	-234.283	-62,7%	-1.283.710	-58,7%	-167.243	-75,6%	-1.685.236	-60,6%	-234.283	-62,7%	-1.283.710	-58,7%	-167.243	-75,6%	-1.685.236	-60,6%
(=) Margem de Contribuição	41.634	11,1%	371.461	17,0%	8.612	3,9%	421.707	15,2%	41.634	11,1%	371.461	17,0%	8.612	3,9%	421.707	15,2%
(-) Despesas Fixas	-80.257	-21,5%	-563.748	-25,8%	-80.955	-36,6%	-724.960	-26,1%	-80.257	-21,5%	-563.748	-25,8%	-80.955	-36,6%	-724.960	-26,1%
(=) Result. Operacional (Ebitda)	-38.623	-10,3%	-192.287	-8,8%	-72.343	-32,7%	-303.253	-10,9%	-38.623	-10,3%	-192.287	-8,8%	-72.343	-32,7%	-303.253	-10,9%
(-) Depreciação e Amortização	-6.088	-1,6%	-27.589	-1,3%	-12.933	-5,8%	-46.610	-1,7%	-6.088	-1,6%	-27.589	-1,3%	-12.933	-5,8%	-46.610	-1,7%
(-) Encargos Financ. Líquidos	-3.732	-1,0%	-37.555	-1,7%	-2.208	-1,0%	-43.495	-1,6%	-3.732	-1,0%	-37.555	-1,7%	-2.208	-1,0%	-43.495	-1,6%
(=) Result. do Exerc. Antes do RNO	-48.444	-13,0%	-257.431	-11,8%	-87.484	-39,6%	-393.358	-14,1%	-48.444	-13,0%	-257.431	-11,8%	-87.484	-39,6%	-393.358	-14,1%
(+/-) Resultado Não Operacional	8.128	2,2%	47.541	2,2%	4.809	2,2%	60.477	2,2%	8.128	2,2%	47.541	2,2%	4.809	2,2%	60.477	2,2%
(=) Result. do Exerc. Antes das Provisões	-40.316	-10,8%	-209.890	-9,6%	-82.675	-37,4%	-332.881	-12,0%	-40.316	-10,8%	-209.890	-9,6%	-82.675	-37,4%	-332.881	-12,0%
(-) Provisões para IRPJ e CSLL	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(=) Result. Líquido do Exerc.	-40.316	-10,8%	-209.890	-9,6%	-82.675	-37,4%	-332.881	-12,0%	-40.316	-10,8%	-209.890	-9,6%	-82.675	-37,4%	-332.881	-12,0%

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

A tabela acima demonstra o resultado das operações da Recuperanda por atividade (produção, comércio e serviços), evidenciando a eficiência de cada uma delas. Os gastos pertencentes a cada atividade foram alocados diretamente na atividade, e os gastos com despesas fixas rateados entre Produtos, Mercadorias e Serviços, com base na proporção de faturamento individual.

Com base nesta evidenciação constatou-se que a Recuperanda, no mês de janeiro de 2019, apresentou um resultado líquido distribuído da seguinte forma:

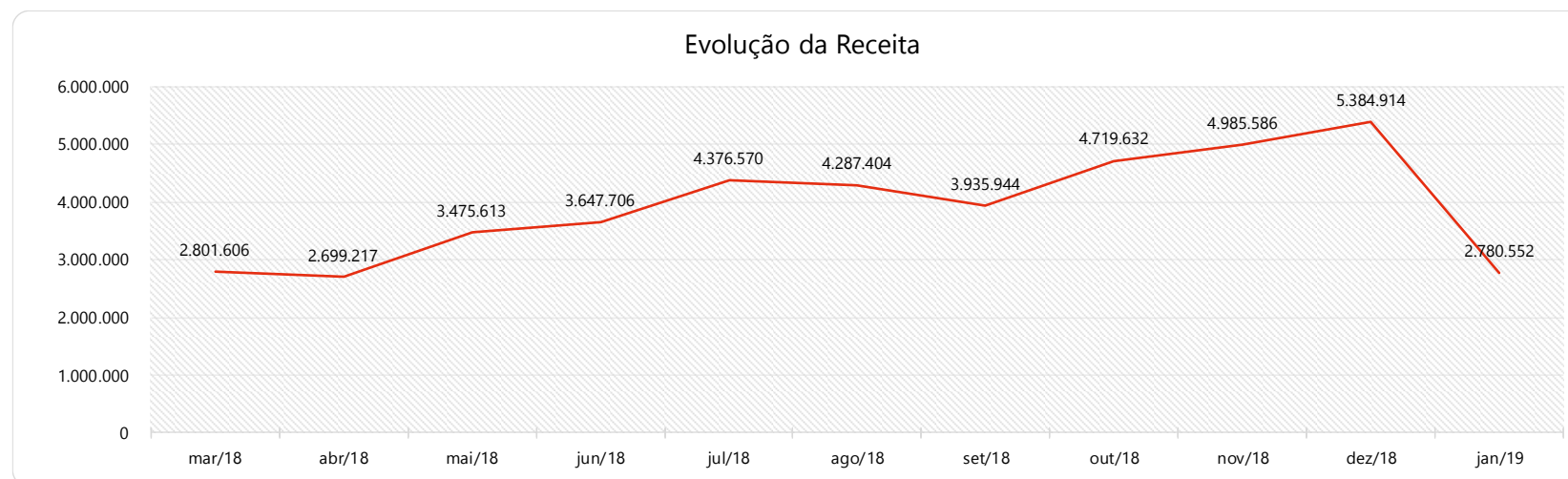
- Faturamento de produtos: resultado negativo de R\$ 40 mil, que representou -10,8% de resultado final sobre o total de receitas atribuídas aos produtos;
- Faturamento de mercadorias: resultado negativo de R\$ 209 mil, que representou - 9,6% do resultado final sobre o total de receitas atribuídas as mercadorias.
- Faturamento de serviços: resultado negativo de R\$ 82 mil, que representou -37,4% de resultado final sobre o total de receitas atribuídas aos serviços.



9.2.1. Receitas

Receitas operacionais brutas	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
Venda de Produtos - Geradores	302.863	0	67.660	0	1.200.000	1.036.175	920.000	1.719.164	0	2.569.086	203.857
Venda de Produtos - Painéis	10.908	56.652	41.887	669.092	2.412	14.927	134.242	436.261	1.206.724	104.251	168.265
Venda de Produtos - Padrão	411	1.995	937	731	468	502	780	1.278	1.062	0	1.564
Venda de Produtos - Paineis Peças	27.403	21.054	13.135	0	0	931	515	15.551	11.600	0	0
Venda de Mercadorias	2.165.049	2.271.646	2.088.285	2.520.583	2.191.002	2.409.261	2.058.258	2.105.136	2.908.037	2.098.618	2.185.771
Prestação de Serviços - Industriais	31.763	113.290	133.309	25.816	6.110	21.608	84.328	49.462	52.892	34.141	12.563
Prestação de Serviços - Usina	171.350	106.131	929.828	369.517	822.404	702.574	672.294	312.765	708.961	544.977	137.501
Prestação de Serviços - Rebobinagem	25.320	12.643	40.017	23.941	5.491	9.401	10.244	12.403	18.312	5.598	35.683
Prestação de Serviços - Solar	3.093	39.616	125.724	14.288	93.729	43.491	5.612	11.751	28.601	6.908	18.468
Prestação de Serviços - Transportes	0	0	0	0	0	0	0	9.500	0	0	0
Prestação de Serviços - Padrão	63.446	76.191	34.831	23.737	54.954	48.535	49.670	46.361	49.397	21.334	16.881
Total	2.801.606	2.699.217	3.475.613	3.647.706	4.376.570	4.287.404	3.935.944	4.719.632	4.985.586	5.384.914	2.780.552

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.





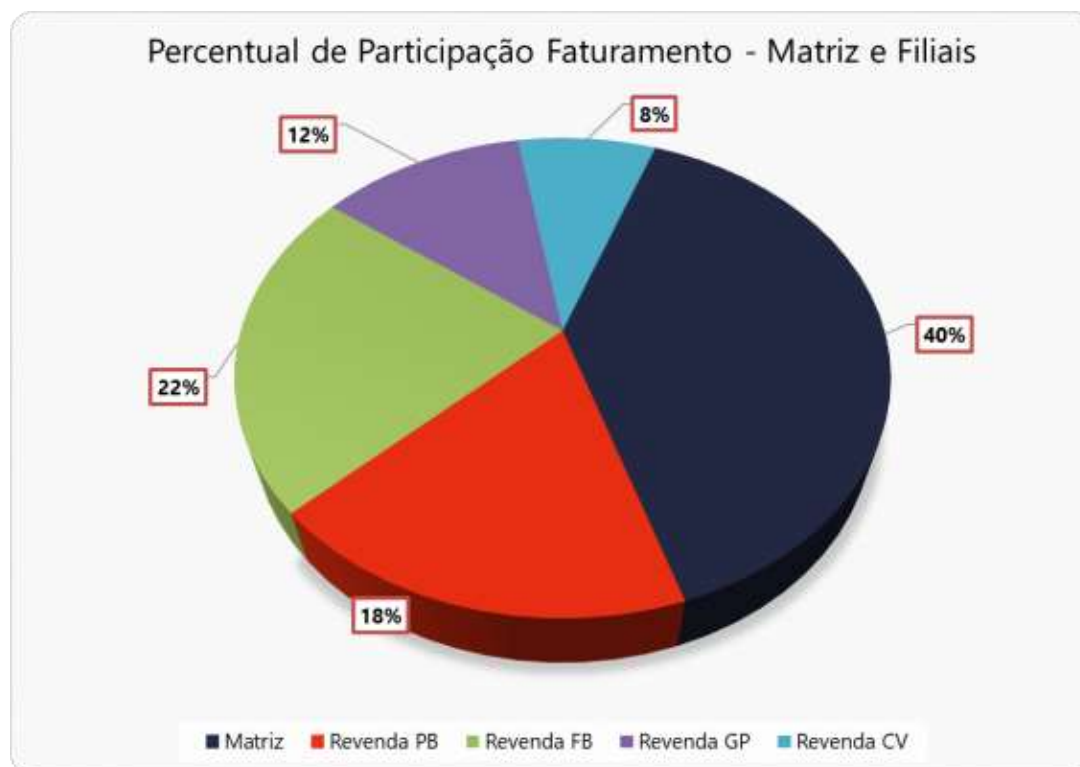
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

No mês de janeiro de 2019, comparativamente com o mês anterior, a Recuperanda registrou uma redução de 48,4% em suas receitas. As vendas de mercadorias representaram a maior parte das receitas da Recuperanda com 58,02% do acumulado de março de 2018 a janeiro de 2019.



Meses	Matriz e Filiais					Total
	Matriz	Revenda PB	Revenda FB	Revenda GP	Revenda CV	
jan/19	1.096.627	500.667	617.519	337.001	228.738	2.780.552
Acumulado	1.096.627	500.667	617.519	337.001	228.738	2.780.552
%	39,44%	18,01%	22,21%	12,12%	8,23%	100,00%

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

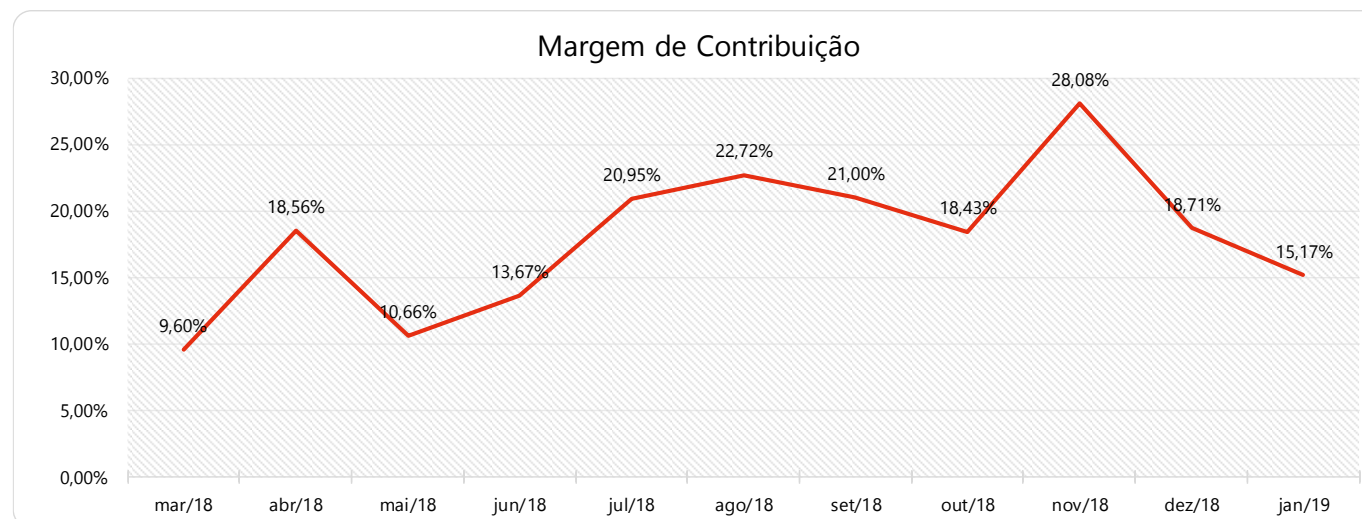
Conforme tabela de distribuição da receita entre Matriz e Filiais, a Matriz detém o maior volume de faturamento de janeiro 2019, sendo geradora de 40% das receitas totais.



9.2.2. Evolução Dos Custos Variáveis

Custos Variáveis	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
Devoluções de Vendas e Serviços	-69.572	-99.666	-76.309	-97.772	-70.164	-94.563	-65.975	-8.411	-92.751	-95.049	-100.735
Impostos sobre Vendas e Serviços	-366.245	-302.095	-393.656	-461.848	-547.891	-517.442	-489.557	-488.029	-427.374	-453.952	-341.223
Despesas com Vendas e Serviços	-189.847	-200.448	-298.325	-249.801	-237.810	-250.273	-262.841	-286.324	-309.994	-360.035	-231.651
CPV, CMV e CSP	-1.906.932	-1.596.045	-2.336.930	-2.339.545	-2.603.905	-2.451.035	-2.290.899	-3.066.995	-2.755.431	-3.468.469	-1.685.236
(=) Margem de Contribuição	269.010	500.963	370.393	498.740	916.800	974.090	826.672	869.873	1.400.037	1.007.408	421.707
% Margem de Contribuição	9,60%	18,56%	10,66%	13,67%	20,95%	22,72%	21,00%	18,43%	28,08%	18,71%	15,17%

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

No mês de janeiro de 2019, os custos variáveis da Recuperanda apresentaram aumento, tendo as deduções das receitas como principais responsáveis por esse acréscimo. A Margem de Contribuição foi positiva na ordem de R\$ 421 mil, valor 58,1% menor do que o mês anterior, representando um percentual de 15,17% sobre o faturamento do mês.



9.2.3. Evolução das Despesas Fixas

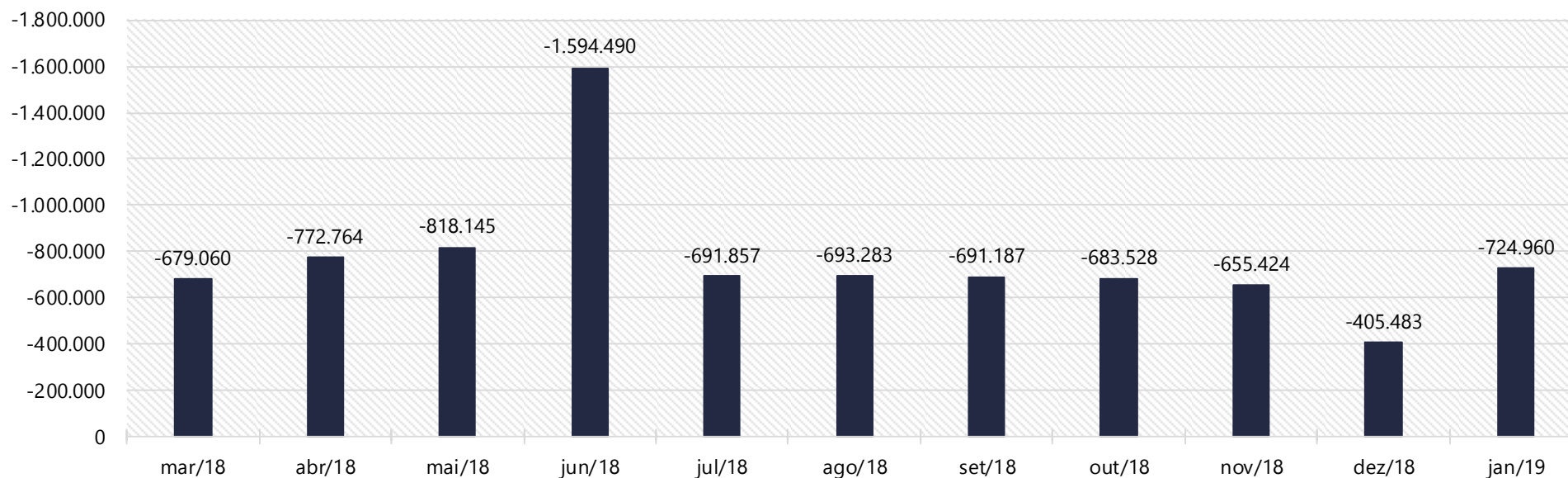
Despesas fixas	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19	% Acum.
Despesas Administrativas - Gerais	-348.679	-298.591	-374.355	-380.198	-350.145	-341.001	-333.930	-266.804	-287.268	-83.366	-333.700	40,4%
Despesas Administrativas - Mercadorias	-243.812	-261.839	-232.390	-361.454	-309.029	-303.050	-275.479	-325.670	-326.407	-265.471	-273.033	78,2%
Despesas Administrativas - Geradores	-50.544	-52.757	-46.755	-269.748	-29.008	-21.440	-39.763	-36.027	-31.692	-24.807	-27.273	85,7%
Despesas Administrativas - Prestações de Serviços - Usina	-38.463	-36.617	-112.885	-259.817	-2.750	-21.664	-21.574	-40.793	-34.472	-22.435	-17.981	92,9%
Despesas Administrativas - Prestações de Serviços - Industriais	-17.093	-15.512	-13.477	-181.993	-1.878	-1.797	-235	-2.081	-2.126	-548	-698	95,7%
Despesas Indedutíveis - Gerais	-22.115	-10.329	-21.125	-24.381	-6.375	-15.729	-10.141	-20.464	-12.405	-1.051	-12.239	97,6%
Despesas Administrativas - Painéis	-8.802	-4.323	-5.579	-109.188	-2.593	-3.344	-2.279	-2.275	-2.405	-2.134	-2.191	99,3%
Despesas com Impostos e Taxas - Gerais	-13.464	-76.058	-150	7.378	-1.540	-441	-54	-4.180	-48	-129	-101	100,4%
Despesas Indedutíveis - Mercadorias	-8.404	-10.710	-6.741	-4.521	-5.949	-5.710	-5.670	-1.987	-4.150	-6.311	-7.683	101,2%
Despesas com Impostos e Taxas - Mercadorias	-13.863	-531	-587	-7.120	-4.833	-2.502	-1.355	-2.092	-818	-926	-13.191	101,8%
Despesas com Impostos e Taxas - Prestações de Serviços - Usina	-196	-986	-219	0	-466	-1.081	-3.354	-349	-520	0	-28.924	102,2%
Despesas Administrativas - Solar	-9.047	-9.246	-8.934	-8.127	18.181	0	0	0	0	0	0	102,4%
Despesas Indedutíveis - Geradores	0	0	0	16	-704	0	0	0	-13.070	0	0	102,6%
Despesas Indedutíveis - Prestações de Serviços - Industriais	0	0	0	-455	-600	-3.418	-0	0	0	0	-54	102,6%
Despesas com Impostos e Taxas - Prestações de Serviços - Industriais	0	0	-559	0	-83	-416	-83	0	0	0	-1.867	102,6%
Despesas Indedutíveis - Prestações de Serviços - Usina	-2.000	-2.000	0	0	-706	0	-7	-2.473	3.433	779	147	102,7%
Despesas Indedutíveis - Prestações de Serviços - Padrão	0	0	0	-1.220	0	0	0	0	0	0	-1.542	102,7%
Despesas com Impostos e Taxas - Geradores	-100	-100	-100	-100	-100	-183	-100	-100	-183	-100	-1.256	102,7%
Despesas com Impostos e Taxas - Prestações de Serviços - Solar	-249	-332	-83	0	0	0	-83	0	0	0	-1.310	102,8%
Despesas Administrativas - Prestações de Serviços - Solar	-1.217	0	0	0	0	0	-5	-28	0	0	0	102,8%
Despesas com Impostos e Taxas - Painéis	0	-370	0	0	0	0	0	0	0	0	0	102,8%
Despesas Administrativas - Prestações de Serviços - Rebobinagem	-304	0	0	0	0	-6	-1	0	-14	0	-3	102,8%
Despesas Indedutíveis - Prestações de Serviços - Transportes	0	0	0	0	0	0	0	-276	0	0	0	104,1%
(+) Outras Receitas Operacionais	150.495	7.538	5.878	6.559	6.722	29.413	3.625	22.071	102.621	6.918	4.969	100,0%
Total	-679.060	-772.764	-818.145	-1.594.490	-691.857	-693.283	-691.187	-683.528	-655.424	-405.483	-724.960	

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

Os valores das despesas fixas da Recuperanda apresentaram aumento de 78,8% de dezembro de 2018 a janeiro de 2019, sendo possível observar que 5 grupos representam as maiores despesas da empresa. As oscilações das despesas mensais podem ser visualizadas no gráfico abaixo.



Evolução das Despesas Fixas



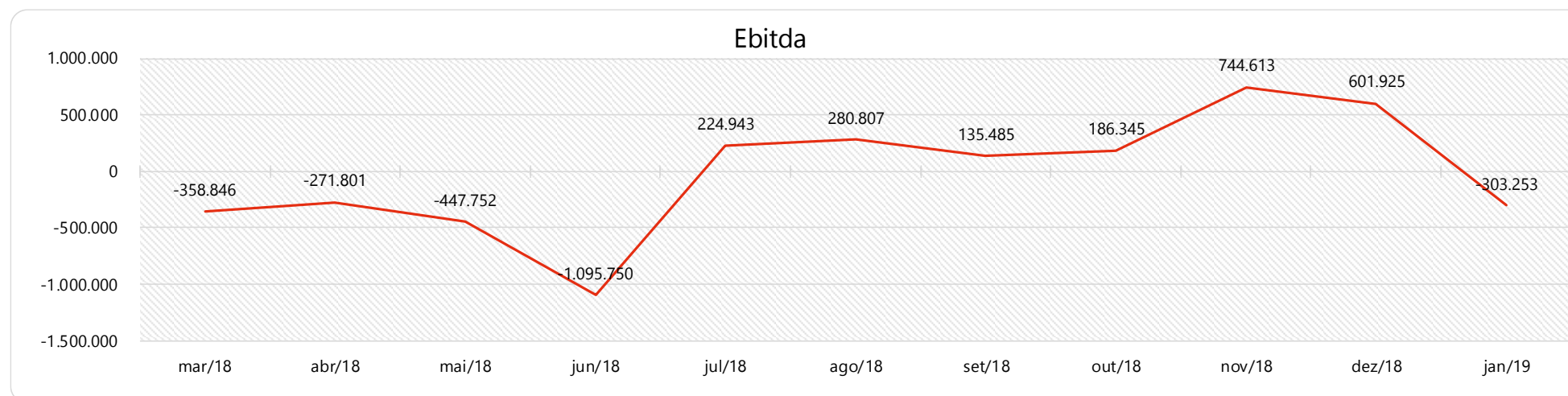
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



9.2.4. Evolução da Margem de Contribuição x Despesas Fixas x Resultado Operacional (Ebitda)

Contas	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
(=) Margem de Contribuição	269.010	500.963	370.393	498.740	916.800	974.090	826.672	869.873	1.400.037	1.007.408	421.707
(-) Despesas Fixas	-627.856	-772.764	-818.145	-1.594.490	-691.857	-693.283	-691.187	-683.528	-655.424	-405.483	-724.960
(=) Result. Operacional (Ebitda)	-358.846	-271.801	-447.752	-1.095.750	224.943	280.807	135.485	186.345	744.613	601.925	-303.253

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

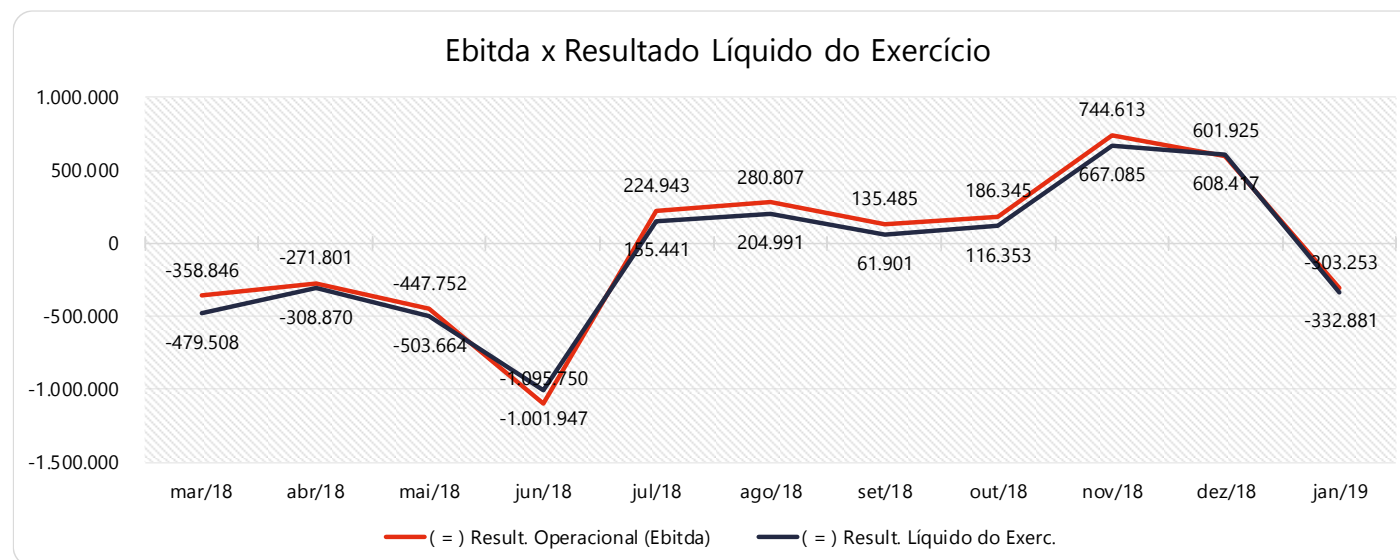
Mesmo com uma Margem de Contribuição positiva, devido ao aumento nas Despesas Fixas, a Recuperanda não foi capaz de apresentar um Resultado Operacional (Ebitda) positivo no mês de janeiro de 2019, assim, apresentou um Ebitda negativo no valor de R\$ 303 mil, equivalente a 10,9% sobre o faturamento do mês, diferente de dezembro de 2018 que demonstrou um Resultado Operacional positivo de R\$ 601 mil.



9.2.5. Evolução do Ebitda x Depreciação e Amortização / Encargos Financeiros Líquidos x Resultado Líquido do Exercício

Contas	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	jan/19
(=) Result. Operacional (Ebitda)	-358.846	-271.801	-447.752	-1.095.750	224.943	280.807	135.485	186.345	744.613	601.925	-303.253
(-) Depreciação e Amortização	-46.941	-47.100	-48.681	-46.988	-46.350	-53.116	-53.043	-53.259	-53.014	-51.556	-46.610
(-) Encargos Financ. Líquidos	-146.038	-58.914	-88.396	105.191	-36.205	-44.138	-35.076	-20.319	-38.094	4.221	-43.495
(=) Result. do Exerc. Antes do RNO	-551.825	-377.815	-584.829	-1.037.547	142.388	183.554	47.367	112.767	653.505	554.590	-393.358
(+/ -) Resultado Não Operacional	72.317	68.946	81.165	35.600	13.053	21.437	14.534	3.586	13.580	53.827	60.477
(=) Result. do Exerc. Antes das Provisões	-479.508	-308.870	-503.664	-1.001.947	155.441	204.991	61.901	116.353	667.085	608.417	-332.881
(-) Provisões para IRPJ e CSLL	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(=) Result. Líquido do Exerc.	-479.508	-308.870	-503.664	-1.001.947	155.441	204.991	61.901	116.353	667.085	608.417	-332.881

Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.



Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Flessak.

Com Ebitda negativo no mês de janeiro de 2019, ao acrescentar a depreciação e os encargos financeiros, a empresa fechou com um Resultado Líquido do Exercício negativo de R\$ 332 mil. Ressalta-se que os Encargos Financeiros foram negativos com saldo de R\$ 43 mil, diferente do mês passado que havia ficado positivo devido ao aumento das Receitas Financeiras, e o valor considerado em Resultado não Operacional apresentou aumento devido aos Lucros em Participações de Empresas Controladas.



10. Questionamentos à Recuperanda

Após analisarmos os relatórios contábeis que demonstram a movimentação no mês de janeiro de 2019, solicitamos a Recuperanda que nos esclareça o fato descrito abaixo, para uma melhor interpretação operacional e financeira, de forma que possamos reportar os esclarecimentos em próximo RMA.

- **Despesas Antecipadas:** Este grupo apresentou alto volume lançado na conta “Assinaturas e Anuidades a Apropriar”, favor no informar de que tipo de despesas foram antecipadas e compõem este valor.

11. Considerações finais

Após analisarmos os relatórios contábeis que demonstram a movimentação operacional e financeira da Recuperanda no mês de janeiro de 2019, destacaremos abaixo algumas informações extraídas desses documentos que nos ajudam a interpretar a sua atual situação econômico-financeira:

Faturamento - A empresa registrou um faturamento de R\$ 2,7 milhões no mês de janeiro de 2019, redução de 48% em relação ao mês anterior e 30% abaixo da média auferida de março a dezembro de 2018, quando o faturamento global da empresa foi na média de R\$ 4 milhões.

Margem de Contribuição – É o resultado das vendas após deduzir os custos e despesas variáveis, servindo essa sobra para cobrir as despesas fixas e o lucro que se espera na operação. Em janeiro de 2019, a margem global da companhia, considerando os seus três ramos de atividade, representou 15,2% do faturamento, sendo que a margem de contribuição dos “Produtos” ficou em 11,1%; “Mercadorias” com 17% e “Serviços” com 3,9%.

Resultado Operacional (Ebitda) - É o ganho na operação, antes de deduzir possíveis encargos financeiros e/ou outros gastos que, apesar de existirem, não estão necessariamente atrelados à operação normal da empresa. Em janeiro de 2019, a Recuperanda obteve um Ebitda negativo de 10,9%. No acumulado de março a dezembro de 2018, o percentual ficou “zerado”. As despesas fixas representaram 26,1% do faturamento da empresa.



Resultado Líquido do Exercício – É o resultado apurado deduzindo das receitas brutas todos os custos operacionais e não operacionais do período analisado. Esse resultado é o valor que será incorporado ao Patrimônio Líquido da empresa para futuras destinações de acordo com as decisões da administração. Em janeiro de 2019, o resultado líquido ficou negativo em R\$ 332 mil, iniciando o ano com prejuízo que será incorporado ao Patrimônio Líquido.

Capital Circulante Líquido - O capital circulante líquido é a diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante da empresa. De acordo com as informações obtidas no Balancete de janeiro de 2019, para uma dívida a curto prazo de R\$ 48,8 milhões, a empresa possui no ativo circulante o valor de R\$ 44,6 milhões, suficiente para cobrir 91% das dívidas de curto prazo.

Endividamento Geral - Observa-se que a empresa apresenta um endividamento de 92% em relação ao seu ativo total. Isto significa que, no caso de uma liquidação, a empresa poderá “em tese” conseguir com os recursos do ativo pagar todos os seus credores, e ainda sobraria recursos equivalentes a 8% do Ativo para distribuir aos sócios investidores.

Patrimônio Líquido - O Patrimônio Líquido da Recuperanda está positivo em R\$ 4,9 milhões, com capital social registrado de R\$8,6 milhões que vem sendo corroído por Prejuízos Acumulados de R\$ 3,6 milhões, dos quais, R\$ 332 mil refere-se ao prejuízo do mês de janeiro de 2019.

