



VALOR CONSULTORES ASSOCIADOS LTDA.

Administradora Judicial

CLEVERSON MARCEL COLOMBO

Sócio

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

16º RELATÓRIO MENSAL DE ATIVIDADES

NOVEMBRO DE 2019

AGROPECUARIA INVERNADA REDONDA LTDA;
CAPELATI & CIA LTDA; NAGA INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE
BISCOITOS E MASSAS LTDA; SANTA GEMMA ALIMENTOS
LTDA.

RECUPERAÇÃO JUDICIAL N. 0010050-84.2010.8.16.0173

1ª VARA CÍVEL DE UMUARAMA/PR



1. Sumário

| | |
|---|----|
| 1. Sumário..... | 2 |
| 2. Glossário..... | 2 |
| 3. Cronograma processual..... | 2 |
| 4. Considerações iniciais..... | 4 |
| 5. Informações preliminares..... | 4 |
| 5.1 Sobre as Recuperandas..... | 4 |
| 5.2 Razões da crise econômico-financeira..... | 5 |
| 6. Acompanhamento processual..... | 6 |
| 7. Atividades realizadas pela AJ..... | 8 |
| 8. Informações Operacionais..... | 8 |
| 8.1. Quadro de funcionários..... | 9 |
| 9. Informações Financeiras..... | 10 |
| 9.1. Balanço Patrimonial – CONSOLIDADO GRUPO NAGA..... | 10 |
| 9.1.1. Ativo..... | 10 |
| 9.1.2. Passivo..... | 13 |
| 9.1.3. Indicadores Financeiros – Interpretação..... | 15 |
| 9.2. Demonstração do Resultado do Exercício – CONSOLIDADO GRUPO NAGA 20..... | 21 |
| 9.2.1. Receitas..... | 21 |
| 9.2.2. Evolução da Margem de Contribuição..... | 22 |
| 9.2.3. Evolução da Margem de Contribuição x Despesas Fixas x Resultado Operacional (Ebitda)..... | 23 |
| 9.2.4. Evolução das Despesas Fixas..... | 24 |
| 9.2.5. Evolução do Ebitda x Depreciação e Amortização / Encargos Financeiros Líquidos x Resultado Líquido do Exercício..... | 26 |
| 10. Acompanhamento dos questionamentos à Recuperanda..... | 27 |
| 11. Considerações Finais..... | 28 |

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 |
| RECUPERANDAS | Agropecuária Invernada Redonda Ltda.; Capelati & Cia Ltda.; Naga Indústria E Comércio De Biscoitos E Massas Ltda.; Santa Gemma Alimentos Ltda.. |
| RJ | Recuperação Judicial |
| RMA | Relatório Mensal de Atividades |

3. Cronograma processual

| Seq. | Data | Evento |
|------|------------|--|
| 1 | 06/10/2010 | Pedido de Recuperação Judicial |
| 1.14 | 15/10/2010 | Deferimento do Processamento da RJ |
| 1.17 | 10/12/2010 | Publicação do edital do art. 52, § 1º (“edital do devedor”) |
| 1.19 | 17/12/2010 | Apresentação do PRJ |
| 1.44 | 15/07/2011 | Renúncia do Procurador |
| 1.51 | 08/02/2012 | Determinação da suspensão do feito e a intimação das Requerentes para constituírem novo procurador |



| | | | | | |
|-------|------------|--|------|------------|--|
| 1.56 | 19/09/2012 | Determinação de intimação às Recuperandas para retificarem o Plano de Recuperação Judicial e realizar o pagamento dos honorários do AJ | 868 | 28/11/2018 | 5º RMA |
| | | | 877 | 20/12/2018 | 6º RMA |
| | | | 881 | 17/01/2019 | Apresentação de nova relação de credores pelo Administrador Judicial e manifestação sobre impugnações de crédito |
| 1.61 | 30/01/2013 | Apresentação do novo PRJ | | | |
| 1.77 | 22/07/2013 | Digitalização dos Autos | | | |
| 35 | 22/10/2013 | Apresentação da relação de credores da AJ (art. 7º da LRE) | 882 | 27/01/2019 | 7º RMA |
| | | | 898 | 27/02/2019 | Minuta do edital do art. 7, § 2º, da LRE |
| 99.1 | 08/07/2017 | Mudança de sede das Recuperandas | 899 | 28/02/2019 | 8º RMA |
| 164.1 | 03/09/2014 | Nova Relação de Credores do art. 52 da LRE | 900 | 02/03/2019 | Publicação do edital do art. 7º, §2º e 8º, da LRE |
| 198.1 | 06/11/2014 | Comprovante de envio das correspondências do art. 22, I, "a", da LRE | 911 | 20/03/2019 | Publicação do edital em jornais de circulação regional |
| 241.1 | 16/12/2014 | Consolidação do Quadro Geral de Credores (art. 22, I, "f" da LRE) | 918 | 28/03/2019 | Apresentação de modificativo ao PRJ |
| | 18/06/2015 | Publicação do novo edital do art. 52, § 1º ("edital do devedor") | 920 | 29/03/2019 | 9º RMA |
| | 09/11/2016 | Publicação do edital do art. 36 ("edital da AGC") da LRE | 923 | 30/04/2019 | 10º RMA |
| | | | 927 | 26/05/2019 | Deferimento da convocação da AGC |
| | | | 938 | 29/08/2019 | Minuta do edital a que se refere o art. 36 da LRF (edital da AGC) |
| 708.1 | 20/09/2017 | Decisão de Recebimento do PRJ | 984 | 31/05/2019 | 11º RMA |
| 770.2 | 27/10/2017 | Apresentação da relação de credores da AJ (art. 7º da LRE) | 987 | 31/05/2019 | Publicação do edital a que se refere o art. 36 da LRF (edital da AGC) |
| 772 | 08/11/2017 | Apresentação pelo AJ da Publicação do edital art. 7º, § 2º ("edital do AJ") da LRE | 1040 | 29/06/2019 | 12º RMA |
| | | | 1058 | 19/07/2019 | Ata AGC em 1ª Convocação |
| 773 | 10/11/2017 | Apresentação pelo AJ da Publicação do edital art. 7º, § 2º ("edital do AJ") da LRE | 1067 | 22/07/2019 | Apresentação de modificativo ao PRJ |
| | | | 1086 | 26/07/2019 | Ata da AGC em 2ª Convocação |
| 807.1 | 10/05/2018 | Decisão de Destituição do AJ | 1103 | 27/08/2019 | 13º RMA |
| 824 | 15/06/2018 | Relatório do AJ sobre as fases processuais | 1111 | 27/09/2019 | 14º RMA |
| 842 | 31/07/2018 | 1º RMA | 1114 | 07/11/2019 | 15º RMA |
| 849 | 31/08/2018 | 2º RMA | | | |
| 852 | 20/09/2018 | Decisão acerca da remuneração da AJ | | | |
| 858 | 29/09/2018 | 3º RMA | | | |
| 866 | 31/10/2018 | 4º RMA | | | |





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, do 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 pela Recuperanda estejam completas e apresentem todos os dados relevantes. Contudo, através do acompanhamento mensal da atividade da Recuperanda e de suas informações contábeis e financeiras, poder-se-á confirmar sua compatibilidade com a sua real situação.

As informações relatadas também são oriundas de coleta pela AJ em vistorias às instalações da empresa e de documentos contidos nos autos.

O período objeto de análise processual e operacional da Recuperanda corresponde ao mês de novembro de 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/50/agropecuaria-invernada-redonda-ltda-capelati-cia-ltda-naga-industria-comercio-biscoitos-massas-ltda-santa-gema-alimentos-ltda>

5. Informações preliminares

5.1 Sobre as Recuperandas

Trata-se de um grupo de empresas coligadas, e por tal razão apresentaram pedido de RJ em conjunto, sendo que o principal estabelecimento se encontrava à época do pedido, na cidade de Umuarama/PR, porém atualmente encontra-se na cidade de Santa Helena/PR.

O Grupo informa na exordial que suas atividades tiveram início nos anos 90, com a constituição da Naga Indústria e Comércio de Biscoitos e



Massas LTDA, com o passar dos anos, verificando boa aceitação regional a empresa percebeu a oportunidade de distribuir seus produtos pelo território nacional, razão pela qual, constituiu-se a empresa Santa Gemma Alimentos LTDA no final dos anos 90, visando ampliar e diversificar o mercado dos produtos fabricados.

Com o amplo crescimento aferido pela Naga e Santa Gemma, fez-se necessário a ampliação geográfica do mercado, visando minimizar os custos do sistema logístico e torná-lo mais eficiente, sendo então constituída a empresa Capelati e Cia LTDA, empresa cujo objetivo é o transporte de cargas, sendo assim, a responsável por toda a logística da produção e distribuição dos produtos fabricados pelas outras empresas.

Por fim, pelos motivos supracitados, e conforme descrito na exordial, no ano de 2006 foi criada a Agropecuária Invernada Redonda LTDA, cujo objetivo é a exploração de atividades agrícolas, pastoris e extrativismo animal e vegetal.

Com o passar dos anos o Grupo Naga adquiriu uma vasta gama de clientes, entre eles WalMart, Carrefour, Pão de Açúcar, Armazém Matheus (MA e PI), Distribuidora Coimbra (Região Norte), Sendas e Distribuidora Cabral e Souza (BA).

Alegou também na exordial, que na época o Grupo possuía capacidade de produção de aproximadamente 3.550 Kg/Hora, e que poderia atingir até 6.000 Kg/Hora, com os equipamentos instalados à época.

5.2 Razões da crise econômico-financeira

Na exordial, alegaram que o principal efeito da crise financeira do grupo foi a crise econômica mundial, eclodida em 2008, que causou diminuição das vendas do grupo e a restrição de créditos financeiros, o que criou uma forte descapitalização do Grupo Naga. Alegaram ainda que em 2008, as empresas passavam por um forte investimento na ampliação de sua capacidade industrial.

Em decorrência desta descapitalização, as empresas do Grupo não mais conseguiram arcar com suas obrigações fiscais, o que levou ao bloqueio judicial de suas contas.

No momento em que o Grupo ajuizou o pedido, alegaram que já haviam tomado medidas administrativas e financeiras, visando equilibrar o caixa com o corte e a diminuição de custos e despesas, realizando cortes nas áreas operacionais, administrativa e realizaram a reorganização do quadro funcional.



6. Acompanhamento processual

O pedido de recuperação judicial foi ajuizado no dia 06/10/2010, e teve seu processamento deferido por decisão datada de 15/10/2010.

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 podemos citar:

- 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 LRE, foi veiculado no Diário da Justiça do Estado do Paraná, edição nº 508,

em 11/11/2010 (quinta-feira), considerando-se publicado no dia 12/11/2010 (sexta-feira).

O plano de recuperação judicial foi apresentado na data de 17/12/2010 (mov. 1.19), subscrito por profissional legalmente habilitado/empresa especializada, nos termos do art. 53 da LRE.

Um novo plano de recuperação judicial foi apresentado pelas Recuperandas na data de 31/01/2013 (mov. 1.61), acompanhado de laudo econômico-financeiro e de avaliação de seus bens e ativos, subscrito por profissional legalmente habilitado/empresa especializada, nos termos do art. 53 da LRE.

Verificadas as habilitações e divergências apresentadas pelos credores, o Administrador Judicial protocolou nos autos a relação de credores de que trata o §2º do art. 7º da LRE, na data de 22/10/2013 (seq. 35).

Posteriormente, o Administrador Judicial (Paulo Afonso Rodrigues) apresentou nos autos uma nova relação de credores, referente ao art. 52, da LRE (seq. 164), na data de 03/09/2014, e em 06/11/2014 protocolou o comprovante de envio de carta aos credores, conforme art. 22, I, "a" LRE (seq. 198).

Na seq. 241 houve a consolidação pelo AJ do quadro geral de credores, à que se refere o art. 22, I, "f", LRE, na data de 16/12/2014.



Um novo edital de aviso aos credores sobre o deferimento do processamento da Recuperação Judicial, a que se refere o art. 52, § 1º da LRE, foi veiculado no Diário da Justiça do Estado do Paraná, edição nº 1588, em 18/06/2015 (quinta-feira), considerando-se publicado no dia 19/06/2015 (sexta-feira).

Houve a publicação do edital previsto no art. 36, da LRE, publicado na data de 09/11/2016, veiculado na edição nº 1920 do Diário de Justiça Eletrônico do Paraná, estabelecendo a Primeira Convocação: Dia 08 de dezembro de 2016, às 14:00 horas, e a Segunda Convocação: Dia 15 de dezembro de 2016, às 14:00 horas. Local da Assembleia: seria realizada, inicialmente, no Plenário do Tribunal do Júri do Fórum de Umuarama, sito a Rua Desembargador Antônio Franco Ferreira da Costa, 3693, Centro Cívico, edifício do Fórum.

Na seq. 601 (07/12/2016) o Juízo determina a suspensão da AGC em atenção ao pedido protocolado pelas Recuperandas no seq. 595, datado de 06/12/2016.

Na seq. 708.1, em 20/09/2017, o Juízo recebeu o PRJ apresentado na seq. 1.19/1.27, e seus aditamentos de seq. 1.60/1.64, seq. 1.69 e seq. 300.

Na seq. 772, 08/11/2017, e seq. 773, 10/11/2017, o Administrador judicial (Paulo Afonso Rodrigues) protocolou o comprovante de publicação, em JORNAL REGIONAL, do Edital do art. 7º, 2º, da LRE.

Nas seqs. 796 e 807, datadas de 18/04/2018 e 10/05/2018, respectivamente, o Juízo decidiu pela destituição do Administrador Judicial (Paulo Afonso Rodrigues), nomeando a Valor Consultores Associados Ltda., como atual AJ da Recuperação Judicial.

A Valor Consultores Associados Ltda., manifestou seu aceite à nomeação através da petição juntada no seq. 805, em 03/05/2018, oferecendo proposta de remuneração provisória no seq. 822.

Em virtude de irregularidades encontradas na relação de credores apresentadas pelo antigo administrador judicial, a VALOR Consultores promoveu nova verificação dos créditos e confeccionado nova relação e edital que se encontra juntado no seq. 898, aguardando republicação para os devidos fins.

Posteriormente, em seq. 900, restou colacionada a comprovação de veiculação do edital referente ao art. 7º, §2º no DJe, cuja disponibilização deu-se em 01/03/2019, considerando-se como data da publicação o dia 06/03/2019.

As Recuperandas apresentaram 3º e 4º Modificativos ao Plano de Recuperação Judicial, juntados nos seqs. 908 e 918, respectivamente,



estando o feito aguardando publicação do edital de intimação dos credores quanto ao recebimento do Plano de Recuperação Judicial.

Ante à objeção ao Plano de Recuperação Judicial, apresentada pelo Credor SBB COMÉRCIO E MOAGEM DE CEREAIS LTDA, a AJ com fulcro no art. 36 da Lei nº 11.101/05, requereu a convocação da Assembleia Geral de Credores, o que restou deferido em decisão de seq. 927.1, ficando estabelecida a primeira convocação para 19/07/2019, às 13:30 horas e a segunda convocação em 26/07/2019, no mesmo horário, ambas no Auditório do Hotel Caiuá de Umuarama (AV. Pres. Castelo Branco, 3745), conforme sugerido.

Em 31/05/2019, conforme se infere da seq. 987, restou publicado o edital a que se refere o art. 36 da LRF (edital da AGC).

Aos 19/07/2019, foi realizada a AGC em primeira convocação, a qual não restou instaurada por ausência de quórum para tanto, sendo que a retomada da realização dos trabalhos ficou programada para 26/07/2019.

Na data programada, a AGC em 2ª convocação foi instalada, tendo o Plano de Recuperação Judicial sido colocado em votação, e restou aprovado pela maioria dos credores presentes, conforme ata e planilha de votação juntados no seq. 1086, o qual aguarda homologação judicial.

7. Atividades realizadas pela AJ

As atividades desenvolvidas pelo AJ no período foram:

- Prestação de informações a credores que demandaram à AJ via telefone;
- Vistoria na Recuperanda SANTA GEMMA, localizada em Santa Helena/PR, na data de 29/11/2019, ocasião em que a contadora da empresa, Sra. Aline Mathias prestou as informações que subsidiam este relatório.

8. Informações Operacionais

As informações operacionais do GRUPO foram obtidas quando da vistoria realizada pela Administradora Judicial na Recuperanda SANTA GEMMA, no dia 29/11/2019, ocasião em que a Sra. Aline Mathias, contadora da empresa, acompanhou a diligência e forneceu as informações operacionais do período.

Na oportunidade, a AJ constatou o normal funcionamento da Recuperanda, com funcionários atuando em todos os setores, seja administrativo e na área fabril, conforme pode ser observado nas fotografias em anexo a este relatório.

Para além disso, foram prestadas informações à AJ de que os tributos correntes sobre a operação das empresas estão com o pagamento em dia, bem como que é mantida a regularidade dos parcelamentos que



o GRUPO tem pago, os quais no mês de outubro somaram o montante de R\$63.399,82 (sessenta e três mil, trezentos e noventa e nove reais e oitenta e dois centavos).

Por fim, foi informado pelo gerente de produção Sr. Robson que a área da indústria terá férias coletivas entre os dias 13/12/2019 e 13/01/2020. Aduziu que no ano de 2019, a produção seguiu em patamares estáveis, sem sobressaltos, nem problemas técnicos na indústria que decorresse alguma interrupção.

8.1. Quadro de funcionários

A representante das Recuperandas informou ainda que no mês de novembro/2019, empregavam 98 (noventa e seis) funcionários diretos, cujos salários estão em dia.



9. Informações Financeiras

9.1. Balanço Patrimonial – CONSOLIDADO GRUPO NAGA

9.1.1. Ativo

Os dados da evolução da composição dos Ativos serão apresentados abaixo comparativamente de maio de 2018 a setembro de 2019, de forma consolidada entre as empresas Recuperandas, onde observou-se que os Ativos das empresas apresentaram uma redução de 0,3% ou R\$ 73 mil. Se compararmos setembro de 2019 com agosto do mesmo ano, a variação também foi negativa em 1,3%, respectivamente, R\$ 288 mil.

| Ativo (R\$) | mai/18 | | ago/19 | | set/19 | | AH | | Variação | |
|---------------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|--------------|-----------------|-----------------|
| | Valor | AV | Valor | AV | Valor | AV | set19/mar18 | set19/ago19 | set19/mar18 | set19/ago19 |
| Ativo Circulante | 12.374.859 | 58,1% | 13.343.578 | 62,0% | 13.099.956 | 61,7% | 5,9% | -1,8% | 725.097 | -243.622 |
| Caixa e Equivalentes de Caixa | 42.280 | 0,2% | 33.571 | 0,2% | 38.418 | 0,2% | -9,1% | 14,4% | -3.862 | 4.846 |
| Contas a receber | 934.569 | 4,4% | 1.127.752 | 5,2% | 1.042.779 | 4,9% | 11,6% | -7,5% | 108.210 | -84.973 |
| Adiantamentos | 2.347.506 | 11,0% | 2.989.616 | 13,9% | 2.730.659 | 12,9% | 16,3% | -8,7% | 383.153 | -258.957 |
| Outras Contas a Receber | 1.816.490 | 8,5% | 1.816.490 | 8,4% | 1.816.490 | 8,6% | 0,0% | 0,0% | 0 | 0 |
| Tributos a Recuperar | 4.624.306 | 21,7% | 4.869.303 | 22,6% | 4.893.138 | 23,0% | 5,8% | 0,5% | 268.832 | 23.835 |
| Estoques | 2.609.709 | 12,2% | 2.506.846 | 11,6% | 2.568.481 | 12,1% | -1,6% | 2,5% | -41.227 | 61.636 |
| Despesas do Exercício Seguinte | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 9.991 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 9.991 | 9.991 |
| Contas Retificadoras | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0 | 0 |
| Ativo Não Circulante | 8.929.769 | 41,9% | 8.176.064 | 38,0% | 8.130.812 | 38,3% | -8,9% | -0,6% | -798.957 | -45.252 |
| Ativo Realizável a Longo Prazo | 1.194.951 | 5,6% | 1.288.776 | 6,0% | 1.288.776 | 6,1% | 7,9% | 0,0% | 93.825 | 0 |
| Depósitos Judiciais | 219.951 | 1,0% | 313.776 | 1,5% | 313.776 | 1,5% | 42,7% | 0,0% | 93.825 | 0 |
| Subvenções para Investimento | 975.000 | 4,6% | 975.000 | 4,5% | 975.000 | 4,6% | 0,0% | 0,0% | 0 | 0 |
| Ativo Permanente | 7.734.818 | 36,3% | 6.887.288 | 32,0% | 6.842.036 | 32,2% | -11,5% | -0,7% | -892.782 | -45.252 |
| Investimentos | 990.240 | 4,6% | 991.386 | 4,6% | 991.416 | 4,7% | 0,1% | 0,0% | 1.176 | 30 |
| Imobilizado | 6.739.964 | 31,6% | 5.893.025 | 27,4% | 5.847.858 | 27,5% | -13,2% | -0,8% | -892.106 | -45.166 |
| Intangível | 4.615 | 0,0% | 2.878 | 0,0% | 2.762 | 0,0% | -40,1% | -4,0% | -1.853 | -116 |
| Total do Ativo | 21.304.628 | 100,0% | 21.519.642 | 100,0% | 21.230.768 | 100,0% | -0,3% | -1,3% | -73.860 | -288.874 |

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



Contas a Receber: Em Contas a Receber houve redução de 7,5%, ou seja, R\$ 84 mil no período de agosto a setembro de 2019. As Recuperandas descontaram 53,8% do valor das contas a receber, sendo que ao avaliar isoladamente a conta “Clientes a Receber” percebe-se então uma redução de 3%. O prazo médio de recebimento ficou em 23 dias e o grupo representou 4,9% do total do Ativo.

Adiantamentos: Esse grupo reduziu 8,7% de agosto a setembro de 2019, ou seja R\$ 258 mil e passou a representar 15,9% do total do Ativo. Essa movimentação ocorreu principalmente em virtude da redução em Adiantamento a Fornecedores, com recebimento da contrapartida em mercadorias.

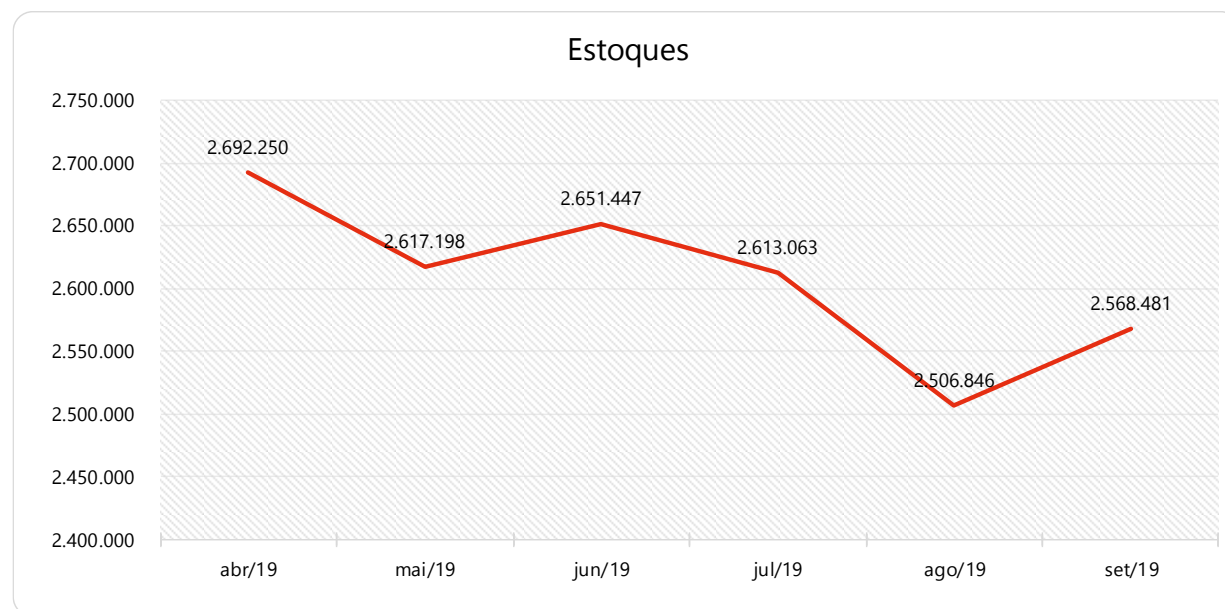
Imobilizado: No grupo Imobilizado ocorreu um aumento de R\$ 2 mil em Máquinas e Equipamentos, aumento de R\$ 2 em Móveis e Utensílios, além de uma movimentação de acréscimo em Ativo Imobilizado em Conserto. No período de agosto a setembro de 2019 foi apropriado a depreciação referente ao mês, na ordem de R\$ 58 mil. O grupo finalizou o período representando 27,5% do total do Ativo.



Estoques de Produtos:

| Estoques | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Produção do Estabelecimento | 1.416.404 | 1.265.019 | 1.323.840 | 1.263.344 | 916.045 | 1.197.471 |
| Mercadorias | 0 | 517 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Matérias-Primas e Embalagens | 1.273.945 | 1.349.250 | 1.324.046 | 1.347.818 | 1.590.559 | 1.364.946 |
| Almoxarifado | 0 | 511 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Matérias-Primas de Terceiros | 1.901 | 1.901 | 3.561 | 1.901 | 241 | 6.065 |
| Total dos Estoques | 2.692.250 | 2.617.198 | 2.651.447 | 2.613.063 | 2.506.846 | 2.568.481 |
| Varição % | 7,42% | -2,79% | 1,31% | -1,45% | -4,06% | 2,46% |

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



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

Os estoques das Recuperandas apresentaram aumento de 2,46% de agosto a setembro de 2019, representando 12,1% do total do Ativo. No mês setembro de 2019, o indicador de giro de estoque demonstra que os saldos de estoque seriam suficientes para 210 dias de comercialização sendo que estão distribuídos principalmente em: i) Matéria prima e embalagens, 53,1%; e ii) Produção do Estabelecimento, 46,6%.



9.1.2. Passivo

Os dados da evolução da composição dos Passivos serão apresentados abaixo de forma comparativa de maio de 2018 a setembro de 2019, onde é possível observar que o Passivo apresentou aumento de 1,3% de agosto a setembro de 2019.

| Passivo (R\$) | mai/18 | AV | ago/19 | AV | set/19 | AV | AH | AH | Varição | Varição |
|--|--------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------------|----------------|--------------|--------------|-------------------|-----------------|
| | | | | | | | set19/mai18 | set19/ago19 | set19/mai18 | set19/ago19 |
| Passivo Circulante | 32.083.679 | 150,6% | 34.370.395 | 159,7% | 34.084.152 | 160,5% | 6,2% | -0,8% | 2.000.474 | -286.243 |
| Empréstimos e Financiamentos | 64.392 | 0,3% | 101.580 | 0,5% | 150.472 | 0,7% | 133,7% | 48,1% | 86.080 | 48.892 |
| Fornecedores | 424.169 | 2,0% | 1.229.080 | 5,7% | 986.042 | 4,6% | 132,5% | -19,8% | 561.873 | -243.038 |
| Obrigações Sociais e Trabalhistas | 12.219.426 | 57,4% | 11.346.827 | 52,7% | 11.326.853 | 53,4% | -7,3% | -0,2% | -892.574 | -19.974 |
| Obrigações Tributárias | 9.139.877 | 42,9% | 8.629.786 | 40,1% | 8.568.540 | 40,4% | -6,3% | -0,7% | -571.337 | -61.246 |
| Parcelamento de Tributos | 7.867.252 | 36,9% | 10.788.233 | 50,1% | 10.796.555 | 50,9% | 37,2% | 0,1% | 2.929.303 | 8.322 |
| Adiantamento de Clientes | 1.955.021 | 9,2% | 2.106.341 | 9,8% | 2.076.222 | 9,8% | 6,2% | -1,4% | 121.201 | -30.119 |
| Outras Obrigações | 413.541 | 1,9% | 168.549 | 0,8% | 179.468 | 0,8% | -56,6% | 6,5% | -234.073 | 10.919 |
| Passivo Não Circulante | -10.779.051 | -50,6% | -12.850.753 | -59,7% | -12.853.384 | -60,5% | 19,2% | 0,0% | -2.074.333 | -2.631 |
| Passivo Exigível a Longo Prazo | 20.130.927 | 94,5% | 19.670.905 | 91,4% | 19.669.614 | 92,6% | -2,3% | 0,0% | -461.314 | -1.291 |
| Empréstimos e Financiamentos LP | 5.684.586 | 26,7% | 5.224.564 | 24,3% | 5.223.272 | 24,6% | -8,1% | 0,0% | -461.314 | -1.291 |
| Créditos em Recuperação Judicial | 14.446.341 | 67,8% | 14.446.341 | 67,1% | 14.446.341 | 68,0% | 0,0% | 0,0% | 0 | 0 |
| Patrimônio Líquido | -30.909.978 | -145,1% | -32.521.658 | -151,1% | -32.522.998 | -153,2% | 5,2% | 0,0% | -1.613.020 | -1.340 |
| Capital Social | 150.000 | 0,7% | 150.000 | 0,7% | 150.000 | 0,7% | 0,0% | 0,0% | 0 | 0 |
| Lucro e/ou Prej. Acumul. Até 12/2018 | -30.840.331 | -144,8% | -31.777.971 | -147,7% | -31.777.971 | -149,7% | 3,0% | 0,0% | -937.639 | 0 |
| Lucro e/ou Prej. Acumul. a partir de 01/2019 | -239.575 | -1,1% | -409.721 | -1,9% | -411.060 | -1,9% | 71,6% | 0,3% | -171.485 | -1.340 |
| Ajustes Referentes Contas de Compensação | -31.506 | -0,1% | -27.451 | -0,1% | -27.451 | -0,1% | -12,9% | 0,0% | 4.055 | 0 |
| Ajustes de Exercícios Anteriores | 0 | 0,0% | -507.950 | -2,4% | -507.950 | -2,4% | 0,0% | 0,0% | -507.950 | 0 |
| Total do Passivo | 21.304.628 | 100,0% | 21.519.642 | 100,0% | 21.230.768 | 100,0% | -0,3% | -1,3% | -73.860 | -288.874 |

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

Empréstimos e Financiamentos – Passivo Circulante: O grupo Empréstimos e Financiamentos apresentou aumento de 48,1%, respectivamente R\$ 48 mil de agosto a setembro de 2019, cujo saldo do grupo encontra-se distribuído no “Banco Uniprime”, “Fundo de Invest. De Dir Cred”, “Banco Bradesco” e “Materiais de Terceiros”.



Fornecedores – Passivo Circulante: No grupo Fornecedores houve uma redução de 19,8%, ou seja, R\$ 243 mil no período de agosto a setembro de 2019. Os Fornecedores representaram 4,6% do total do passivo das Recuperandas.

Obrigações Sociais e Trabalhistas – Passivo Circulante: A conta de Obrigações Sociais e Trabalhistas composta pelas rubricas “Salários”, “Encargos Sociais” e “Provisões sobre a Folha”, apresentou decréscimo de R\$ 19 mil de agosto a setembro de 2019. Essas obrigações representaram 53,4% do total do Passivo e a Recuperanda tem mantido em dia as obrigações do mês corrente.

Obrigações Tributárias – Passivo Circulante: O grupo de Obrigações Tributárias é composto por “ICMS a pagar”, “PIS a pagar”, “COFINS a pagar”, “IRF a pagar”, “IRRF a pagar”, “ICMS-ST a Recolher” e “ISSQN a Recolher”, e registrou uma baixa de R\$ 61 mil de agosto a setembro de 2019. As Obrigações Tributárias representaram 40,4% do total do passivo.

Parcelamento de Tributos – Passivo Circulante: Este grupo apresentou aumento de 0,1% no período de agosto a setembro de 2019, equivalente a um montante de R\$ 8 mil, que ocorreu devido principalmente a movimentação em “Parcelamento FGTS”. Os Parcelamentos Tributários representaram 50,9% do total do passivo e a Recuperanda demonstra estar realizando os pagamentos das parcelas, conforme comprovantes anexos.

Adiantamento de Clientes – Passivo Circulante: No período de agosto a setembro, os Adiantamentos de Clientes reduziram R\$ 30 mil, equivalente a um percentual de 1,4% e passaram a representar 9,8% do total do Passivo das Recuperandas em setembro de 2019.

Patrimônio Líquido: Pode-se observar que o Patrimônio Líquido das Recuperandas apresentou valor negativo de R\$ 32,5 milhões, aumentando em relação ao mês anterior, face ao prejuízo de R\$ 1 mil registrado no mês de setembro de 2019. Outras avaliações serão realizadas nos tópicos de Demonstração do 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 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 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 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. |

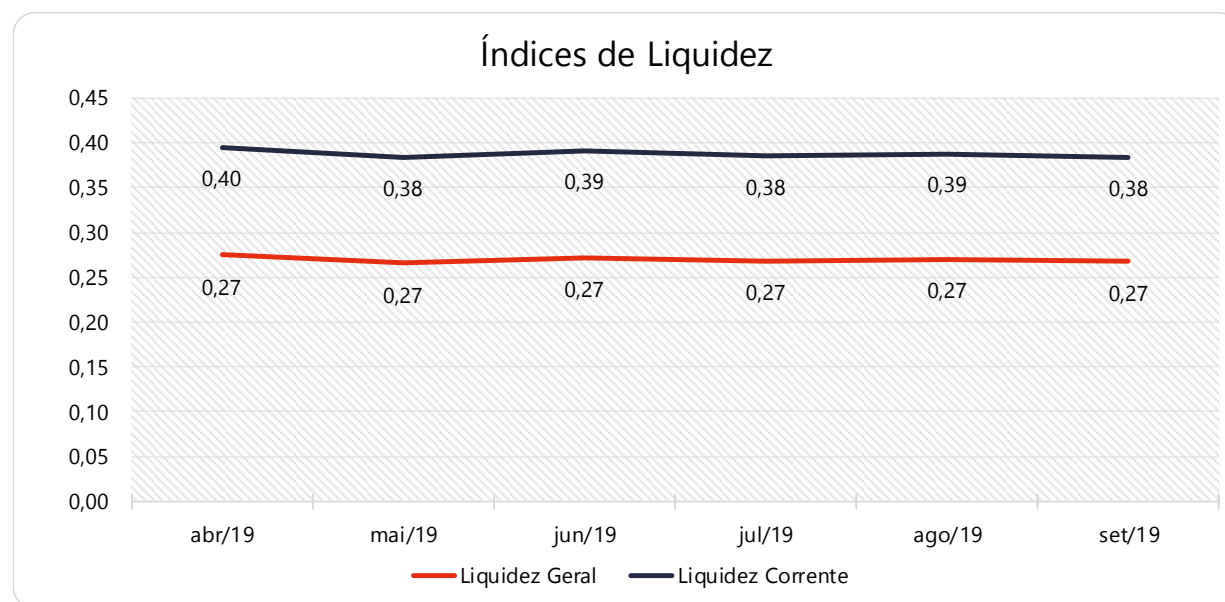
Fonte: Elaborado por Valor Consultores. Referência: ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura em Análise de Balanços: Um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 2010



9.1.4. Índices de Liquidez

| Índices | | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|---------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Índices de liquidez | Liquidez Geral | 0,27 | 0,27 | 0,27 | 0,27 | 0,27 | 0,27 |
| | Liquidez Imediata | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Liquidez Seca | 0,32 | 0,31 | 0,32 | 0,31 | 0,32 | 0,31 |
| | Liquidez Corrente | 0,40 | 0,38 | 0,39 | 0,38 | 0,39 | 0,38 |

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



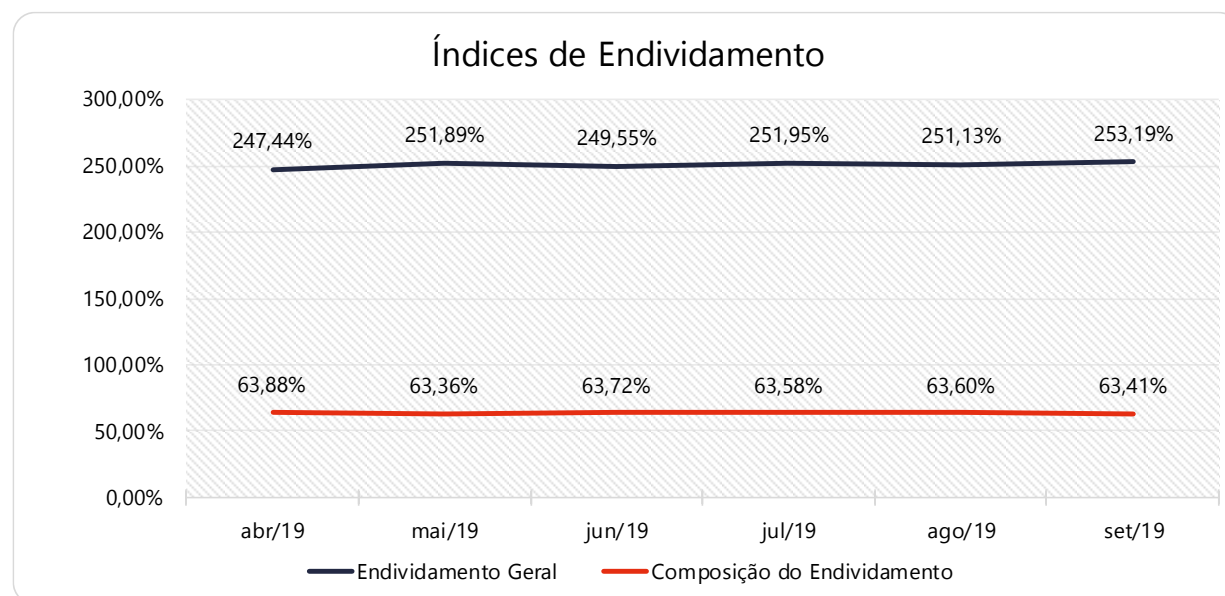
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Naga.

Os índices de liquidez avaliam a capacidade financeira de uma empresa satisfazer as obrigações assumidas com terceiros. As informações para o cálculo destes índices são retiradas unicamente do Balanço Patrimonial e 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, percebe-se que os indicadores estão insatisfatórios, uma vez que se encontram abaixo das métricas mencionadas anteriormente.

9.1.5. Índices de Endividamento

| Índices | | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|--------------------------|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Índices de Endividamento | Endividamento Geral | 247,44% | 251,89% | 249,55% | 251,95% | 251,13% | 253,19% |
| | Composição do Endividamento | 63,88% | 63,36% | 63,72% | 63,58% | 63,60% | 63,41% |

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



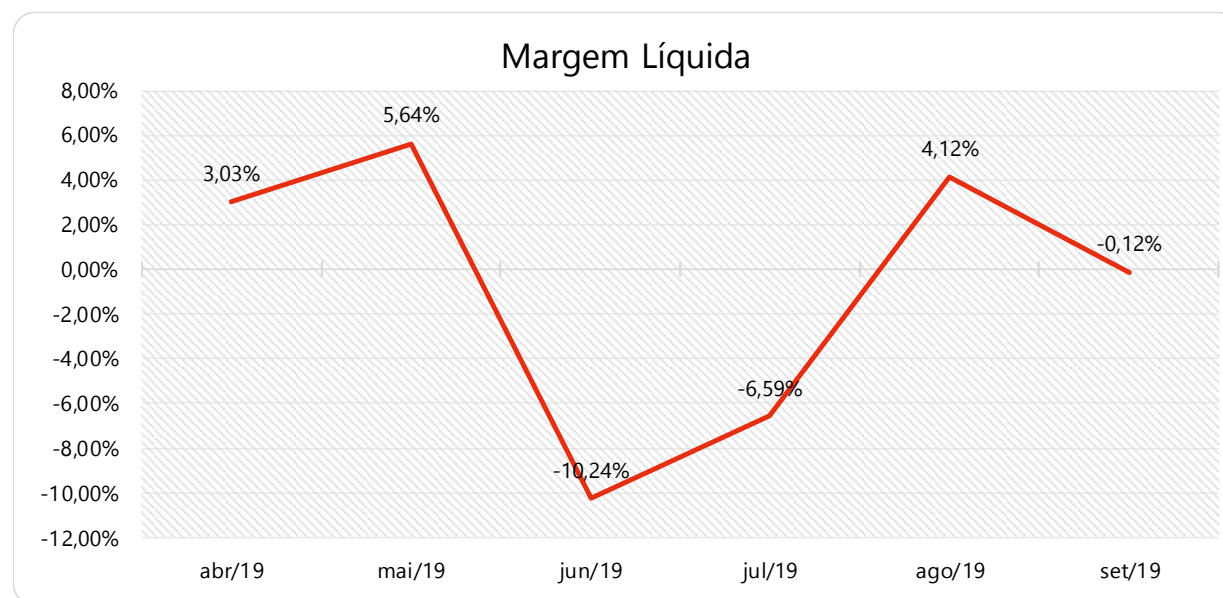
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Naga.

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 a 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. No caso da Recuperanda percebe-se alto volume de endividamento.

9.1.6. Índices de Rentabilidade

| Índices | | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|--------------------------|------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Índices de Rentabilidade | Margem Líquida | 3,03% | 5,64% | -10,24% | -6,59% | 4,12% | -0,12% |
| | Rentabilidade do Ativo | 0,14% | 0,36% | -0,52% | -0,37% | 0,27% | -0,01% |
| | Produtividade | 0,05 | 0,06 | 0,05 | 0,06 | 0,07 | 0,05 |

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



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

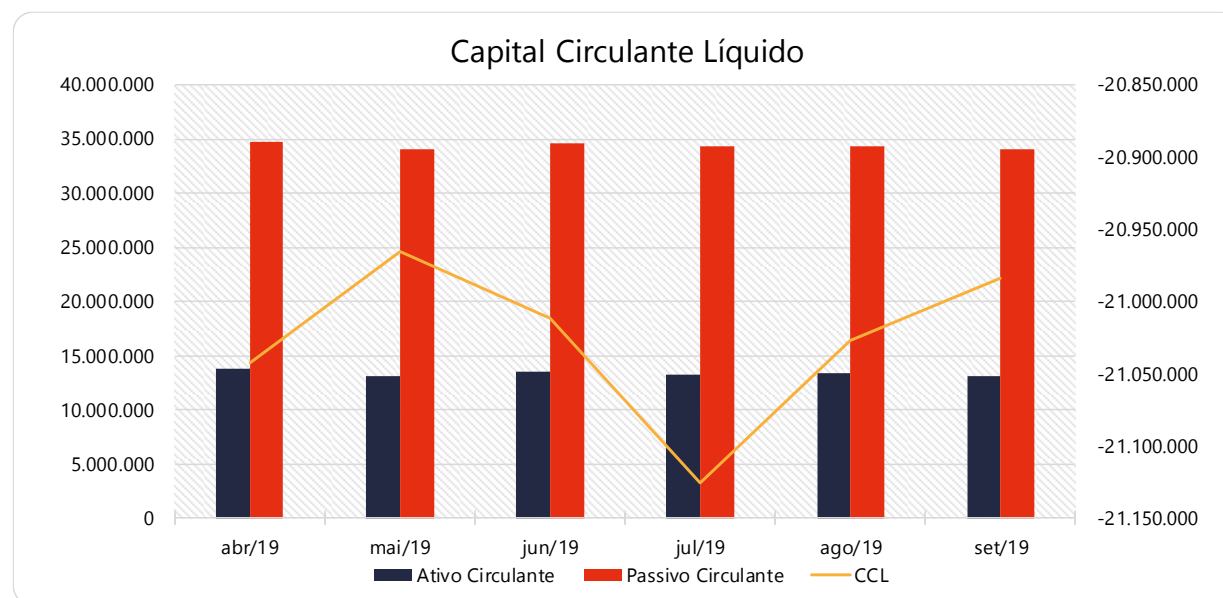
Os índices de rentabilidade preocupam-se em evidenciar os resultados das operações da empresa, por isso, “quanto maior, melhor”. Observa-se que a Margem Líquida (Resultado Final) e a rentabilidade das empresas foram **negativas** no mês de setembro-19. No semestre em análise ainda se observa consideráveis oscilações, a indicar a necessidade de ajustes na gestão e operação.



9.1.7. Capital Circulante Líquido

| Capital Circulante Líquido | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|----------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Ativo Circulante | 13.759.594 | 13.065.796 | 13.545.247 | 13.223.386 | 13.343.578 | 13.099.956 |
| Passivo Circulante | 34.802.221 | 34.031.430 | 34.556.566 | 34.349.406 | 34.370.395 | 34.084.152 |
| CCL | -21.042.627 | -20.965.634 | -21.011.318 | -21.126.021 | -21.026.817 | -20.984.196 |
| Varição % | -0,40% | -0,37% | 0,22% | 0,55% | -0,47% | -0,20% |

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



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

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. No mês de setembro de 2019 as Recuperandas reduziram o CCL **negativo** em 0,20%, entretanto permanece com alto volume de CCL negativo, demonstrando problemas com fluxo de caixa para honrar com as obrigações de curto prazo.



9.2. Demonstração do Resultado do Exercício – CONSOLIDADO GRUPO NAGA

Os dados da evolução das receitas, custos e despesas serão apresentados a seguir, de forma comparativa, de janeiro a setembro de 2019, com as respectivas variações que ocorreram nas contas e ocasionaram um prejuízo de 0,1% sobre o faturamento, respectivamente R\$ 1 mil.

| Contas | Média mai18 à dez18 | AV | jul/19 | AV | ago/19 | AV | set/19 | AV | Acumulado jan19 a set19 | AV | Média jan19 a set19 | AH set19/ago19 | Variação set19/ago19 |
|--|------------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|---------------|----------------------------|---------------|------------------------|-------------------|-------------------------|
| Receitas Operacionais Brutas | 1.405.328 | 100,0% | 1.393.769 | 100,0% | 1.672.194 | 100,0% | 1.334.264 | 100,0% | 11.560.205 | 100,0% | 1.284.467 | -20,2% | -337.930 |
| (-) Deduções das Receitas | -213.072 | -15,2% | -187.784 | -13,5% | -241.386 | -14,4% | -193.875 | -14,5% | -1.634.177 | -14,1% | -181.575 | -19,7% | 47.511 |
| (-) Despesas Variáveis | -318.743 | -22,7% | -383.851 | -27,5% | -317.868 | -19,0% | -378.633 | -28,4% | -2.995.782 | -25,9% | -332.865 | 19,1% | -60.765 |
| (-) Custo das Vendas | -749.369 | -53,3% | -821.191 | -58,9% | -956.161 | -57,2% | -650.220 | -48,7% | -6.477.544 | -56,0% | -719.727 | -32,0% | 305.941 |
| (=) Margem de Contribuição | 124.144 | 8,8% | 944 | 0,1% | 156.779 | 9,4% | 111.536 | 8,4% | 452.703 | 3,9% | 50.300 | -28,9% | -45.243 |
| (-) Despesas Operacionais | -60.253 | -4,3% | -61.381 | -4,4% | -57.734 | -3,5% | -71.473 | -5,4% | -568.082 | -4,9% | -63.120 | 23,8% | -13.740 |
| (=) Resultado Operacional (Ebitda) | 63.891 | 4,5% | -60.437 | -4,3% | 99.046 | 5,9% | 40.063 | 3,0% | -115.380 | -1,0% | -12.820 | -59,6% | -58.983 |
| (-) Depreciação e Amortizações | -17.412 | -1,2% | -1.864 | -0,1% | -1.970 | -0,1% | -2.014 | -0,2% | -16.998 | -0,1% | -1.889 | 2,2% | -44 |
| (-) Encargos Financeiros Líquidos | -163.684 | -11,6% | -17.190 | -1,2% | -38.062 | -2,3% | -39.388 | -3,0% | -278.683 | -2,4% | -30.965 | 3,5% | -1.326 |
| (=) Result. do Exerc. Antes do RNO | -117.205 | -8,3% | -79.491 | -5,7% | 59.014 | 3,5% | -1.340 | -0,1% | -411.060 | -3,6% | -45.673 | -102,3% | -60.353 |
| (+/-) Resultado Não Operacional | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 |
| (=) Result. do Exerc. Antes das Prov. | -117.205 | -8,3% | -79.491 | -5,7% | 59.014 | 3,5% | -1.340 | -0,1% | -411.060 | -3,6% | -45.673 | -102,3% | -60.353 |
| (-) Provisões de IRPJ e CSLL | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 |
| (=) Result. Líquido do Exerc. | -117.205 | -8,3% | -79.491 | -5,7% | 59.014 | 3,5% | -1.340 | -0,1% | -411.060 | -3,6% | -45.673 | -102,3% | -60.353 |

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

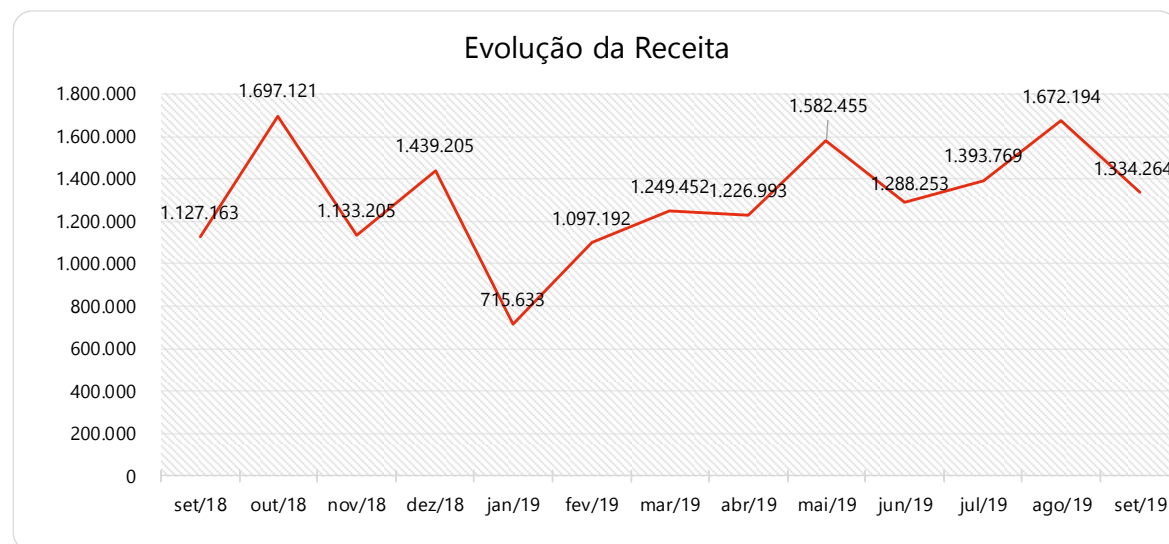


9.2.1. Receitas

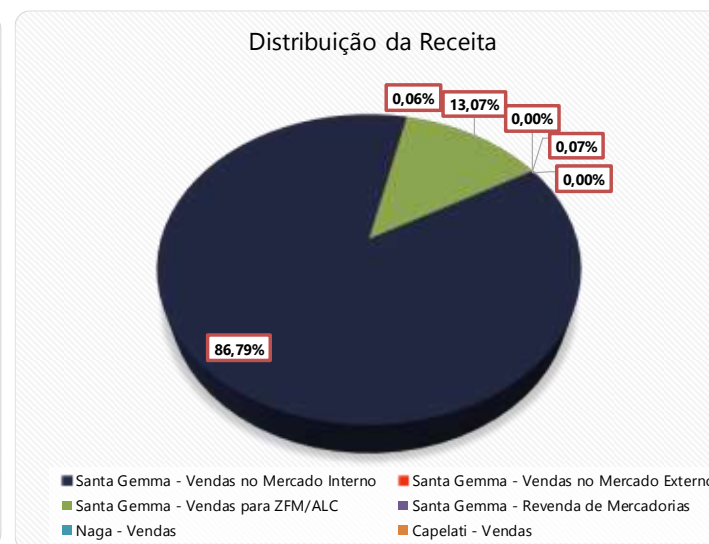
As receitas das Recuperandas totalizaram R\$ 1,33 milhões e apresentaram redução de 20,2% de agosto a setembro de 2019, conforme se observa na tabela abaixo, sendo que as receitas relacionadas à Santa Gemma – Vendas no Mercado Interno detêm o maior percentual no acumulado maio/18 a setembro/19, com 86,79%. Em uma comparação de setembro de 2019 com o mesmo mês do ano anterior observa-se um aumento de R\$ 207 mil ou 18,4%.

| Receitas operacionais brutas | set/18 | out/18 | nov/18 | dez/18 | jan/19 | fev/19 | mar/19 | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Santa Gemma - Vendas no Mercado Interno | 914.246 | 1.481.820 | 1.024.904 | 927.694 | 711.193 | 882.739 | 1.040.635 | 1.120.486 | 1.264.920 | 1.176.669 | 1.177.011 | 1.672.134 | 1.334.264 |
| Santa Gemma - Vendas no Mercado Externo | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Santa Gemma - Vendas para ZFM/ALC | 212.767 | 212.135 | 108.271 | 511.511 | 0 | 214.453 | 208.817 | 106.507 | 317.415 | 104.432 | 215.853 | 0 | 0 |
| Santa Gemma - Revenda de Mercadorias | 150 | 3.166 | 30 | 0 | 4.440 | 0 | 0 | 0 | 120 | 7.152 | 906 | 60 | 0 |
| Naga - Vendas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Capelati - Vendas | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total | 1.127.163 | 1.697.121 | 1.133.205 | 1.439.205 | 715.633 | 1.097.192 | 1.249.452 | 1.226.993 | 1.582.455 | 1.288.253 | 1.393.769 | 1.672.194 | 1.334.264 |

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



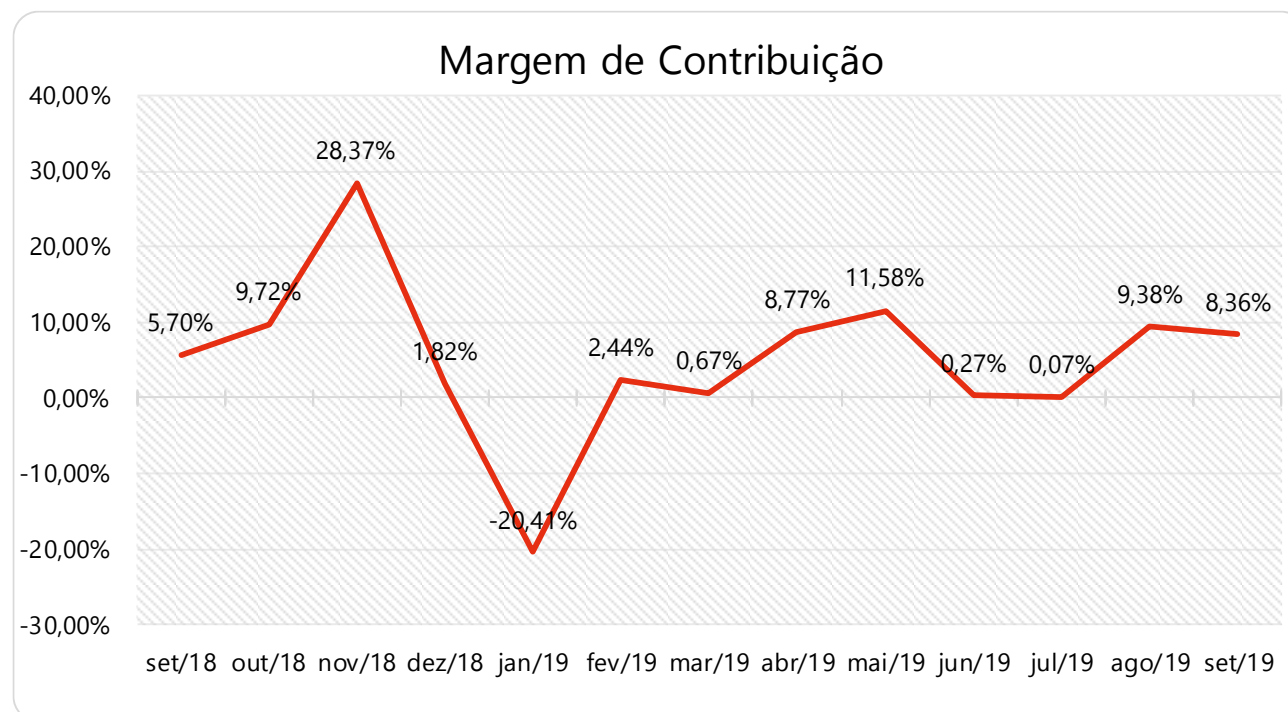
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Naga.



9.2.2. Evolução da Margem de Contribuição

| Custos Variáveis | set/18 | out/18 | nov/18 | dez/18 | jan/19 | fev/19 | mar/19 | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|-------------------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|-----------------|---------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| (-) Deduções das Receitas | -171.087 | -244.642 | -179.336 | -177.484 | -108.886 | -145.569 | -154.321 | -190.762 | -235.853 | -175.741 | -187.784 | -241.386 | -193.875 |
| (-) Despesas Variáveis | -294.374 | -283.753 | -301.139 | -333.163 | -282.772 | -295.902 | -297.040 | -335.153 | -346.471 | -358.093 | -383.851 | -317.868 | -378.633 |
| (-) Custo das Vendas | -597.421 | -1.003.751 | -331.263 | -902.359 | -470.065 | -628.979 | -789.737 | -593.434 | -816.823 | -750.935 | -821.191 | -956.161 | -650.220 |
| (=) Margem de Contribuição | 64.280 | 164.975 | 321.467 | 26.199 | -146.089 | 26.742 | 8.355 | 107.643 | 183.308 | 3.485 | 944 | 156.779 | 111.536 |
| % Margem de Contribuição | 5,70% | 9,72% | 28,37% | 1,82% | -20,41% | 2,44% | 0,67% | 8,77% | 11,58% | 0,27% | 0,07% | 9,38% | 8,36% |

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



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

Os custos variáveis das empresas representaram 91,6% do faturamento do mês, tendo apresentado aumento de 1% em setembro de 2019, principalmente devido ao acréscimo com as Despesas Variáveis que englobam as despesas comerciais.

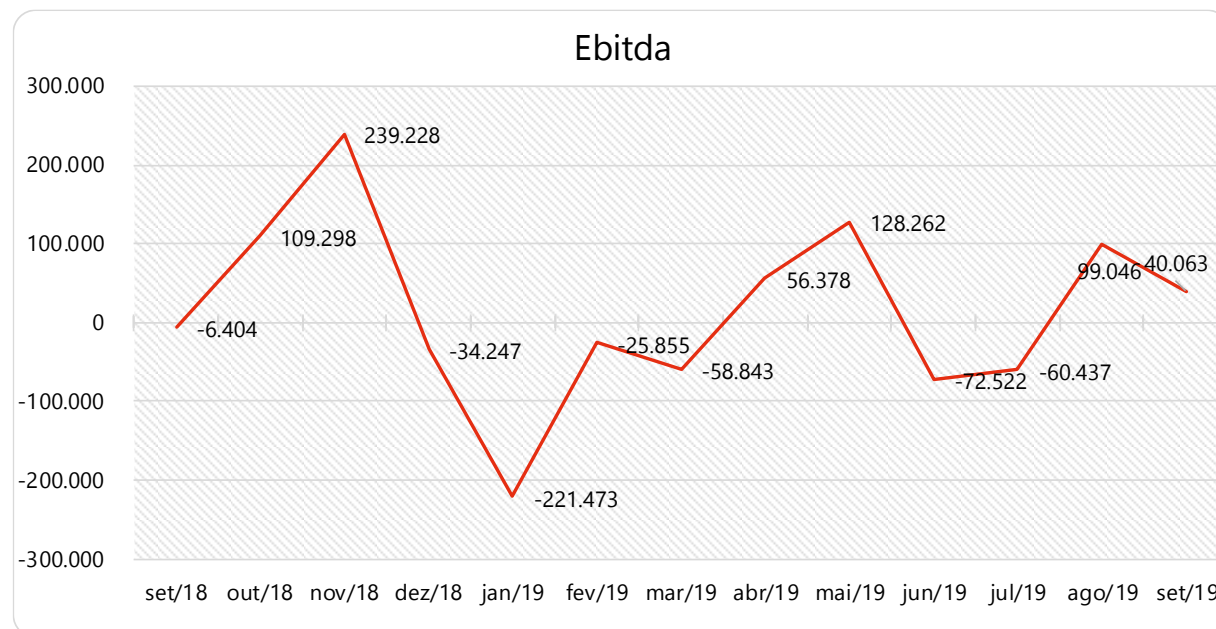
A Margem de Contribuição apresentou-se positiva em 8,36%, equivalente a R\$ 111 mil, sendo menor que a auferida no mês anterior que havia sido de 9,38%.



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

| Contas | set/18 | out/18 | nov/18 | dez/18 | jan/19 | fev/19 | mar/19 | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| (=) Margem de Contribuição | 64.280 | 164.975 | 321.467 | 26.199 | -146.089 | 26.742 | 8.355 | 107.643 | 183.308 | 3.485 | 944 | 156.779 | 111.536 |
| (-) Despesas Operacionais | -70.684 | -55.677 | -82.239 | -60.446 | -75.383 | -52.597 | -67.198 | -51.265 | -55.045 | -76.006 | -61.381 | -57.734 | -71.473 |
| (=) Resultado Operacional (Ebitda) | -6.404 | 109.298 | 239.228 | -34.247 | -221.473 | -25.855 | -58.843 | 56.378 | 128.262 | -72.522 | -60.437 | 99.046 | 40.063 |

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



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

Pode-se observar na tabela acima que o resultado operacional (Ebitda) no mês de setembro de 2019 foi positivo em R\$ 40 mil ou 3% sobre o faturamento, pois, a Margem de Contribuição foi suficiente para cobrir as despesas operacionais do mês, gerando um resultado menor que o auferido no mês anterior que fechou com um percentual positivo de 5,9%. Percebe-se ainda forte oscilação nos resultados operacionais dos últimos seis meses, conforme demonstra o gráfico ao lado.



9.2.4. Evolução das Despesas Fixas

| Despesas fixas | set/18 | out/18 | nov/18 | dez/18 | jan/19 | fev/19 | mar/19 | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 | % Acum. |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------|
| Serviços de Terceiros | -14.609 | -26.543 | -32.801 | -27.400 | -18.515 | -15.158 | -20.303 | -9.966 | -21.311 | -18.657 | -24.465 | -33.456 | -30.801 | 32,8% |
| Honorários Advocatícios | -24.500 | -4.000 | -23.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | -14.000 | 56,6% |
| Processamento de Dados | -16.021 | -11.056 | -12.828 | -5.021 | -14.681 | -5.327 | -14.931 | -13.519 | -14.398 | -17.406 | -12.975 | -6.543 | -16.077 | 74,5% |
| Pró-labore | -11.903 | -11.904 | -11.904 | -11.903 | -11.905 | -11.904 | -11.904 | -6.258 | 0 | -6.406 | -6.406 | 0 | -6.383 | 89,4% |
| Consultoria e Assessoria | -2.555 | -2.165 | -2.048 | -1.486 | -1.846 | -3.536 | -2.911 | -2.844 | -3.136 | -2.586 | -248 | -1.248 | -1.248 | 93,0% |
| INSS | -2.381 | -2.381 | -2.381 | -2.381 | -2.381 | -2.381 | -2.381 | -1.541 | -1.830 | -1.830 | -1.830 | -1.830 | -1.830 | 96,5% |
| Taxas diversas | 0 | -160 | 0 | 0 | -586 | -124 | -254 | -371 | -2.015 | -12.586 | -2.355 | -238 | -1.434 | 99,0% |
| Veículos - Combustíveis e Lubrificantes | -932 | -544 | -448 | -231 | -702 | -607 | -951 | -471 | -419 | -420 | -704 | -808 | -429 | 100,0% |
| Cursos e Especialização | -563 | 0 | 0 | 0 | -462 | 0 | -600 | -2.705 | -1.275 | -1.366 | -1.047 | 0 | 0 | 100,9% |
| Outras Despesas Operacionais | -57 | -2.530 | -123 | -120 | -64 | -566 | -356 | -380 | -1.762 | -205 | -289 | -199 | -99 | 101,7% |
| Confraternização | 0 | 0 | -439 | 0 | -5.805 | 0 | -134 | -221 | 0 | 0 | -719 | 0 | 0 | 102,4% |
| Despesas não Dedutíveis | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -770 | 0 | 0 | -669 | 102,9% |
| Veículos - IPVA | 0 | 0 | 0 | 0 | -3.927 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 103,3% |
| Custas Judiciais | -280 | 0 | 0 | 0 | -14 | -600 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 103,5% |
| Veículos - Licenciamento | 0 | 0 | 0 | 0 | -1.054 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 103,7% |
| Manutenção e Reparos Diversos | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 103,7% |
| Viagens e Estadias | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 103,7% |
| (+) Outras Receitas Operacionais | 3.117 | 5.605 | 3.732 | 2.097 | 560 | 1.607 | 1.527 | 1.012 | 5.100 | 224 | 3.658 | 588 | 1.495 | 100,0% |
| Total | -70.684 | -55.677 | -82.239 | -60.446 | -75.383 | -52.597 | -67.198 | -51.265 | -55.045 | -76.006 | -61.381 | -57.734 | -71.473 | |

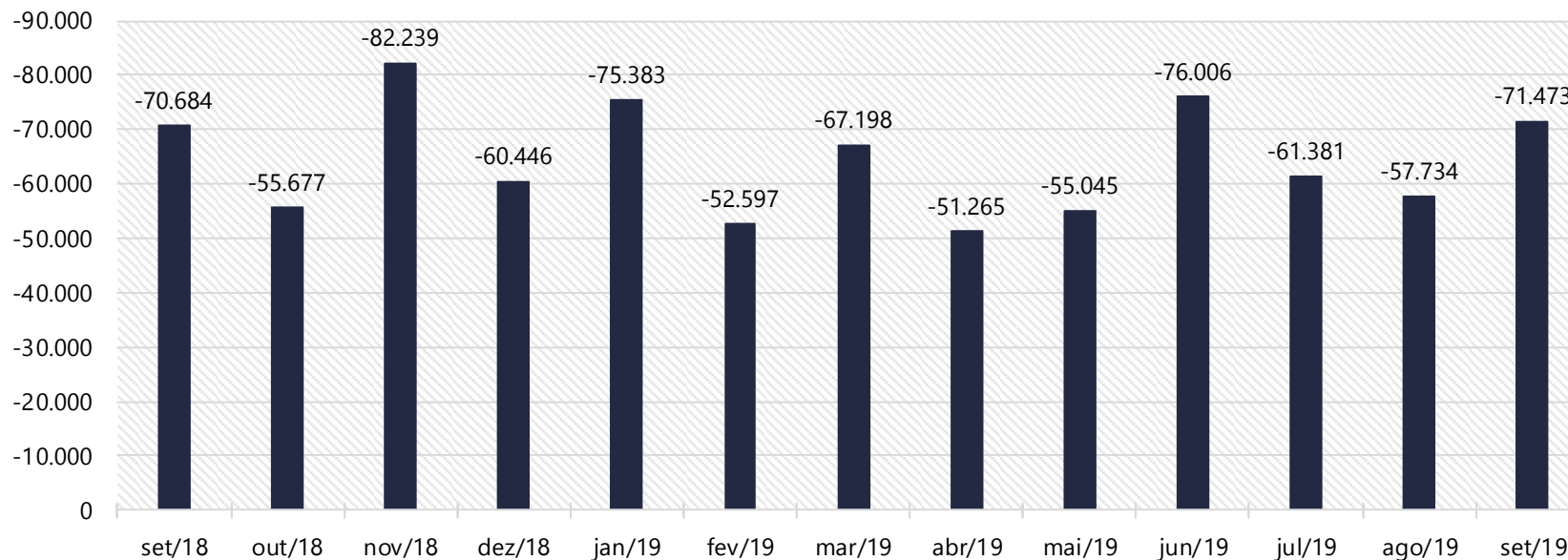
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Naga.

No mês de setembro de 2019, as Recuperandas registraram um total de despesas de R\$ 71 mil, sendo um valor 23,8% maior que o do mês anterior. Deste total, o maior grupo de despesas refere-se aos "Serviços de Terceiros" e a conta com maior aumento no período foi a rubrica "Processamento de Dados", seguida por "Pró-labore". A Recuperanda havia manifestado por e-mail que não estavam recolhendo pró-labore, entretanto em demonstra valores nesta conta em alguns meses. Solicitamos que nos esclareça sobre estes lançamentos.

As oscilações do desembolso com despesas fixas mensais podem ser observadas no gráfico a seguir.



Evolução das Despesas Fixas



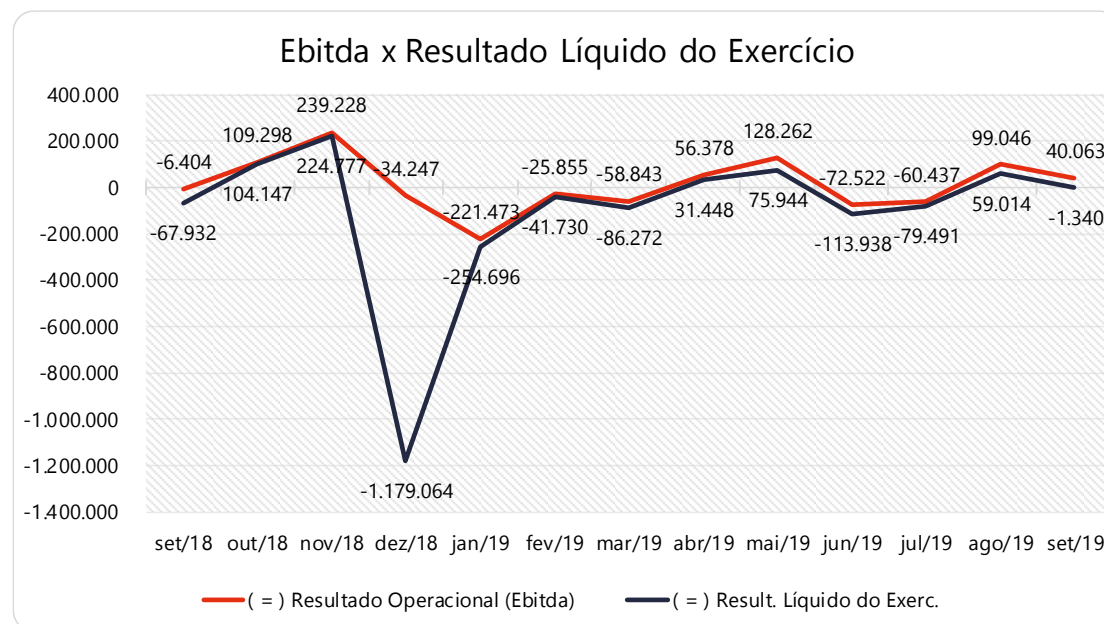
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Naga.



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

| Contas | set/18 | out/18 | nov/18 | dez/18 | jan/19 | fev/19 | mar/19 | abr/19 | mai/19 | jun/19 | jul/19 | ago/19 | set/19 |
|--|----------------|----------------|----------------|-------------------|-----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|-----------------|----------------|---------------|---------------|
| (=) Resultado Operacional (Ebitda) | -6.404 | 109.298 | 239.228 | -34.247 | -221.473 | -25.855 | -58.843 | 56.378 | 128.262 | -72.522 | -60.437 | 99.046 | 40.063 |
| (-) Depreciação e Amortizações | -4.123 | -4.004 | -3.877 | -1.981 | -1.981 | -1.854 | -1.796 | -1.800 | -1.856 | -1.864 | -1.864 | -1.970 | -2.014 |
| (-) Encargos Financeiros Líquidos | -57.405 | -1.146 | -10.574 | -1.142.836 | -31.242 | -14.021 | -25.633 | -23.131 | -50.462 | -39.552 | -17.190 | -38.062 | -39.388 |
| (=) Result. do Exerc. Antes do RNO | -67.932 | 104.147 | 224.777 | -1.179.064 | -254.696 | -41.730 | -86.272 | 31.448 | 75.944 | -113.938 | -79.491 | 59.014 | -1.340 |
| (+/-) Resultado Não Operacional | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (=) Result. do Exerc. Antes das Prov. | -67.932 | 104.147 | 224.777 | -1.179.064 | -254.696 | -41.730 | -86.272 | 31.448 | 75.944 | -113.938 | -79.491 | 59.014 | -1.340 |
| (-) Provisões de IRPJ e CSLL | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| (=) Result. Líquido do Exerc. | -67.932 | 104.147 | 224.777 | -1.179.064 | -254.696 | -41.730 | -86.272 | 31.448 | 75.944 | -113.938 | -79.491 | 59.014 | -1.340 |

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



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

Na tabela ao lado percebe-se que o Resultado Operacional das Recuperandas fechou positivo em R\$ 40 mil, porém, ao incorporar os valores de Depreciação e Encargos Financeiros, o resultado final foi um prejuízo de R\$ 1 mil, ou seja, 0,1% sobre o faturamento do exercício de setembro de 2019, sendo um resultado diferente do mês anterior, que fechou positivo em 3,5%. Destaque-se que os Encargos Financeiros representaram R\$ 39 mil, tendo aumentado 3,5% de agosto a setembro de 2019.

10. Acompanhamento dos questionamentos à Recuperanda

| Solicitações | Follow-up |
|---|------------------|
| <p>Esclarecer os valores lançados na conta pró-labore tendo vista que a Recuperanda informou anteriormente que cessaria os recolhimentos.</p> | <p>Em aberto</p> |



11. Considerações Finais

Após analisarmos os relatórios contábeis que demonstram as movimentações operacionais e financeiras das Recuperandas no mês de setembro de 2019, destacaremos abaixo algumas informações extraídas desses documentos que nos ajudam a interpretar a sua atual situação econômico-financeira:

Faturamento - As empresas apresentaram um faturamento de R\$ 1,3 milhão no mês de setembro de 2019, valor 20% inferior ao registrado no mês anterior. No acumulado de janeiro a setembro de 2019, as empresas apresentaram uma média de faturamento de R\$ 1,2 milhão, ficando 10% abaixo da média de faturamento de maio a dezembro de 2018, que foi R\$ 1,4 milhão. Com este faturamento a empresa não conseguiu atingir seu ponto de equilíbrio, finalizando o período com prejuízo.

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 setembro de 2019, as empresas obtiveram uma margem positiva de 8,4% sobre o faturamento, que representou R\$ 111 mil destinados a cobrir as despesas de R\$ 71 mil do mesmo período.

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 setembro de 2019, as empresas apuraram um Ebitda de 3% sobre o faturamento, entretanto acumulam em 2019 um Ebitda de -1%.

Resultado Líquido do Exercício - É o resultado apurado depois de deduzido 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 setembro de 2019, as empresas geraram um prejuízo de R\$ 1 mil.

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 do mês, para uma dívida a curto prazo de R\$ 34 milhões, as Recuperandas possuem no Ativo Circulante o valor de R\$ 13 milhões, suficiente para cobrir apenas 38% das dívidas de curto prazo.

Endividamento Geral - Observa-se que as empresas apresentam um endividamento de 253% em relação ao seu Ativo total. Isto significa que, no caso de uma liquidação, as empresas não conseguirão com os recursos do Ativo pagar todos os seus credores.

