

diferença de R\$230.411, para menor. Devido a estas alterações houve alteração na conta de ajustes de exercícios anteriores constante no PL e esclarecimento serão solicitados para a Recuperanda.

- **Patrimônio líquido:** Pode-se observar que o Lucro/Prejuízo Acumulado do Exercício apresentou saldo acumulado negativo de R\$3.284.734. As avaliações serão realizadas, abaixo, nos tópicos de Demonstração do Resultado do Exercício.

1.1.3 Indicadores Financeiros

Quadro Geral de Interpretação dos Indicadores

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	<u>Lucro Líquido</u> Ativo Médio	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 investidos. Quanto maior, melhor.
	Produtividade	<u>Receita Líquida</u> 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.

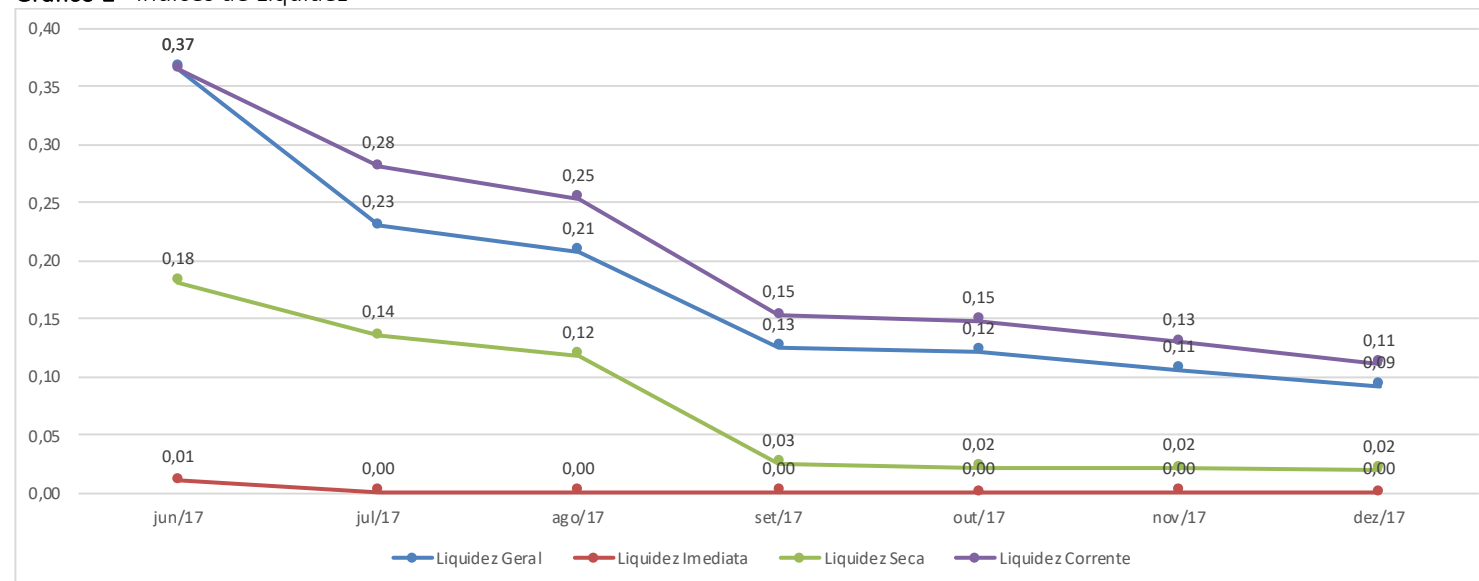
1.3.3. Índice de Liquidez

Índices		jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17
Índices de liquidez	Liquidez Geral	0,37	0,23	0,21	0,13	0,12	0,11	0,09
	Liquidez Imediata	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Liquidez Seca	0,18	0,14	0,12	0,03	0,02	0,02	0,02
	Liquidez Corrente	0,37	0,28	0,25	0,15	0,15	0,13	0,11

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



Gráfico 1 - Índices de Liquidez



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

Estes índices devem responder à pergunta: O volume de disponibilidade da empresa é suficiente para cobrir as obrigações? Uma forma de interpretação é que estes índices estejam acima de 1, assim para cada R\$1,00 devido em curto prazo pode-se dizer que a empresa possui este valor para quitar estas obrigações. No caso da Recuperanda, dado a situação da mesma, não se espera que estes índices estejam na condição de citada anteriormente, todavia que se mantenham estáveis durante o processo de RJ.

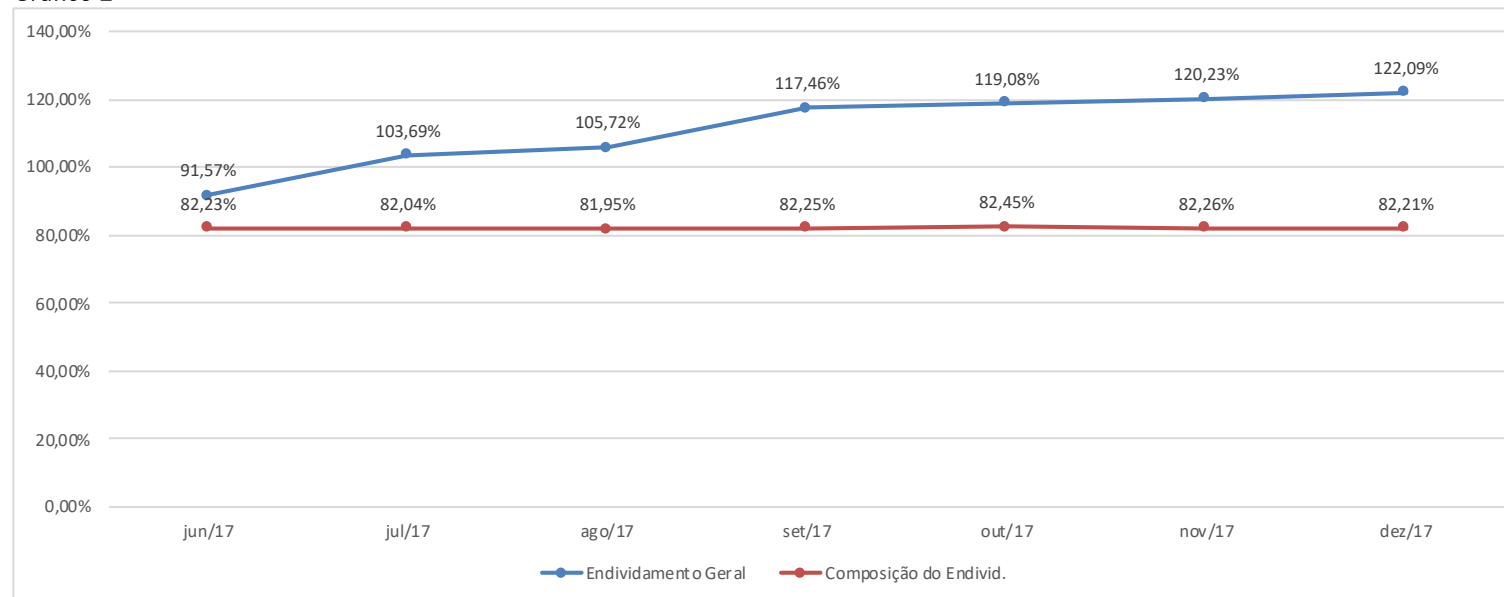
1.1.3.2 Índices de Endividamento

Índices		jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17
Índices de Endividamento	Endividamento Geral	91,57%	103,69%	105,72%	117,46%	119,08%	120,23%	122,09%
	Composição do Endivid.	82,23%	82,04%	81,95%	82,25%	82,45%	82,26%	82,21%

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



Gráfico 2 - Índices de Endividamento



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

O cálculo destes índices avalia o grau de endividamento da empresa, demonstrando a política de obtenção de recursos da Recuperanda e o prazo que se compõe seu endividamento. A interpretação é no sentido de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores, bem como quanto maior for o percentual da composição do endividamento mais dívidas para pagar a Curto Prazo e maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos.

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

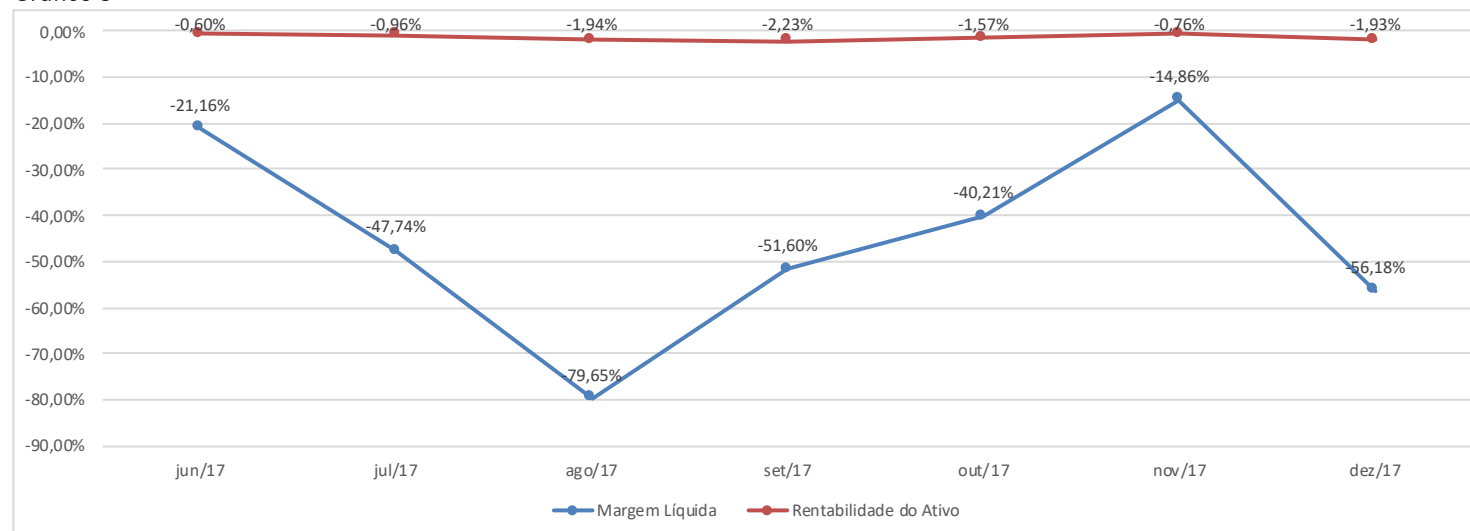


1.1.3.3 Índices de Rentabilidade

	Índices	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17
Índices de Rentabilidade de	Margem Líquida	-21,16%	-47,74%	-79,65%	-51,60%	-40,21%	-14,86%	-56,18%
	Rentabilidade do Ativo	-0,60%	-0,96%	-1,94%	-2,23%	-1,57%	-0,76%	-1,93%
	Produtividade	0,03	0,02	0,02	0,04	0,04	0,05	0,03

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

Gráfico 3 - Índices de Rentabilidade



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

Os índices de rentabilidade preocupam-se em evidenciar os resultados das operações da empresa, por isso “quanto maior, melhor” para evidenciar a efetividade da empresa, resguardado as características de cada negócio. Observa-se uma oscilação na Margem Líquida (Resultado Final) da empresa, sendo que no último trimestre as margens e a rentabilidade apresentaram-se negativas, com forte queda no mês de dezembro de 2017.

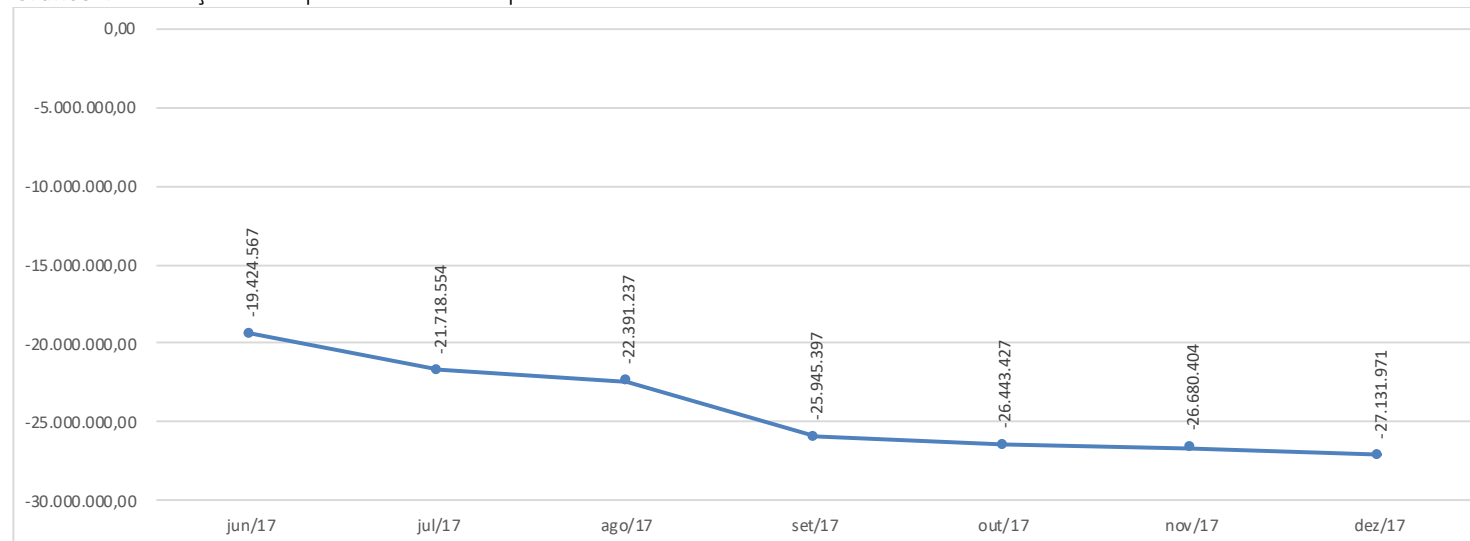


1.1.3.4 Capital Circulante Líquido

CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17
Ativo Circulante	11.167.807	8.488.915	7.624.038	4.689.944	4.616.468	3.978.265	3.420.230
Passivo Circulante	30.592.374	30.207.468	30.015.275	30.635.341	31.059.895	30.658.669	30.552.201
CCL	-19.424.567	-21.718.554	-22.391.237	-25.945.397	-26.443.427	-26.680.404	-27.131.971
Variação %	5,89%	11,81%	3,10%	15,87%	1,92%	0,90%	1,69%

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

Gráfico 4 - Evolução do Capital Circulante Líquido



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

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 são superiores aos ativos de curto prazo.

Percebe-se que a Recuperanda aumentou em 1,6% seu CCL Negativo de dezembro para dezembro de 2017.



1.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Com base nas demonstrações financeiras recebidas, foi analisada a demonstração de resultado da Atacado Liderança do mês de dezembro de 2017.

Contas	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17	AV	Acum. 2017	AV
Receitas Operacionais Brutas	1.482.244	912.877	1.093.958	1.737.923	1.548.837	1.988.478	1.653.972	100,0%	10.418.289	100,0%
(-) Deduções das Receitas	-331.875	-197.967	-249.457	-369.366	-311.270	-408.423	-606.057	-36,6%	-2.474.414	-23,8%
(-) Despesas Variáveis	-220.226	-126.374	-152.908	-340.265	-347.287	-261.325	-212.648	-12,9%	-1.661.032	-15,9%
(-) Custo das Vendas e Serviços	-704.874	-243.941	-886.068	-1.087.077	-918.799	-1.161.286	-928.594	-56,1%	-5.930.639	-56,9%
<u>(=) Margem de Contribuição</u>	<u>225.270</u>	<u>344.595</u>	<u>-194.475</u>	<u>-58.785</u>	<u>-28.518</u>	<u>157.444</u>	<u>-93.326</u>	<u>-5,6%</u>	<u>352.206</u>	<u>3,4%</u>
(-) Despesas Fixas	-452.600	-673.364	-355.745	-465.958	-338.757	-373.790	-432.089	-26,1%	-3.092.303	-29,7%
<u>(=) Resultado Operacional (Ebitda)</u>	<u>-227.330</u>	<u>-328.768</u>	<u>-550.220</u>	<u>-524.743</u>	<u>-367.276</u>	<u>-216.346</u>	<u>-525.415</u>	<u>-31,8%</u>	<u>-2.740.098</u>	<u>-26,3%</u>
(-) Depreciação e Amortizações	0	0	0	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
(-) Encargos Financeiros Líquidos	-16.114	-12.519	-122.463	-181.417	-130.396	-18.394	-63.334	-3,8%	-544.636	-5,2%
<u>(=) Resultado do Exercício Antes do RNO</u>	<u>-243.443</u>	<u>-341.287</u>	<u>-672.684</u>	<u>-706.160</u>	<u>-497.672</u>	<u>-234.739</u>	<u>-588.749</u>	<u>-35,6%</u>	<u>-3.284.734</u>	<u>-31,5%</u>
(+/-) Resultado Não Operacional	0	0	0	0	0	0	0	0,0%	0	0,0%
<u>(=) Resultado Líquido do Exercício</u>	<u>-243.443</u>	<u>-341.287</u>	<u>-672.684</u>	<u>-706.160</u>	<u>-497.672</u>	<u>-234.739</u>	<u>-588.749</u>	<u>-35,6%</u>	<u>-3.284.734</u>	<u>-31,5%</u>

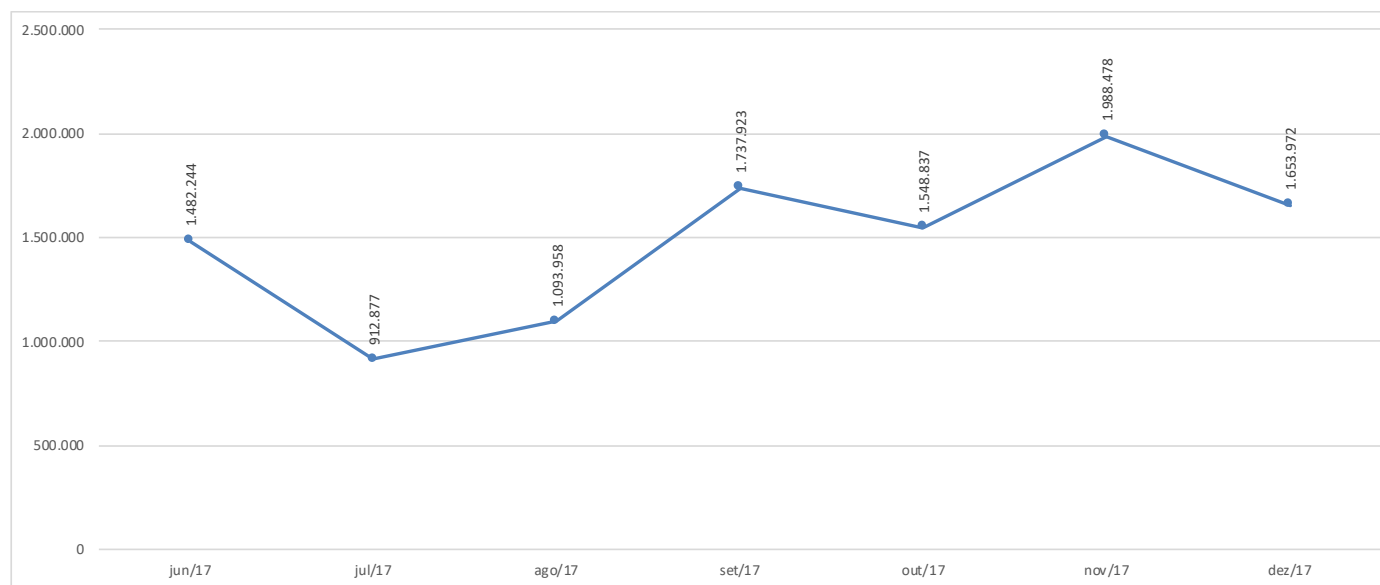
Fonte: Elaborado por Valor Consultores a partir dos dados fornecidos pela Atacado Liderança.

Neste mês a empresa apresentou uma queda de 16% nas vendas. Esta queda impactou em aumento de prejuízo em relação ao mês de novembro de 2017, resultando em 35% de prejuízo sobre o faturamento no mês de dezembro de 2017.

Receitas operacionais brutas	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17	Acum. 2017	%	AH dez/nov
Vendas de Produtos - Mercado Interno	27.760	24.993	26.199	31.721	16.688	30.743	25.094	183.197	1,8%	-18,4%
Vendas de Mercadorias - Mercado Intern	1.454.484	887.885	1.067.759	1.627.531	1.417.093	1.861.092	1.569.805	9.885.650	94,9%	-15,7%
Vendas de Mercadorias - Mercado Exterr	0	0	0	0	19.949	1.534	0	21.482	0,2%	-100,0%
Outras Receitas	0	0	0	78.671	95.108	95.109	59.073	327.961	3,1%	-37,9%
Total	1.482.244	912.877	1.093.958	1.737.923	1.548.837	1.988.478	1.653.972	10.418.289	100,0%	-16,8%

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





Conforme mencionado anteriormente houve diminuição de 16,8% nas vendas de novembro para dezembro de 2017.

1.2.1 Evolução dos Custos Variáveis

Custos Variáveis	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17	Acum. 2017	AH dez/nov
Devoluções s/Vendas	-0,5%	-0,3%	-0,3%	-0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	8,7%
Impostos s/Vendas	-21,8%	-21,4%	-22,5%	-21,2%	-20,0%	-20,3%	-36,5%	-23,5%	79,2%
Custo de Produção Industrial	-3,9%	1,9%	-4,6%	-3,5%	-3,3%	-1,9%	-1,4%	-2,5%	26,1%
Despesas com Vendas	-11,0%	-15,7%	-9,4%	-16,1%	-19,1%	-11,2%	-11,4%	-13,4%	2,0%
Custo dos Prod., Mercad. e Serv. Vend.	-47,6%	-26,7%	-81,0%	-62,6%	-59,3%	-58,4%	-56,1%	-56,9%	3,9%

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

A Recuperanda teve aumento de 13,5% no total dos custos variáveis de novembro para dezembro de 2017, impactando em custos variáveis percentualmente maiores do que o valor do faturamento, consequentemente a margem de contribuição ficou negativa.



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

Contas	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17	Acum. 2017	%	AH dez/nov	Dif. dez/nov
Margem de contribuição	225.270	344.595	-194.475	-58.785	-28.518	157.444	-93.326	352.206	3,4%	-159,3%	-250.770
Despesas fixas	-452.600	-673.364	-355.745	-465.958	-338.757	-373.790	-432.089	-3.092.303	29,7%	15,6%	-58.299
Resultado operacional	-227.330	-328.768	-550.220	-524.743	-367.276	-216.346	-525.415	-2.740.098	-26,3%	142,9%	-309.070

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

Pode-se observar na tabela acima que a margem de contribuição de dezembro de 2017 foi negativa, devido aos custos variáveis mencionados anteriormente.

1.2.3 Evolução das Despesas Fixas

Despesas fixas	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17	Acum. 2017	%	% Acumulado	AH dez/nov
Despesas com Pessoal e Encargos	-267.489	-395.480	-244.783	-117.980	-158.501	-200.066	-230.075	-1.614.374	52,2%	52,2%	15,0%
Serviços de Terceiros	0	-58.475	-51.822	-52.389	-59.073	-50.529	-12.388	-284.677	9,2%	61,4%	75,5%
Despesas com Viagens e Estadias	-159.284	-78.323	0	-5.754	-14.177	-4.222	-11.746	-273.507	8,8%	70,3%	178,2%
Honorários Advocatícios	0	-32.236	0	-134.691	-12.000	-40.736	-40.736	-260.398	8,4%	78,7%	0,0%
Honorários Contábeis	-9.400	-16.762	-9.400	-76.043	-24.841	-12.901	-16.042	-165.388	5,3%	84,0%	24,3%
Segurança e Vigilância	0	-39.400	0	-19.700	-19.700	0	-19.700	-98.500	3,2%	87,2%	0,0%
Manutenção de Máquinas, Equip. e Instal	-3.990	-5.146	-24.701	-7.230	-11.949	-13.269	-31.256	-97.541	3,2%	90,4%	135,6%
Retirada Pró-Labore	-937	-10.000	-10.000	-13.200	-13.200	-13.200	-13.200	-73.737	2,4%	92,8%	0,0%
Energia Elétrica	0	-25.589	0	0	0	0	-38.727	-64.317	2,1%	94,8%	0,0%
Telefone e Internet	-10.117	-8.763	0	-5.764	-8.789	-12.123	-5.452	-51.008	1,6%	96,5%	55,0%
Outras Despesas	0	-116	-3	-6.791	-4.260	-6.537	-913	-18.619	0,6%	97,1%	86,0%
Despesas Legais, Judiciais e Cartorárias	-19	-40	0	-13.558	-397	-654	-2.326	-16.994	0,5%	97,6%	255,4%
Entidades e Associações	0	0	0	-2.747	-6.386	-3.511	-3.755	-16.399	0,5%	98,2%	7,0%
Água e Esgoto	0	-2.698	0	-5.211	0	-5.534	0	-13.443	0,4%	98,6%	100,0%
Despesas com Propaganda e Publicidade	0	0	-11.900	0	-1.100	-57	0	-13.057	0,4%	99,0%	100,0%
Despesas com Veículos	-70	0	-2.983	-379	-323	-8.948	-296	-13.000	0,4%	99,4%	96,7%
Seguros	0	0	0	-3.600	-6.583	0	0	-10.184	0,3%	99,8%	0,0%
Impostos e Taxas Diversas	0	-21	0	-590	0	-993	-2.807	-4.412	0,1%	99,9%	182,6%
Material de Uso e Consumo	-945	-315	-153	-330	0	-11	-2.390	-4.144	0,1%	100,0%	22070,6%
Despesas com Tratamento de Água	-280	0	0	0	0	-500	-280	-1.060	0,0%	100,1%	44,0%
Lanches, Refeições, Copa e Cozinha	-69	0	0	0	2.522	0	0	2.453	-0,1%	100,0%	0,0%
Total	-452.600	-673.364	-355.745	-465.958	-338.757	-373.790	-432.089	-3.092.303	100,0%		15,6%

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



Houve piora nos valores nominais das despesas fixas, as quais aumentaram em 15,6% de novembro a dezembro de 2017. Cinco das maiores despesas representam 84% dos valores total desembolsado mensalmente.

1.2.4 Evolução dado Ebitda x Depreciação e Amortização / Encargos Financeiros Líquidos x Resultado Líquido do Exercício

Contas	jun/17	jul/17	ago/17	set/17	out/17	nov/17	dez/17	Acum. 2017	%	AH dez/nov
Ebitda	-227.330	-328.768	-550.220	-524.743	-367.276	-216.346	-525.415	-2.740.098	-26,3%	142,9%
Depreciação e Amortizações	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%
Encargos Financeiros Líquidos	-16.114	-12.519	-122.463	-181.417	-130.396	-18.394	-63.334	-544.636	5,2%	244,3%
Resultado Líquido do Exercício	-243.443	-341.287	-672.684	-706.160	-497.672	-234.739	-588.749	-3.284.734	-31,5%	150,8%

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

Na tabela pode-se avaliar que o Resultado Operacional antes das depreciações e encargos financeiros (Ebitda) está negativo. A Recuperanda não tem efetuado os lançamentos das parcelas de depreciação que se encontram zerados e houve maior desembolso com encargos financeiros, provável reflexo do desconto de duplicatas.

Fotos da visita da AJ às instalações da Recuperanda

Para o bom exercício de suas atribuições de “fiscalização das atividades do devedor” (art. 22, I, LRE) a AJ adota como prática visitas periódicas às instalações da empresa. Nessas visitas a AJ reúne-se com os gestores e consultores da empresa e verifica o funcionamento de suas atividades *in loco*. Em anexo, fotografias da visita realizada pela AJ no dia 21/02/2018.

Considerações finais

- **Ativo Circulante** - O Ativo Circulante da empresa em dezembro diminuiu em 14,0% se comparado com o mês de novembro. Observa-se que o saldo de "Estoques Diversos" que era de R\$ 3,3 milhões em novembro caiu para R\$ 2,8 milhões em dezembro de 2017, enquanto que o saldo de "Contas a Receber" alterou-se muito pouco no período, passando de R\$ 526 mil em novembro para R\$ 462 mil em dezembro de 2017. Este valor de “Contas a receber” representa o valor



líquido das contas a receber e não tem se alterado muito porque os títulos que são derivados das vendas correntes estão sendo descontados. Resumindo, de uma carteira de R\$ 2,8 milhões, R\$ 2,4 milhões já foram descontados junto às instituições financeiras.

- **Passivo Circulante** - Em maio de 2017 o Passivo Circulante da Recuperanda era de R\$ 31,0 milhões e em dezembro era de R\$ 30,5 milhões, ou seja, praticamente sem redução.
- **Patrimônio Líquido** - Em maio de 2017 a Recuperanda apresentava em seu Balancete um Patrimônio Líquido positivo de R\$ 3,6 milhões. No decorrer do período analisado, em decorrência de vários ajustes que foram feitos nas contas do Ativo Circulante, o Patrimônio Líquido em dezembro de 2017 apresenta-se negativo, no valor de - R\$ 6,7 milhões e revela contabilmente a real situação da Recuperanda.
- **Receita Operacional Bruta** - O faturamento de dezembro de 2017 foi de R\$ 1,6 milhão e representa uma redução de 17% em relação ao mês de novembro. Esta redução já era prevista devido à sazonalidade da atividade da empresa.
- **Margem de Contribuição** – Depois de apurar uma margem de contribuição positiva em novembro a Recuperanda volta a demonstrar um desempenho negativo na margem da contribuição de dezembro. Em percentual, a margem representa, em dezembro, -5,6% sobre as receitas brutas. No acumulado de junho a dezembro de 2017 a empresa contabilizou um valor positivo de R\$ 352 mil de margem de contribuição, 3,4% sobre as Receitas Operacionais Brutas.
- **Resultado Operacional (Ebitda)** – As despesas fixas voltaram a demonstrar um aumento no mês de dezembro de 2017 quando comparadas com o mês anterior. Em dezembro, o aumento das despesas fixas somado à Margem de Contribuição negativa de -5,6%, resultou num EBITDA negativo de -R\$ 525 mil, em um percentual de -31,8% sobre as Receitas Operacionais Brutas.
- **Resultado Líquido do Exercício** – O Resultado operacional negativo somado às despesas com encargos financeiros de R\$ 63 mil no mês, e causaram um prejuízo líquido de R\$ 588,7 mil em dezembro, o que demonstra que a Recuperanda ainda está longe de atingir seu faturamento ideal para uma efetiva recuperação. Isto vai exigir uma mudança de estratégia e de atitudes que altere o ambiente comercial atual.
- **Impostos:** Conforme guias anexadas a presente houve recolhimento do ICMS e alguns tributos federais. O PIS e COFINS estão pendentes de pagamento.. O aumento na conta do FGTS a recolher, decorrente do inadimplemento do FGTS que está em aberto. Recuperanda informou irá regularizar a partir de março-18.

