

UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

GIOVANNA MARIA TRENTIN

**ANÁLISE CRÍTICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE UMA REDE
VAREJISTA GAÚCHA DE MÓVEIS E ELETRODOMÉSTICOS**

CAXIAS DO SUL

2017

GIOVANNA MARIA TRENTIN

**ANÁLISE CRÍTICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE UMA REDE
VAREJISTA GAÚCHA DE MÓVEIS E ELETRODOMÉSTICOS**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador TCC I e II: Prof. Me. Evandro
Carlos Stumpf.

CAXIAS DO SUL

2017

GIOVANNA MARIA TRENTIN

**ANÁLISE CRÍTICA DO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE UMA REDE
VAREJISTA GAÚCHA DE MÓVEIS E ELETRODOMÉSTICOS**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador TCC I e II: Prof. Me. Evandro
Carlos Stumpf.

Aprovada em 27/06/2017

Banca Examinadora:

Presidente

Prof. Me. Evandro Carlos Stumpf.
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Examinadores:

Prof. Esp. Nilton De Marchi
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Prof. Ma Luciani da Silva Muniz
Universidade de Caxias do Sul - UCS

AGRADECIMENTOS

Quero expressar minha gratidão a todas as pessoas que, de uma forma ou de outra, colaboraram para que este trabalho fosse realizado. Em especial ao meu orientador, Prof. Me. Evandro Carlos Stumpf, pela sua dedicação e competência durante todas as etapas do desenvolvimento desta monografia, sempre trazendo sua sincera opinião e vivência. Agradeço também a meus pais e irmão pelo amor e apoio que me deram durante todo o período da graduação. Agradeço a minha prima Francine e meu tio Vitor pela disposição e colaboração para o andamento deste trabalho. Agradeço de forma toda especial, a meu namorado que nunca mediu esforços e sempre esteve ao meu lado me apoiando e incentivando durante todo o andamento deste estudo. Agradeço também a duas grandes pessoas, Valesca Palandi e Mauricio Giovanella, que além de parceiros de jornada nesta graduação foram verdadeiros amigos e companheiros. Por fim, agradeço a todos amigos e familiares que compreenderam minha ausência e nunca hesitaram em oferecer ajuda.

“Com a tua ajuda passo pelo meio de um esquadrão; Com o meu Deus posso escalar uma muralha.”

Salmos 18:29

RESUMO

Uma abordagem contábil relacionada ao processo de Recuperação Judicial vem sendo necessária em nosso país. Após a forte crise econômica brasileira que se iniciou em 2014, houve um significativo aumento nos pedidos de recuperação judicial. Para que as empresas consigam dar sequência neste processo é necessário o auxílio dos contadores na elaboração dos planos de recuperação judicial. O plano de recuperação é a peça chave deste processo, e é nele que serão definidos os prazos e acordos combinados com os credores. Para tanto, é necessário que ele seja elaborado a partir de projeções consistentes que fiquem o mais próximo possível da realidade da empresa. Dentro deste contexto, o presente estudo de caso tem como objetivo avaliar a recuperação de uma empresa varejista, onde são aplicadas análises das demonstrações contábeis de períodos pré e pós recuperação judicial, na qual se busca identificar quais foram os benefícios que a recuperação trouxe a empresa em estudo e se o plano de recuperação foi eficaz para ela se manter no mercado. Ao final das análises e da comparação entre as previsões feitas no plano de recuperação com as demonstrações financeiras realizadas, percebe-se que houveram falhas de planejamento ao elaborar o plano de recuperação. A empresa varejista estudada apresentou uma forte queda na receita bruta que não era prevista, o que abalou toda a estrutura da empresa. Ao final do estudo é concluído que caso a empresa não apresente grandes mudanças de estrutura e administração, é possível que venha a declarar falência.

Palavras-chave: Contabilidade. Recuperação judicial. Projeções contábeis. Análise das demonstrações contábeis.

LISTAS DE QUADROS

Quadro 1 – Principais diferenças entre a concordata e a recuperação judicial	20
Quadro 2 – Condições para Credores Especiais	44
Quadro 3 – Percentual de deságio aplicado aos demais credores	45
Quadro 4 – Comparação PRJ Previsto x Realizado.....	51

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Demonstração do Resultado do Exercício 2013 - 2014	37
Tabela 2 – Balanço Patrimonial – Ativo 2013 – 2014.....	38
Tabela 3 – Balanço Patrimonial – Passivo 2013 – 2014	39
Tabela 4 – Demonstração do Fluxo de Caixa 2013 – 2014	40
Tabela 5 – Demonstração do Resultado do Exercício 2014 – 2016.....	46
Tabela 6 – Balanço Patrimonial – Ativo 2014 – 2016.....	47
Tabela 7 – Balanço Patrimonial – Passivo 2014 – 2016	48
Tabela 8 – Demonstração do Fluxo de Caixa 2014 – 2016	49
Tabela 9 – Resumo dos indicadores financeiros.....	50

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
1.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO	10
1.2	TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA	12
1.3	PROPOSIÇÕES	14
1.4	OBJETIVOS	15
1.4.1	Objetivo geral	15
1.4.2	Objetivos específicos	15
1.5	ESTRUTURA DO ESTUDO	15
2	REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1	CRISES	17
2.1.1	Crises econômicas internacionais	17
2.1.2	Crises econômicas nacionais	17
2.1.3	Crises empresariais	18
2.2	RECUPERAÇÃO JUDICIAL	19
2.2.1	Aspectos jurídicos da recuperação judicial	19
2.2.2	Aspectos contábeis da recuperação judicial.....	23
2.3	PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL	26
2.3.1	Planejamento Estratégico	26
2.3.2	A Elaboração do Plano de Recuperação.....	27
2.4	PROJEÇÕES DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	28
2.5	ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	29
3	METODOLOGIA	32
3.1	DELINEAMENTO DA PESQUISA	32
3.2	PROCEDIMENTO DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	33
4	ESTUDO DE CASO EM UMA REDE VAREJISTA GAÚCHA	34
4.1	CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA.....	34
4.1.1	Histórico.....	34
4.1.2	Mercado de atuação.....	34
4.1.3	Estrutura da empresa	35

4.2	ANÁLISE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO	35
4.2.1	A crise na empresa	35
4.2.2	O plano de recuperação da empresa	42
4.3	ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DA RECUPERAÇÃO NOS ANOS SEGUINTE AO PLANO	45
4.3.1	Evolução dos indicadores financeiros.....	49
4.3.2	Análise efetiva do plano de recuperação.....	51
5	CONCLUSÃO	53
	REFERÊNCIAS.....	56

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

A Crise Econômica brasileira do ano de 2015 tem sido a pior de todas até o momento. O que levou o país a este patamar foi uma crise política atrelada a déficits fiscais e a alta da inflação, onde muitas empresas fecharam suas portas e os empresários começaram a se sentir inseguros no mercado.

Devido a tudo isso, houve uma grande alta no pedido de Recuperação Judicial de empresas. Segundo a revista Exame (2016), os pedidos de recuperação judicial cresceram 55,4% em 2015 sobre o ano anterior, atingindo 1.287 solicitações. Por meio de nota, os economistas da Serasa Experian justificaram que esse resultado foi provocado pelo desaquecimento da economia, juros elevados e variação cambial. Condições que “prejudicaram a geração de caixa das empresas e aumentaram os custos financeiros e operacionais”.

Acredita-se que uma empresa saudável é aquela que consegue fazer bons investimentos e se manter no seu ciclo de negócios, com bons resultados e boa gestão do fluxo de caixa. Porém as empresas não dependem somente de fatores internos para manterem-se saudáveis. É necessário que o mercado também esteja a favor, ou que sejam feitas adaptações na empresa para se adequar às necessidades do mercado. E é então que acontece a falha de muitas empresas e empresários, que se iludem com algumas altas nas vendas e deixam de fazer o controle das despesas, da gestão do fluxo de caixa, das negociações com fornecedores e clientes, entre outras. Contam sempre com o mercado ao seu favor e no momento em que uma crise externa acontecer, essa empresa pode ser altamente afetada.

Quando uma empresa é acometida por uma crise, seja ela interna ou externa, é necessário que algumas atitudes sejam tomadas. A solução que algumas empresas encontram é a entrada no processo de recuperação judicial. De acordo com Kirschbaum (2009, p. 16) é necessário estabelecer se a crise na empresa é econômica, financeira ou econômico-financeira, sendo a econômica causada por problemas na alocação de recursos utilizados. Já a crise financeira é demonstrada pela falta de liquidez dos ativos para quitar os passivos e a crise econômico-financeira se dá pelo acontecimento simultâneo das duas.

O perfil das empresas que entram em recuperação judicial é muito

semelhante, possuem um endividamento superior a sua capacidade de gerar caixa, e devida à alta dos juros e aos maus resultados se torna difícil também a tomada de empréstimos. É então que a recuperação judicial se torna uma das soluções para que as empresas não entrem em falência, para que possam continuar produzindo, gerando emprego e renda, movimentando o mercado e colaborando com o crescimento da sociedade.

A Lei nº 11.101, de 09 de fevereiro de 2005 é a atual lei reguladora da recuperação judicial, extrajudicial e da falência do empresário e da sociedade empresária. Utilizando princípios de preservação e transparência, para que exista uma recuperação em potencial das empresas, ou que seja determinada sua extinção, conforme o previsto no artigo 47:

“Artigo 47: a recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica. (BRASIL, 2005)”.

Para que uma empresa entre com pedido de recuperação é necessário que ela apresente suas demonstrações contábeis e um plano de recuperação, que irão demonstrar a situação atual da empresa e como pretende proceder após a validação do pedido. O plano de recuperação será fiscalizado pelo administrador judicial, que é nomeado pelo juiz e acompanhará a empresa ao longo da recuperação.

É através do plano de recuperação que será definida a projeção da empresa para os próximos anos, pois nele serão definidos os prazos para pagamento dos credores e as projeções de caixa e resultados. Ele definirá as metas para os próximos anos e deverá ser seguido com rigor, pois será acompanhado de perto pelo administrador judicial.

Para que seja possível seguir o plano de recuperação ele deve demonstrar a realidade da empresa e montado com base em demonstrações contábeis de qualidade. Na visão de Coelho (2014, p.206) “para cada empresa caberá adotar-se solução diversa em função da causa de sua crise. Se o diagnóstico não é correto, a terapêutica recomendada falhará.” É então que o profissional da contabilidade é altamente recomendado para a montagem do plano de recuperação, pois segundo Coelho (2014) as demonstrações devem ser feitas com base nas normas brasileiras

de contabilidade, que atendem a legislação societária.

Nosso país tem sido afetado fortemente por uma crise econômica desde o ano de 2014, isso fez com que muitas empresas entrassem em crises internas e deixassem de cumprir sua função de gerar emprego e renda. Em meio a isso, a solução que algumas empresas encontraram para dar continuidade aos seus negócios, foi o processo de recuperação judicial.

Este não é um tema muito estudado pelos contadores, por conter muitos aspectos jurídicos, porém o papel do contador na recuperação judicial é fundamental. É o contador que possui as habilidades necessárias para analisar as demonstrações contábeis e colocar em prática seus conhecimentos para a elaboração e quantificação do plano de recuperação da empresa, através de técnicas contábeis.

Segundo Moro (2011) existe uma escassez de estudos de contabilidade na recuperação judicial e diz também que o contador possui um amplo campo de atuação nos processos de recuperação judicial.

Devido ao grande aumento no pedido de recuperações judiciais e as habilidades necessárias do contador neste processo, é fundamental que os atuais contadores estejam preparados para encontrar esse tipo de situação e possuam o conhecimento desta legislação.

Existe grande importância da contabilidade neste processo de recuperação. Pois a contabilidade, aliada a uma boa gestão e um bom plano de negócio serão as ferramentas necessárias para a empresa se reerguer.

Dentro deste contexto, o estudo se faz necessário para a área das ciências contábeis, pois cada vez mais serão necessários profissionais preparados para a elaboração de planos de negócio, seja ele para empresas em processo de recuperação, ou também para empresas que queiram se antecipar a futuras crises.

Sendo assim, se faz necessário um estudo mais aprofundado nesta área, para fins acadêmicos, científicos e profissionais.

1.2 TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

O atual cenário econômico tem levado grande parte das empresas a enfrentar crises, devido à redução de crédito e a retração da economia no nosso país, inclusive aquelas que por muitos anos se mantiveram estáveis no mercado.

Conforme Ardanaz (2008) isso afeta as estruturas empresariais e coloca todo o mercado em risco, desencadeando uma urgente necessidade de recuperação.

Quando a solução para a empresa for o pedido de recuperação judicial, algumas ações precisam ser tomadas e é onde a contabilidade começa a se fazer presente. A empresa deve constatar quais foram as causas da crise e se realmente existe a possibilidade de recuperação econômica da empresa. Para isso deve ser feito um planejamento para os próximos anos e buscar alternativas de reestruturá-la, com cortes de custos e despesas.

Ao constatar que a empresa pode recuperar sua situação econômica, será dado início à petição de recuperação judicial, com a apresentação das demonstrações contábeis, o motivo da crise e a situação patrimonial. Assim que o pedido for aceito pelo juiz a empresa terá 60 dias para a entrega do plano de recuperação judicial.

Conforme Coelho (2014) o plano de recuperação judicial é, sem dúvidas, a peça mais importante do processo, e se ele for consistente a empresa conseguirá superar a crise em que mergulhara e o sacrifício imposto aos credores terá valido a pena.

O plano de recuperação judicial deve ser elaborado por pelo menos dois profissionais distintos, primeiramente o contador, que analisará os dados gerenciais e contábeis, providenciando um diagnóstico dos problemas. Após as orientações contábeis, um advogado deve atuar na estratégia de negociação e definir os parâmetros jurídicos para resguardar os direitos.

Para que a empresa tenha ciência de sua situação e quais são as possibilidades de sua recuperação, é interessante que seja feito o planejamento para os próximos anos, através de técnicas de orçamento contábil. À partir do planejamento da empresa, será possível visualizar quais ações devem ser tomadas e priorizadas após a aceitação do plano de recuperação pelos credores. Também é possível afirmar que o planejamento contábil sempre terá uma margem de erro, porém, ao se tratar de recuperação judicial essa margem deve ser a menor possível, pois se houver alguma grande falha na projeção da empresa, toda a estrutura de recuperação poderá ser abalada, levando a empresa à falência.

Dentro deste contexto, é possível visualizar a importância da contabilidade no processo de recuperação judicial. E para que isso seja demonstrado, se faz necessária a análise contábil comparativa, das projeções de resultado e geração de

caixa do plano de recuperação, com os demonstrativos de períodos seguintes, de uma empresa que tenha passado por este processo para que se possa analisar a verdadeira eficácia, ou não, do processo de Recuperação Judicial, e do próprio Plano de Recuperação.

O atual cenário econômico tem levado muitas empresas a enfrentar profundas crises, e devido a isso, procurar a recuperação judicial como uma das soluções. Ao citar o tema recuperação judicial, o profissional mais lembrado é o advogado, entretanto o contador possui um papel essencial durante o processo. É ele quem possui as habilidades necessárias para formular o planejamento da empresa para os próximos anos e verificar quais serão as prioridades.

Em virtude do significativo aumento nos pedidos de recuperação judicial e das habilidades necessárias do contador para a elaboração do plano de recuperação, se faz necessário um estudo mais aprofundado neste tema. O plano de recuperação é a peça mais importante da recuperação judicial e requer muita atenção e conhecimento durante a sua elaboração. Em razão disso, a abordagem de análise de um plano de recuperação judicial se torna de suma importância.

Com base na delimitação do tema de pesquisa proposto, a questão de pesquisa para o estudo é: Como o plano de recuperação proposto pela empresa em 2014, e aceito pelos credores, tem sido conduzido nos anos de 2015 e 2016?

A questão de pesquisa proposta levou em consideração a delimitação do tema. Uma vez que, as empresas ao entrarem em processos de recuperação judicial, devem estar preparadas para enfrentar as instabilidades da economia brasileira e para que isso aconteça, a base do plano de recuperação, que é a projeção de resultados e geração de caixa, deve ser consistente.

1.3 PROPOSIÇÕES

P1: A empresa não seguiu a projeção conforme consta no seu plano de recuperação devido à crise econômica do ano de 2015.

P2: O plano de recuperação judicial foi projetado considerando um ótimo cenário econômico.

P₃: Um Plano de Recuperação Judicial bem elaborado consegue passar pelas mais diversas crises, entre elas a que iniciou em 2014 e se estende até hoje.

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo geral

Avaliar o plano de recuperação judicial de uma rede varejista gaúcha de móveis e eletrodomésticos, através do estudo da eficácia das demonstrações contábeis dos anos seguintes ao pedido de Recuperação Judicial.

1.4.2 Objetivos específicos

- Fazer o levantamento bibliográfico relacionado a recuperação judicial.
- Descrever os pontos principais do plano de recuperação judicial deste estudo de caso.
- Analisar as demonstrações da empresa dos anos seguintes ao plano de recuperação judicial e comparar o referido plano com o realizado.
- Destacar quais foram os pontos positivos e negativos do plano de recuperação proposto.

1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo será feita uma introdução ao tema da recuperação judicial e uma contextualização do assunto, onde serão apresentados também os objetivos e a questão de pesquisa. No segundo capítulo será apresentado todo o embasamento teórico para o desenvolvimento deste projeto. Será apresentado o conceito de crise e explicado como ela influencia no processo de recuperação judicial. Ainda sobre a recuperação judicial serão explicados os aspectos jurídicos e contábeis que envolvem este processo e a partir disso será explicado como funciona a elaboração e aplicação do plano de recuperação. Finalmente será explicada a análise das demonstrações, onde a partir dela se averigua se o plano realmente funcionou.

No terceiro capítulo será apresentada a metodologia deste estudo.

No quartocapítulo será apresentada a empresa deste estudo de caso. Em seguida seu plano de recuperação será estudado, bem como, a projeção para a recuperação da empresa. Finalmente será feita a comparação da previsão que a empresa tinha através do plano e a comparação com o realizado, destacando os pontos positivos e os negativos.

No quinto capítulo, será feita a conclusão do estudo, apontando os objetivos alcançados e demonstrando as conclusões chegadas ao finalizar o estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CRISES

Este capítulo apresentará algumas das principais crises econômicas nacionais e internacionais, que motivaram o aumento das crises internas nas empresas. Também serão explicados os tipos de crises empresariais, que são os grandes motivadores dos pedidos de recuperação judicial.

2.1.1 Crises econômicas internacionais

A maior crise mundial da história foi a crise de 1929, que aconteceu devido a ilusão dos americanos com o alto crescimento do país, que fez com que muitos deles investissem cada vez mais em ações e no momento em que a bolsa de Nova York começou a cair, todos queriam vender as suas, mas ninguém mais queria comprar, isso causou o famoso crash de 1929. Os EUA era o país que alavancava o capitalismo mundial e quando eles caíram, o mundo inteiro foi afetado.

Anos depois, em 2008, novamente nos EUA, surge mais uma crise de grandes proporções. Desta vez causada pelo mercado de residências, para Roubini e Mihm (2010) os americanos estavam muito empolgados com o aquecimento do mercado imobiliário e acreditavam que a expansão nunca teria fim. Abraçaram a ficção de que suas casas poderiam valorizar 20% todos os anos e com essa crença se endividaram cada vez mais, até que a oferta de imóveis superou a demanda, as instituições financeiras reduziram os empréstimos e a economia começou a contrair.

2.1.2 Crises econômicas nacionais

As duas crises americanas tiveram efeitos aqui no Brasil. Na crise de 2008, a mais recente, empresas brasileiras com investimentos nos EUA foram afetadas diretamente. Na época os EUA eram o principal importador de produtos brasileiros, devido a isso, conforme a revista *Época Negócios* (2013), o governo brasileiro definiu como medida preventiva estimular o mercado interno, baixou os juros e as alíquotas de impostos, o que colaborou para que o Brasil não tivesse uma queda tão

grande como aconteceu em outros países, mas mesmo assim, em 2009, o Brasil fechou com PIB negativo.

Durante os anos seguintes, o governo continuou estimulando o mercado interno, o que ajudou o país a fechar o PIB em alta de 2010 a 2013. Porém, a partir de 2014, o governo já não possuía mais recursos para financiar os juros baixos, a economia começou a contrair e a arrecadação do governo também diminuiu. Segundo a Folha de São Paulo (2015), naquele ano o PIB brasileiro fechou em apenas 0,1%. De 2014 em diante a economia brasileira sofreu quedas seguidas, tivemos as maiores taxas históricas de desempregos, a inflação teve significativo aumento, o que resultou num PIB de -3,8% em 2015, o pior desde 1990, e previsão de -3,2% em 2016 segundo a Folha de São Paulo (2016). Para a revista Perspectiva ISAE-FGV (2015) não existe apenas um culpado para a pior crise histórica do Brasil, além da alta dos juros e dos ajustes fiscais, houve uma grande baixa na confiança dos empresários, devida às investigações de corrupção.

Em meio a este cenário, a maioria das empresas brasileiras sentiu este impacto econômico. Algumas empresas não encontraram solução para a crise e acabaram pedindo falência, outras apostaram na recuperação judicial como solução. Isso fez com que alguns índices disparassem. O período de janeiro a maio de 2016 teve alta de 95% nos pedidos de recuperação judicial em comparação com o mesmo período do ano anterior e os pedidos de falência atingiram 151 ocorrências neste período, segundo a revista Exame (2016).

2.1.3 Crises empresariais

A “recuperação” que trata a Lei 11.101/2005 é instituto voltado à superação de crise. Para Kirschbaum (2009), as crises podem ser classificadas de duas maneiras e podem também ocorrer simultaneamente:

Crise econômica: quando ocorre o mau emprego dos ativos da pessoa jurídica, decorrendo a gastos superiores às receitas, neste caso, para que ocorra a recuperação, é necessário que a empresa passe por modificações estruturais de seus ativos.

Crise financeira: acontecem quando há incapacidade da empresa devedora de pagar seu passivo, podendo ser por falta de liquidez dos ativos ou por um passivo superior aos ativos.

Já para Coelho (2014) existe uma distinção de crise em três tipos:

Crise econômica: quando existe uma retração considerável nos negócios da sociedade empresária, ou seja, quando os consumidores já não adquirem mais tamanha quantidade dos serviços ou produtos oferecidos.

Crise financeira: é a crise da liquidez, quando não existe caixa para honrar com os compromissos.

Crise patrimonial: se dá pela insolvência, ou seja, insuficiência de bens no ativo para atender ao passivo.

Para os dois autores é necessário que a empresa descubra em qual, ou quais crises ela se encaixa para saber se sua recuperação é viável, para que justifique o sacrifício da sociedade brasileira.

2.2 RECUPERAÇÃO JUDICIAL

2.2.1 Aspectos jurídicos da recuperação judicial

Nossa Lei de recuperação e falência de empresas possui alguns aspectos semelhantes à Lei de falências americana, que surgiu de uma crise no país que levou a quebra de um terço das empresas ferroviárias ao final do século XIX. Ao passar do tempo, a lei passou por várias reformas, até que contemplasse o objetivo principal, segundo Pacheco (2013), de salvar as empresas da crise, manter a unidade produtora de riquezas, conservar o emprego e criar novas opções para satisfazer os credores e diminuir as perdas.

No Brasil, durante muitos anos, o que regulava o processo falimentar e colaborava na superação de falências, era o Decreto Lei 7.661/45. Porém, desde a década de 60, o antigo decreto já se fazia necessário de mudanças, pois era voltado para o empresário individual e pouco tratava da sociedade empresária.

Conforme Restiffe (2008), a Lei de 45 não tratava de questões patrimoniais, nem de gestão, não possuía plano de recuperação e nem previa o estudo da viabilidade da empresa e assim, não colaborava na função de salvar a empresa da crise. Enquanto para Almeida (2013), a Concordata não assegurava ao devedor recursos financeiros fundamentais para a manutenção do negócio, que por não ter garantia do recebimento de seus créditos, não conseguiam se financiar com

instituições financeiras, o que tornava impraticável o cumprimento de suas obrigações e culminava em falência.

Em meio à necessidade de suporte legal de superação das crises empresariais surgiu a Lei 11.105/2005, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. A referida Lei colabora para a superação da crise da sociedade empresária, questão que não era tratada na lei anterior. O Quadro 1 demonstra as principais diferenças entre o Decreto Lei 7.661/45 e a Lei de Recuperação Judicial vigente Nº 11.101/05.

Quadro 1 – Principais diferenças entre a concordata e a recuperação judicial

	Concordata Preventiva Decreto Lei nº 7.661/45	Recuperação Judicial Lei nº 11.101/05
Objetivo	Auxiliar o devedor a cumprir com as suas obrigações e com isso evitar a falência da sociedade empresária	Viabilizar a superação de crise econômico-financeira do devedor com a manutenção dos recursos produtivos e da função social da sociedade empresária devedora
Meios	Aumento do prazo para o pagamento das obrigações e redução de parte da dívida	Apresentação do plano de recuperação aos credores com os prazos e condições para o pagamento da dívida
Exigências legais – petição inicial	O devedor deveria apresentar conforme estabelecia o artigo 159, as demonstrações financeiras do último exercício social e relação dos credores	O devedor deve apresentar conforme o artigo 51, as demonstrações financeiras dos 3 (três) últimos exercícios sociais, relações dos credores e o plano de recuperação
Demonstrações financeiras exigidas	Balanço patrimonial, demonstração de lucros ou prejuízos acumulados e demonstração do resultado desde o último exercício social	Balanço patrimonial, demonstração de resultados acumulados, demonstração do resultado desde o último exercício social e relatório gerencial de fluxo de caixa e de sua projeção
Natureza dos credores	Credores quirografários (não possuem direito real de garantia)	Todos os credores
Prazos para o pagamento	Prazo máximo de 2 (dois) anos	Não há. O prazo é acordado com os credores através do plano de recuperação
Fiscalização	Comissário	Administrador judicial e comitê dos credores
Administração da devedora	O devedor deveria manter a administração da sociedade empresária sob fiscalização do comissário	O devedor mantém a administração da devedora, sob fiscalização do comitê de credores e do administrador judicial
Assembléia e comitê dos credores	Não existia a figura de tais órgãos	Existem e os mesmos possuem papel importante na recuperação judicial, tanto na aprovação do plano de recuperação como na fiscalização do mesmo
Micro e pequenas empresas	Não prevê diferenciação para estas empresas	A lei prevê um plano de recuperação judicial especial, abrangendo somente os credores quirografários

continua

conclusão

	Concordata Preventiva Decreto Lei nº 7.661/45	Recuperação Judicial Lei nº 11.101/05
Conversão em falência	O juiz poderia decretar a falência a qualquer momento, caso haja pedido do devedor ou ficar comprovado a existência das hipóteses elencadas pelo artigo 162.	O juiz decretará a falência no caso de deliberação da assembléia-geral dos credores, não apresentação do plano de recuperação ou rejeição do mesmo ou descumprimento por parte do devedor das obrigações constantes no plano de recuperação.

Fonte: Moro Junior (2011, p. 22)

No Quadro 1 é possível observar que a recuperação judicial oferece maior proteção a entidade, criando melhores meios de quitar seus credores, através do plano de recuperação, observa-se também que a nova Lei ampliou a abrangência dos credores.

A partir da nova Lei de recuperação de empresas foi onde o direito falimentar brasileiro possibilitou a preservação da unidade produtora e da atividade, mesmo com a crise do empresário que a projetou (Coelho, 2014). Para Pacheco (2007) no sentido de preservação está inserido o que prevê nossa constituição, no que trata da valorização do trabalho humano e da livre iniciativa, garantindo o desenvolvimento nacional e promovendo o bem de todos, assim a empresa estará exercendo a sua função social.

Sendo assim, a partir do princípio da preservação da empresa, é necessário se seja definida a viabilidade de recuperação da empresa, para que as empresas que possuem potencial para superação da crise façam uso da recuperação e que se decrete falência para as não recuperáveis,

O processo de recuperação judicial pode ser dividido em três fases, que Coelho (2014) define como:

- a) Fase postulatória, na qual o empresário individual ou a sociedade empresária em crise deve apresentar seu requerimento do benefício. Ela começa a partir da petição inicial de recuperação judicial, e termina com o despacho judicial mandando processar o pedido, conforme descrito no art. 52 da Lei.
- b) Fase deliberativa, após a verificação de crédito será discutida a aprovação de um plano de reorganização. Esta fase inicia com o despacho que manda processar a recuperação judicial e se conclui com a decisão concessiva do benefício.

- c) Fase de execução: é a última etapa do processo, que compreende a fiscalização do cumprimento do plano aprovado. Começa com a autorização da recuperação judicial, e termina com a sentença de encerramento do processo conforme retratado no art. 63 da Lei.

Na fase inicial do pedido de recuperação judicial a empresa deve expor as causas do pedido de recuperação, segundo Almeida (2013) este documento geralmente é elaborado com auxílio de um contador. O documento deve explicar detalhadamente o que causou a crise econômico-financeira na empresa e deve apresentar juntamente as demonstrações contábeis referentes aos três últimos exercícios sociais, sendo elas balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício, demonstração dos resultados acumulados e relatório do fluxo de caixa com projeção do fluxo de caixa.

Sobre o relatório que menciona as causas do pedido, Coelho (2014, p. 206) faz o seguinte comentário:

Quer a lei que a exposição mencione as causas “concretas”, devendo-se entender como tais as que atingem diretamente ao requerente. Não atende à exigência legal uma exposição vaga, com difusas referências a dados macroeconômicos nacionais ou mundiais. Quando considerados estes, deve a exposição indicar com precisão em que medida provocaram ou acentuaram a crise da empresa cuja recuperação judicial se pleiteia. Afirmções genéricas que lembram a recessão da economia planetária e brasileira, os altos juros praticados pelos bancos ou redução do consumo em função do aumento do desemprego não bastam à exposição das causas indispensável à adequada instrução da petição inicial do pedido de recuperação. Se eventualmente a crise se enraíza em fatores macroeconômicos, deve a exposição demonstrar como eles atingiram especificamente o requerente.

Assim que a documentação for analisada pelo juiz, e estiver em conformidade com a lei, ele deferirá o processo. O que não pode ser confundido com a aprovação da recuperação judicial, que só acontecerá após a Assembleia de Credores.

São diversos os motivos em que os juízes podem negar o pedido inicial de recuperação judicial, entre os principais estão o não cumprimento dos prazos de apresentação dos documentos, a falta da documentação essencial, as causas de crise mal explicadas e o descumprimento do princípio da preservação da empresa. Em consulta ao site JusBrasil é possível verificar uma quantidade significativa de

pedidos negados por estes motivos, entre eles o processo ARE 821020 SP (BRASIL, 2014) que demonstra como únicos interessados no pedido de recuperação os sócios da empresa e a inexistência da atividade, o que fere diretamente o artigo 47 da Lei de recuperação, citado na introdução deste trabalho.

Após o deferimento do processo terá início a fase deliberativa. Nesta fase o devedor tem o prazo de sessenta dias para entregar o plano de recuperação, que é o principal objetivo desta fase, ele deve mencionar a viabilidade econômica de recuperação da empresa. Além do plano, deve ser entregue também um laudo econômico-financeiro e de avaliação de bens e ativos.

Esta fase intermediária se encerra com a concessão da recuperação judicial, seja pela aprovação em juízo do plano aprovado em deliberação da assembleia, seja pela aprovação do juiz apoiado por parcela considerável dos credores (Coelho, 2014).

A última fase do processo, a fase de execução, acontece com o cumprimento do plano de recuperação aprovado em juízo. Nesta fase, o beneficiado pelo plano, não pode se desviar dele, pois conforme previsto no artigo 61 da Lei, qualquer descumprimento de obrigação prevista no plano de recuperação, provocará a convolação em falência. Esta fase é controlada pelo administrador judicial e pelo comitê de credores, é o administrador judicial quem faz todos os comunicados ao magistrado quanto ao andamento da recuperação judicial.

A fase de execução termina quando passados dois anos da recuperação judicial. Este é o período em que a empresa permanece em constante observação do administrador judicial, ao terminar este prazo, a empresa deve quitar os honorários do administrador judicial e as custas remanescentes do processo. Caso a empresa possua débitos previstos no plano de recuperação, com cumprimento após este período, a execução deve ser fiscalizada pelos credores, sabendo que o não cumprimento das obrigações poderá levar o devedor a ter a falência decretada (Taddei, 2010).

2.2.2 Aspectos contábeis da recuperação judicial

A Lei de recuperação judicial possui uma série de conceitos contábeis, entre eles o que mais merece destaque é a norma brasileira da continuidade. Para Ludícibus, Marion e Faria (2012) a continuidade é a premissa de que uma entidade

irá operar por um longo período de tempo, considerado indeterminado. No artigo 47 da Lei, é possível ver o princípio da continuidade sendo empregado ao citar a “manutenção da fonte produtora” e a “preservação da empresa” o que demonstra um relevante interesse da Lei no constante andamento das empresas.

Além da continuidade, a contabilidade se faz presente no momento de decisão de deferimento do processo. É através dos relatórios apresentados pela contabilidade que o juiz verificará a viabilidade de recuperação de uma empresa. Pacheco (2013) destaca a importância das declarações entregues serem feitas em observância das normas contábeis e com atendimento a legislação societária.

O papel da contabilidade também é muito bem desempenhado no momento da tomada de decisão, que acontece principalmente durante a elaboração do plano de recuperação judicial. Onde devem ser verificadas as melhores estratégias a serem seguidas pela empresa, de forma que os credores também fiquem satisfeitos.

Chiavenatto (2010) evidencia que a tomada de decisão é passível de erro, pois pode ser afetada por questões pessoais do tomador de decisões e para minimizar os erros deve ser efetuado um processo organizado e sistemático. De encontro a isso Marion (2009) destaca que a contabilidade é o grande instrumento que auxilia na tomada de decisão, através de sua coleta de dados e mensuração monetária que registra e sumariza-os em relatórios que podem medir o resultado das empresas, avaliar o desempenho e dar as diretrizes da tomada de decisão.

Para que seja tomada a melhor decisão é importante que a empresa identifique, através da contabilidade, quais foram os motivos da crise e qual seu tipo de crise enfrentada, isso será feito através da análise dos relatórios contábeis. A partir desta análise que a empresa deverá planejar o plano de recuperação, tomando a melhor atitude para reverter o que causou a crise na empresa. Para cada empresa existirá uma solução diferente para a causa da sua crise e caso as soluções tomadas não forem as melhores, é possível que aconteçam falhas na recuperação (Coelho, 2014).

Algumas atitudes estratégicas que podem ser tomadas pela empresa em recuperação juntamente com seu contador são listadas por Coelho (2014, p. 192) em conformidade com o art. 50 da Lei:

- a) Dilação do prazo ou revisão das condições de pagamentos;
- b) Operação societária;
- c) Alteração do controle societário;

- d) Reestruturação da administração;
- e) Concessão de direitos societários extrapatrimoniais aos credores;
- f) Reestruturação do capital;
- g) Transferência ou arrendamento do estabelecimento;
- h) Renegociação das obrigações ou do passivo trabalhistas;
- i) Dação em pagamento ou novação;
- j) Constituição de sociedade de credores;
- k) Realização parcial do ativo;
- l) Equalização de encargos financeiros;
- m) Usufruto de empresa;
- n) Administração compartilhada;
- o) Emissão de valores mobiliários;
- p) Adjudicação de bens;

Entre os meios de recuperação citados, o mais utilizado é o da dilação do prazo e revisão das condições de pagamento, pois é o que mais coopera para que a empresa disponha de recurso em caixa (Coelho, 2014). Sobre a dilação de prazo é importante destacar que existe exceção para os créditos trabalhistas, que diferentemente dos outros credores que podem ter um prazo indeterminado, estes não poderão prever um prazo superior a um ano conforme o artigo 54.

As atividades do contador através da empresa que está em recuperação judicial são diversas, porém, em contrapartida, os contadores também podem trabalhar em auxílio ao magistrado. Neste caso, o juiz pode solicitar os serviços de um contador para analisar a documentação entregue pela empresa no momento da petição. Além de que, o contador pode ser também o administrador judicial, profissional que supervisionará toda movimentação da empresa durante os dois primeiros anos de recuperação. Os serviços contábeis no momento da recuperação judicial também serão importantes aos credores, que devem avaliar junto de seus contadores as propostas de quitação do devedor.

2.3 PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

2.3.1 Planejamento Estratégico

A recuperação judicial pode ser uma das soluções encontradas por uma empresa através do planejamento estratégico. Segundo Andrade (2016) é necessário identificar a posição da empresa frente ao contexto ambiental, com a finalidade de desenvolver a estratégia competitiva da empresa e facilitar o uso das ações e dos recursos necessários para alcançar os objetivos. Para o autor é necessário um planejamento estratégico para definir qual a situação futura desejada pela empresa, no curto e no longo prazo, e quais atitudes deverão ser tomadas no emprego dos recursos para cumprir a missão. Para que isso aconteça será importante a mudança de comportamento da gestão da empresa, fazendo com que a reestruturação da empresa de fato ocorra.

Para Almeida (2010) o planejamento estratégico se trata de uma técnica para ordenar as ideias e assim obter uma noção a respeito do caminho em que se pretende seguir. Após ter suas ideias organizadas é necessário que se ordene as ações a serem tomadas para finalmente elaborar o planejamento estratégico e então caminhar na direção pretendida. Para que isso aconteça, o autor sugere as seguintes atividades para a elaboração do planejamento estratégico:

- a) Análise dos aspectos internos: nesta análise serão destacados os fatores internos da empresa, primeiramente os pontos de sucesso que levam a mesma a cumprir sua missão, com estes pontos destacados, os mesmos serão comparados aos destaques positivos da concorrência. Através desta comparação serão encontrados os pontos fracos da empresa, para após elaborar as estratégias a fim de aproveitar os pontos fortes e reduzir os pontos fracos.
- b) Análise do ambiente organizacional: esta análise mostra a empresa tudo aquilo que influencia o seu desempenho, também são destacadas as oportunidades e ameaças, para que sejam aproveitadas as oportunidades e evitadas as ameaças.
- c) Estabelecimento das estratégias: é necessário conhecer a estratégia da entidade para que não se mude de direção. A estratégia visa atingir os objetivos da empresa e para isso, as estratégias serão quantificadas

através de projeções financeiras.

E finalmente, para que o planejamento estratégico aconteça será necessária uma gestão de visão. Que permaneça constantemente revisando os cenários e corrigindo as possíveis mudanças que podem acontecer, adaptando a empresa às necessidades do mercado, assim como afirmam Morante e Jorge (2008, p. 06)

Planejar deve ser parte integrante da cultura da organização. Espera-se um ambiente propício para a recepção do processo de planejamento e seu posterior acompanhamento. Os participantes devem discutir as responsabilidades de cada área, de cada orçamento, de cada parte do plano que interage com outra.

Através da visão futura que o planejamento estratégico gera para a empresa é possível perceber alguns problemas que poderão surgir. Sendo assim, para que uma empresa necessite da recuperação judicial é possível que tenham acontecido falhas nos seus planejamentos anteriores, ou que não tenha havido planejamentos. Por isso, é importante que no momento do planejamento para a elaboração do plano de recuperação, essas falhas sejam identificadas e revertidas, gerando assim, a reversão da crise instaurada na empresa.

2.3.2 A Elaboração do Plano de Recuperação

O plano de recuperação da empresa deve abordar a viabilidade econômico-financeira da empresa, que irá demonstrar aos credores que a crise da empresa é passageira e será superada através da recuperação judicial. Para Coelho (2014, p. 221) “a mais importante peça do processo de recuperação judicial é, sem sombra de dúvidas, o plano de recuperação judicial (ou de “reorganização da empresa”)”.

Também segundo Coelho (2014), se o plano de recuperação for consistente existem grandes possibilidades de acontecer a recuperação da empresa e o sacrifício direto dos credores e indireto da sociedade envolvida terá valido a pena, mas caso o plano for inconsistente será então limitado a um papelório de mera formalidade e o futuro será a completa desmoralização.

Para Pacheco (2013, p.194) “o plano de recuperação judicial deve ser ávido e pertinaz à consecução do objetivo, o mais rápido possível, da melhor forma e com os melhores resultados”. Também para o autor é importante que o problema da

empresa seja diagnosticado no início, para que o plano consiga traçar a solução e que de nada adianta falar em crise e não caracterizar exatamente aquela que afeta a empresa.

O plano de recuperação deve ser acompanhado por dois laudos elaborados obrigatoriamente por um contador ou empresa especializada. O primeiro é o laudo de avaliação patrimonial que deve descrever todos os bens do ativo, constantes no balanço patrimonial. Enquanto o segundo se trata do laudo econômico-financeiro, que deve mensurar o potencial da geração de negócios da empresa, através de análises dos balanços passados.

Os credores tem grande importância no momento da elaboração do plano. Eles podem concordar, ou não, com as propostas do devedor, caso não concordem com o plano de recuperação proposto pelo devedor, os credores podem elaborar planos alternativos, podendo também fazer críticas aos laudos apresentados pelo devedor. Porém, os planos alternativos devem também ser aprovados em assembleia de credores.

Finalmente, para que o plano de recuperação passe credibilidade aos credores e ao juiz e convença que realmente existe a possibilidade de recuperação da empresa, é obrigatória a apresentação da projeção do fluxo de caixa. Através desta projeção será possível visualizar como a empresa pretende se recuperar e como se comportarão suas disponibilidades ao longo dos anos da recuperação. Para a elaboração desta projeção, será necessário aplicar o planejamento estratégico aliado a projeção das demais demonstrações contábeis.

2.4 PROJEÇÕES DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Inseridas no conceito de planejamento estratégico e do plano de recuperação estão as projeções das demonstrações contábeis. A partir destas projeções será possível visualizar uma prévia do que poderá ser o futuro de uma determinada empresa e corrigir previamente as falhas que podem vir a ocorrer. Segundo Cavalcante (1998) as projeções ajudam os administradores a tomarem decisões de maneira mais rápida e eficaz, com uma base nos números que representam o melhor julgamento possível pelo banco de premissas.

Após a definição das metas para o próximo período, a empresa já é capaz de conseguir projetar seus resultados. Conforme Morante e Jorge (2008) nesta fase

devem ser utilizadas informações do passado recente e do presente com a aplicação de variações em relação ao planejamento e outras informações que colaborem na mensuração adequada.

A própria Lei de recuperação judicial exige que as empresas em recuperação entreguem junto ao plano de recuperação, uma projeção do fluxo de caixa. Porém, para a elaboração da projeção do fluxo de caixa será necessária a elaboração das projeções baseadas nas previsões de receitas, custos, despesas e investimentos, além de estabelecer os prazos médios dos recebimentos e pagamentos, assim como afirmam Morante e Jorge (2008):

O fluxo de caixa é uma consequência dos demais orçamentos. Para ele fluem todas as entradas e saídas operacionais – aquelas que, por sua natureza, têm influência direta nos saldos das contas dos ativos e passivos operacionais – e as entradas e saídas não operacionais – a movimentação de recursos financeiros como consequência de aquisição de ativos produtivos, por exemplo, assim como aportes de capital ou outras entradas de recursos financeiros por empréstimos.

Sendo assim, para a elaboração das projeções citadas será necessária a utilização das previsões e metas apontadas pela empresa através do planejamento estratégico e a partir disso serão aplicados percentuais de aumento ou baixa sobre os valores alcançados no período anterior.

2.5 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A partir das análises das demonstrações contábeis é que se diagnostica a situação econômico-financeira de uma empresa. Para as empresas em crise ou em processo de recuperação é necessário que essa análise seja feita para que os índices atuais e anteriores a crise sejam conhecidos e trabalhados, de forma que colabore para o reerguimento da entidade.

A análise das demonstrações utiliza os dados extraídos da contabilidade sobre o desempenho e os resultados de uma empresa e relata qual a sua posição atual. Através das análises passadas é possível entender como se chegou a esta posição e quais serão as tendências futuras. A maneira utilizada para a análise vai depender de cada profissional, uma vez que a experiência única de cada analista vai definir seu ponto de vista. (ASSAF NETO, 2015).

Para Marion (2013) a análise das demonstrações contábeis é sustentada basicamente por um tripé: Liquidez (Situação Financeira), Rentabilidade (Situação Econômica) e Endividamento (Estrutura de Capital). Para o autor (2013) estes são os três pontos fundamentais que dão condições de conhecer a situação econômico-financeira da empresa.

As análises são feitas a partir de índices, conforme explicam Morante e Jorge (2008, p.28) “Um índice é uma relação entre duas grandezas. Esta relação implica numa comparação entre as duas grandezas. Esta comparação se processa por meio de uma divisão das duas informações que se quer comparar”.

Quanto às técnicas de análise podemos citar as seguintes:

- a) Análise horizontal: utilizada para verificar a evolução dos elementos ao longo do tempo, como por exemplo, evolução de vendas e custos. É importante neste índice corrigir os valores com a inflação do período em análise. Para chegar neste índice é necessário dividir o valor de determinada data pela data-base que se quer comparar. (ASSAF NETO, 2015).
- b) Análise vertical: demonstra a participação de determinada conta dentro de um montante do demonstrativo. Para chegar neste valor será necessário dividir a conta desejada pelo total do grupo de contas que se deseja descobrir a participação. As análises verticais e horizontais se complementam e colaboram simultaneamente nas conclusões a serem obtidas. (ASSAF NETO, 2015).
- c) Indicadores de Liquidez: demonstram a situação financeira da empresa frente às dívidas. A Liquidez Corrente indica quanto uma empresa dispõe de ativo circulante para quitar as dívidas de curto prazo e deve ser calculada dividindo o Ativo Circulante pelo Passivo Circulante.
- d) Indicadores de Endividamento: definem qual o nível de endividamento de uma empresa, também indicam se ela se financia mais com capital próprio ou de terceiros. Para medir a participação dos capitais de terceiros sobre o total dos recursos deve-se, dividir o Exigível Total pelo Exigível Total somado ao Patrimônio Líquido. Para descobrir a garantia de capital próprio ao capital de terceiros deve-se dividir o Patrimônio Líquido pelo Exigível Total. (MARION, 2013)
- e) Rentabilidade: os índices de rentabilidade apontam o potencial de vendas

para gerar resultados em uma empresa. A Taxa de Retorno sobre Investimentos (TIR) é calculada pela divisão do Ativo Total pelo Lucro Líquido e seu resultado define em quantos anos uma empresa devolve os investimentos. Enquanto a Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (TRPL) demonstra quanto retorna aos proprietários para cada real investido e é calculada dividindo-se o Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido.

- f) EBITDA: este indicador traz uma sigla que vem do inglês *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que é traduzido como lucro antes dos juros, impostos, depreciações/exaustões e amortizações e equivale ao conceito de fluxo de caixa operacional, na qual é utilizado para indicar o potencial de geração de caixa, proveniente de ativos operacionais. (ASSAF NETO, 2015).

Para todos os índices analisados será importante que o analista demonstre a relação entre eles, caso contrário, de nada adiantaria encontrar uma gama de números aleatórios e sem sentido. O analista deve decidir qual índice será necessário para cada empresa e a partir dos resultados, analisá-los com cuidado e em conjunto chegar às conclusões em forma de relatório.

Os índices citados serão importantes em todas as fases do processo de recuperação judicial, desde o pedido até sua fase final. Serão estes índices que demonstrarão, primeiramente, se a empresa deve pedir a recuperação, e em um segundo momento é através dos mesmos índices que se conseguirá avaliar o quanto a recuperação judicial está, ou não, beneficiando a empresa.

3 METODOLOGIA

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Para que se alcancem os objetivos deste trabalho serão utilizados alguns procedimentos metodológicos. O embasamento do tema se dará através de pesquisas bibliográficas e de estudo de caso que procuram explicar o processo de recuperação judicial para melhor compreensão do estudo a ser realizado em uma rede varejista gaúcha de móveis e eletrodomésticos.

Este trabalho irá abordar um estudo de caso, onde levantará informações necessárias da empresa a ser estudada e dos elementos contábeis que envolvem o plano de recuperação judicial dela, que será o objeto de estudo deste trabalho. O estudo de caso segundo Gil (2012) se trata de um estudo profundo em um ou poucos objetos, permitindo que o conhecimento sobre ele seja amplo e detalhado. Enquanto para Matias-Pereira (2012) e Yin (2015) o estudo de caso investiga um fenômeno contemporâneo, dentro de algum contexto do mundo real, inclusive quando a fronteira entre o fenômeno e o contexto não estiver em clara evidência.

O autor Yin (2015) ainda colabora na elaboração do estudo de caso definindo que questões, proposições e unidades de análise levam o projeto de pesquisa a identificar os dados que devem ser coletados, enquanto a lógica encontrada nos dados e os critérios de interpretação levarão a uma imediata análise do estudo de caso, propondo o que deve ser feito a seguir.

Quanto ao tipo de pesquisa relacionada aos objetivos, ela está classificada como exploratória, pois envolve levantamento bibliográfico e conforme Gil (2012, p.152) “caracteriza-se pela imersão sistemática na literatura disponível”. O autor (2012) ainda afirma que este tipo de pesquisa procura gerar maior familiaridade com o problema, através da leitura de materiais impressos como livros, revistas, teses e dissertações, cabendo ao pesquisador interpretar e descrever o material analisado.

O problema de pesquisa será abordado através de pesquisa qualitativa. Para Matias-Pereira (2012) os dados coletados serão analisados de forma indutiva onde serão atribuídos significados que não podem ser quantificados. Este tipo de pesquisa não requer técnicas estatísticas e o pesquisador é o instrumento-chave, este deve se preocupar com o aprofundamento da compreensão de um grupo social.

Sendo assim, este trabalho de pesquisa se caracteriza como exploratória bibliográfica, com abordagem qualitativa, através de estudo de caso da rede varejista gaúcha Empresa Alfa S/A, para evidenciação prática do estudo.

3.2 PROCEDIMENTO DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Para a coleta dos dados será utilizada a documentação anexada ao processo de recuperação judicial de uma rede varejista gaúcha de móveis e eletrodomésticos, onde constam anexados o plano de recuperação judicial e os demonstrativos que serão utilizados na análise do período anterior e posterior a recuperação judicial.

4 ESTUDO DE CASO EM UMA REDE VAREJISTA GAÚCHA

4.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DA EMPRESA

A seguir será apresentada a Empresa Alfa S/A, que será o objeto de estudo deste estudo de caso. Para isso foram retiradas informações do plano de recuperação, elaborado pelos advogados e administradores desta empresa.

4.1.1 Histórico

A empresa a ser estudada possui uma história de 64 anos de existência, foi fundada no ano de 1953, como uma pequena fábrica de móveis, produzindo copas coloniais, localizada na cidade de Porto Alegre, RS. Em 1954, visando melhor atender as encomendas, foi transferida para instalações maiores e mais modernas, quando foram contratados os primeiros colaboradores.

A experiência adquirida na fabricação, aliada a certeza da aceitação dos produtos, encorajou os diretores a abrirem, em 1967, a primeira loja comercial da Empresa Alfa. A loja passou a comercializar, além dos produtos que fabricava, móveis de outras indústrias, procurando oferecer aos consumidores diversos produtos dentro desta linha. Em 1968 iniciou a produção em série de dormitórios e estantes, comercializados na loja e também no comércio varejista. Em 1971 a Empresa Alfa passou a investir em outras linhas de produtos como bazar e eletrodomésticos, e, em seguida, em eletroeletrônicos, expandindo sua linha de produtos, bem como dando início à abertura de novas filiais.

4.1.2 Mercado de atuação

A Empresa Alfa, atualmente, trabalha no ramo varejista de móveis, eletrodomésticos e eletroeletrônicos. Este mercado possui grande concorrência atualmente, principalmente no meio virtual, o qual vem aumentando suas vendas, deste modo, aquelas empresas que preferem trabalhar de modo tradicional e optam por não se atualizar acabam sendo deixadas para trás. Os bens de consumo ofertados por este mercado vem tendo seu ritmo de vendas desacelerado, devido a

grande alta dos desempregos, aumento de juros e inadimplências, o que faz com que as concorrências se tornem acirradas neste varejo.

Sendo assim, para que uma empresa deste ramo possa se manter no mercado é preciso conseguir ter bons preços para ofertar ao consumidor, mas além disso, é necessário ter eficiência de atendimento e principalmente uma melhor administração do giro do estoque e redução de custos de logística. Uma vez que, em épocas de crise, o consumidor final tem se tornado mais seletivo e exigente, tanto nas lojas físicas quanto virtuais. Por isso, aquelas empresas que não estiverem preparadas para este novo consumidor exigente, poderão vir a sofrer algumas consequências.

4.1.3 Estrutura da empresa

No momento do ingresso do pedido de recuperação judicial, a empresa era composta de 38 (trinta e oito) lojas físicas e uma virtual (internet e tele vendas), contando com mais de 600 (seiscentos) colaboradores, com atuação em 19 (dezenove) cidades do Rio Grande do Sul.

Nos últimos anos, a empresa acabou ingressando em uma crise econômico-financeira, que gerou desequilíbrio em suas finanças, principalmente diante do seu endividamento bancário e do alto custo do crédito.

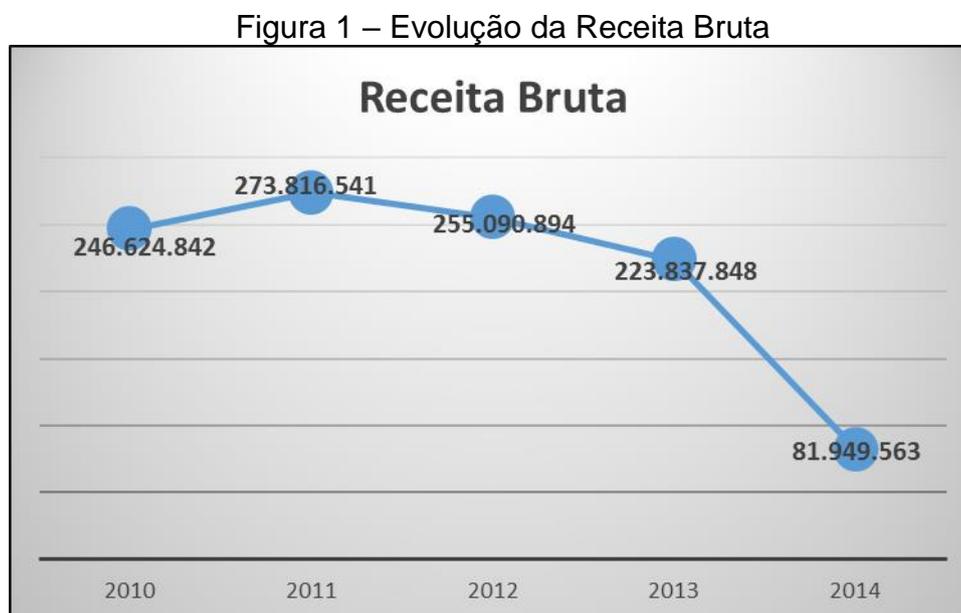
4.2 ANÁLISE DO PLANO DE RECUPERAÇÃO

4.2.1 A crise na empresa

A crise na empresa decorreu, inicialmente, da grande concorrência existente no mercado de eletrodomésticos e móveis, forçando a empresa a acompanhar grandes redes de lojas do mesmo ramo, resultando na queda das margens sobre os produtos, e também pressionando a venda através de cartão de crédito com prazos mais prolongados e sem acréscimos, onerando as negociações com as operadoras de cartão de crédito para antecipar os recebíveis.

Tal crise afetou diretamente as vendas da empresa, durante os anos analisados neste estudo de caso. A redução das vendas impactou diretamente os resultados da empresa e conseqüentemente criou um grande problema no seu fluxo

de caixa, isto poderá ser visualizado nas análises a seguir. Na Figura 1, podemos perceber o grande declínio nas vendas da empresa.



Fonte: Elaborado pela autora

A partir desta imagem podemos perceber algumas quedas no faturamento da Empresa Alfa nos anos de 2012 e 2013, porém em 2014 foi onde a queda mais se acentuou e foi então que a crise se instaurou na empresa e onde veio então a decisão pela entrada no processo de recuperação judicial.

A seguir serão apresentadas as demonstrações financeiras da Empresa Alfa S/A referentes aos anos de 2013 e 2014 os quais serão analisados para podermos compreender como a empresa entrou em crise.

Tabela 1 – Demonstração do Resultado do Exercício 2013 - 2014

	2013	AV%	2014	AV%	AH%
Receita Bruta	223.838	125%	81.950	131%	-63%
Venda de Mercadorias	223.838	125%	81.950	131%	-63%
(-) Impostos s/Vendas	34.123	19%	13.641	22%	-60%
(-) Devoluções de Vendas	10.771	6%	5.889	9%	-45%
Receita Líquida	178.944	100%	62.420	100%	-65%
(-) Custo das Mercadorias	-118.992	-66%	-63.348	-101%	-47%
Lucro Bruto	59.952	34%	-928	-1%	-102%
(-) Despesas Operacionais	-61.146	-34%	-47.598	-76%	-22%
Despesas c/Vendas	-48.867	-27%	-35.841	-57%	-27%
Despesas Administrativas	-11.377	-6%	-10.521	-17%	-8%
Deprec. e Amortizações	-1.633	-1%	-1.451	-2%	-11%
Outras Receitas Operac.	730	0%	215	0%	-71%
Resultado Operacional	-1.194	-1%	-48.527	-78%	3963%
Ebitda	-292	0%	-47.290	-76%	16088%
Disp./Rec. Financeiras	-8.751	-5%	-12.340	-20%	41%
(+) Rec.desp.não Operac.	9	0%	0	0%	-100%
Lucro/Prej.líq.período	-9.936	-6%	-60.866	-98%	513%

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas
Valores em milhares de reais

Na demonstração do resultado é possível perceber que em 2013 o custo das mercadorias tinha uma representatividade de 66% sobre a receita líquida, enquanto em 2014 a representatividade saltou para 101%, pela análise horizontal percebe-se que houve uma queda de 65% na receita líquida da empresa, já os custos das mercadorias caíram apenas 47%, ou seja, a empresa apresentou uma grande queda em suas receitas, mas não conseguiu que seus custos acompanhassem, isto fez com que já no lucro bruto a empresa apresentasse um resultado negativo, a partir disto é possível que a empresa tenha recontado seus estoques para fins da recuperação judicial, bem como pode ter vendido seus produtos com prejuízo por fins de liquidação. As despesas operacionais da empresa praticamente se mantiveram as mesmas, mesmo com a enorme queda no faturamento, o que leva a crer que a empresa não esperava uma queda tão abrupta em seu faturamento.

Tabela 2 – Balanço Patrimonial – Ativo 2013 – 2014

ATIVO	2013	AV%	2014	AV%	AH%
CIRCULANTE	73.522	44%	26.700	16%	-64%
Disponibilidades	1.951	1%	1.020	1%	-48%
Creditos	30.574	18%	19.045	12%	-38%
Estoques	40.918	25%	6.575	4%	-84%
Despesas do exercício seguinte	79	0%	59	0%	-25%
NÃO CIRCULANTE	93.273	56%	136.179	84%	46%
Realizável a Longo Prazo	77.267	46%	74.666	46%	-3%
Investimentos	5.007	3%	28.266	17%	465%
Imobilizado	4.505	3%	3.112	2%	-31%
Intangível	6.494	4%	30.135	19%	364%
TOTAL DO ATIVO	166.794	100%	162.879	100%	-2%

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas
Valores em milhares de reais

Ao analisar o ativo circulante dos anos de 2013 e 2014 é possível perceber que houve grande queda nas contas créditos e estoques, isso possivelmente foi resultado do fechamento de grande parte das filiais, que afetou diretamente as vendas e resultou na queda de ambas as contas, o que retorna a teoria da recontagem dos estoques e da venda com prejuízo. Já no ativo não circulante o realizável a longo prazo merece destaque por ter tido grande representatividade nos dois anos, carregando sozinho quase metade do total do ativo, o que leva a crer que mesmo tendo valores a receber, a empresa não poderá fazer uso desse direito tão logo, enquanto nas contas investimentos e intangível houve um significativo aumento, isso ocorreu devido a entrada da empresa no processo de recuperação judicial, no qual os bens foram reavaliados e alguns deles destinados a venda.

Tabela 3 – Balanço Patrimonial – Passivo 2013 – 2014

PASSIVO	2013	AV%	2014	AV%	AH%
CIRCULANTE	98.154	59%	89.781	55%	-9%
Fornecedores	23.831	14%	28.321	17%	19%
Instituições Financeiras	57.219	34%	21.054	13%	-63%
Impostos a pagar	5.256	3%	9.516	6%	81%
Contribuições e prov. a pagar	5.967	4%	13.045	8%	119%
Contas a Pagar	5.881	4%	17.844	11%	203%
NÃO CIRCULANTE	60.075	36%	78.439	48%	31%
Impostos diversos a pagar	47.857	29%	45.102	28%	-6%
Instituições Financeiras a LP	12.219	7%	33.337	20%	173%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	8.565	5%	-5.341	-3%	162%
Capital Social	6.000	4%	6.000	4%	0%
Reservas de Reavaliações	8.257	5%	55.218	34%	569%
Reservas de Lucros	4.244	3%	-5.692	-3%	-234%
Lucros ou Prejuízos acumulados	-9.936	-6%	-60.866	-37%	513%
TOTAL DO PASSIVO E PL	166.794	100%	162.879	100%	-2%

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas
Valores em milhares de reais

A respeito do passivo da Empresa Alfa é possível concluir que houveram renegociações com as instituições financeiras com maiores prazos para o pagamento das dívidas, devido a redução de valores no curto prazo e aumento no longo prazo. Também é possível visualizar que a empresa não tem honrado seus compromisso perante o governo, ao longo dos anos a conta impostos a pagar tem aumentado, mesmo que as vendas tenham reduzido. No patrimônio líquido a conta que merece destaque é a reservas de reavaliações, que teve significativo aumento no ano de 2014, pois foi a contra partida das contas que foram reavaliadas no ativo.

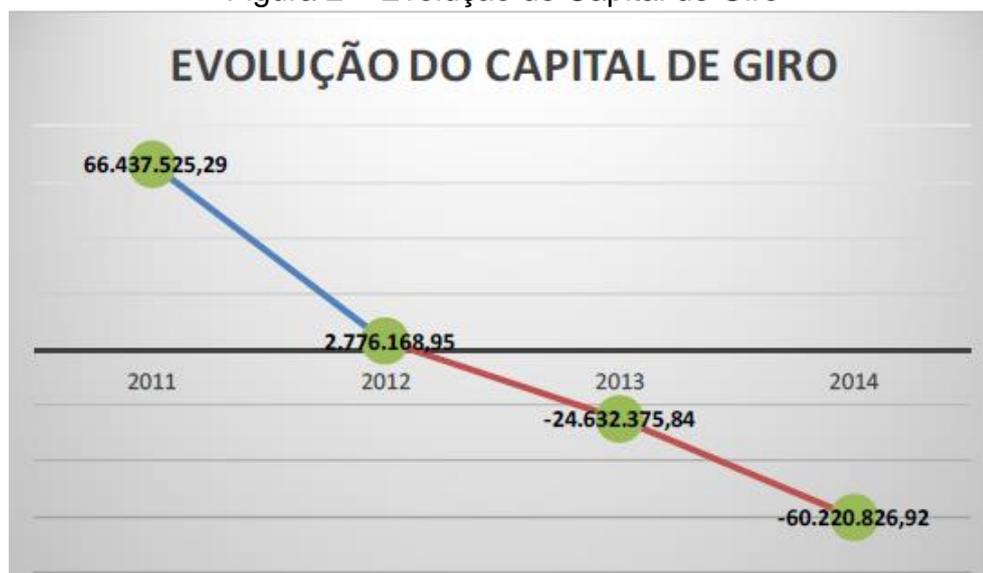
Tabela 4 – Demonstração do Fluxo de Caixa 2013 – 2014

	2013	2014
Lucro Líquido do exercício	-9.936	-60.866
Fluxo de caixa das atividades operacionais:		
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais	1.633	1.451
Red./Aum. das contas a receber	-8.886	11.558
Aumento dos estoques	-1.548	34.343
Aumento de outros ativos circulantes	2.158	20
Red./Aum. de fornecedores	-7.534	4.490
Aum./Red. de outros passivos circulantes	-7.368	23.301
Caixa líquido aplicado nas ativid. operac.	-31.482	14.296
Aquisições do imobilizado	-261	-27
Red./Aum. do Realizável a Longo Prazo	-2.577	2.600
Red./Aum. do Passivo Não Circulante	21.023	-2.754
Caixa líquido aplic. nas ativid. de Investim.	18.184	-181
Aum / Red Empréstimos e Parcelamento	11.418	-15.047
Caixa Líquido gerado nas ativid. de financ.	11.418	-15.047
Red./Aum. líq. no saldo de disponibilidades	-1.880	-931
Disponibilidades no início do exercício	3.831	1.951
Disponibilidades no final do exercício	1.951	1.020

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas
Valores em milhares de reais

A partir da demonstração do fluxo de caixa é possível visualizar que no ano de 2014 as atividades operacionais geraram um caixa positivo, no qual o que mais influenciou no aumento do caixa foi a diminuição do estoque, seguida do aumento de contas a pagar e o recebimento dos clientes. Nas atividades de investimento houve um pequeno resultado negativo, gerado por uma pequena aquisição de imobilizado e um recebimento no realizável a longo prazo que praticamente se anulou com o pagamento de passivos não circulantes. Pela análise das atividades de financiamentos é possível perceber que o pagamento de empréstimos consumiu 15 milhões do caixa da Empresa Alfa. Ao totalizar as três atividades da empresa chegamos em uma queda de 931 mil reais nas disponibilidades totais. Ou seja, todo o caixa gerado pelas atividades operacionais foi consumido pelas atividades de investimentos e financiamentos. Esta queda nas disponibilidades vem acontecendo na Empresa Alfa há alguns anos, como é possível visualizar também da demonstração do fluxo de caixa, no ano de 2013 havia acontecido uma queda de 1,8 milhões. Com essas diminuições nas disponibilidades, o capital de giro da empresa ficou comprometido, como podemos observar na Figura 2.

Figura 2 – Evolução do Capital de Giro



Fonte: Plano de Recuperação Judicial

Como é possível visualizar na Figura 2 a Empresa Alfa S/A teve seu capital de giro altamente afetado a partir do ano de 2013 e apresentava um altíssimo grau de endividamento no momento do pedido de recuperação.

As principais causas apresentadas e retiradas dos documentos da empresa que ocasionaram a situação financeira em que se encontra são as seguintes: crises financeiras e alta concorrência no setor; inadimplência; falta de capital de giro; elevação dos custos financeiros e administrativos, especialmente em relação às filiais espalhadas pelo Estado, que tiveram seus aluguéis aumentados pela valorização de determinados polos; sistema tributário; alto endividamento com fornecedores e bancos decorrente de elevados juros cobrados pelas Instituições. Além destes motivos principais, a Empresa Alfa citou também que foi surpreendida com a retração do mercado, o que gerou redução nas receitas da empresa, fazendo com que as despesas com formação de estoque e pessoal ficassem além da receita, justificando, desta forma, a busca de capital junto às instituições bancárias. Por consequência da queda das vendas em razão da diminuição do poder aquisitivo do consumidor, a inadimplência também aumentou de forma brusca, se estabilizando em um alto patamar.

A Empresa Alfa S/A salienta que sempre foi destaque entre os consumidores em determinada campanha de liquidação na capital do Estado. Contudo, no ano de 2014, a empresa foi prejudicada pela longa greve de rodoviários em plena campanha, fato que colaborou diretamente na diminuição das vendas. Ela enfatiza

ainda, que no ano de 2013 também ocorreram diversas manifestações populares e greves prolongadas, prejudicando diretamente os lojistas da região, especialmente na capital.

Além disso, a empresa ainda enfrentou a entrada em vigor do sistema de Substituição Tributária em relação à maioria dos itens por ela comercializados, o que acarretou na antecipação do imposto previsto para apuração da venda dos produtos. Desta forma, ocorreu a direta oneração do estoque e a considerável diminuição da disponibilidade de caixa.

Com a perda de capital de giro, a empresa foi obrigada a recorrer aos bancos, obtendo dinheiro a altos custos financeiros. Em consequência, com a diminuição nas vendas, a empresa igualmente passou a atrasar os compromissos com fornecedores e com os bancos.

Além disso, conforme mencionado anteriormente, a Empresa Alfa se insere em um mercado extremamente competitivo, uma vez que compete diretamente com diversas empresas de grande porte atuantes no mesmo ramo (varejo), o que acarreta a necessidade constante de controle ou mesmo redução de preços, para manutenção de fatias do mercado consumidor.

Assim, a empresa se encontrava com alto grau de alavancagem financeira, tendo de lidar com altos passivos de curto e médio prazo, que estavam consumindo o fluxo de caixa e acarretando volumosas despesas financeiras, tendo em vista a necessidade constante de prolongamento da dívida, bem como a necessidade de ingresso de capital, ainda que estes acarretassem altos custos financeiros.

Perante o cenário demonstrado, e com o objetivo de solucionar as causas da crise antes que suas consequências se tornassem irreversíveis, a Empresa Alfa S/A identificou no instituto da Recuperação Judicial o único meio para alcançar a sua reorganização e, evidentemente, saldar seu passivo, preservando sua função social como entidade geradora de bens, recursos, empregos e tributos. Para isso, o plano de recuperação procurou atender aos interesses de seus credores, estabelecendo a fonte de recursos e o cronograma dos pagamentos que lhes são oferecidos.

4.2.2 O plano de recuperação da empresa

Para que a empresa conseguisse reverter o cenário instaurado sobre ela e atingisse o faturamento necessário, foram adotadas parcerias estratégicas com

alguns fornecedores, a fim de manter o fornecimento de mercadorias. A partir destas parcerias, a Empresa Alfa S/A informou em seu plano de recuperação que possui uma capacidade de faturamento mensal de R\$ 6.500.000,00 (seis milhões e quinhentos mil reais).

Além disso, a empresa também afirmou ser lucrativa, o que tornaria o plano de recuperação viável. Como medida de reestruturação seriam tomadas as seguintes atitudes:

- a) Redução dos custos fixos, principalmente administrativos;
- b) Busca de alternativas junto ao mercado para alavancar as vendas;
- c) Alteração no mix de produtos, visando maior lucratividade e giro;
- d) Alianças estratégicas com fornecedores visando garantir o abastecimento;
- e) Reorganização administrativa;
- f) Utilização de condições especiais para pagamento das obrigações;
- g) Venda de pontos comerciais;
- h) Venda de bens;
- i) Dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo;

A empresa se propôs a manter uma administração profissional, que não medirá esforços para atingir os objetivos do Plano, além de que não poderá distribuir lucros até o pagamento integral dos credores.

A relação de credores da Empresa Alfa S/A é composta por 1.050 credores, subdivididos nas Classes I, II e III. A Classe I é composta pelos credores trabalhistas, a Classe II possui titulares de créditos com garantia real, assegurados por um bem com direito real de garantia (como um penhor ou uma hipoteca) e a Classe III é composta pelos os titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinado.

O montante dos créditos existentes na data-base da elaboração do Plano de Recuperação Judicial é de R\$ 109.843.548,52. Para o pagamento dos credores a empresa utilizará o seguinte procedimento:

- a) Classe I: os credores trabalhistas serão pagos sem deságio, mediante venda de um imóvel avaliado em R\$ 26.500.000,00, porém, como o pagamento aos credores desta classe não podem ultrapassar 12 meses após a homologação deste plano, o eventual saldo deverá ser quitado ao

final deste período.

- b) **Credores Especiais:** esta classe foi criada para os credores de classe II e III que continuarem a fornecer serviços e produtos a Empresa Alfa após a aprovação do plano, estes receberão pagamentos antecipados que ocorrerão da seguinte forma: o valor referente ao fornecimento de produtos, serviços e crédito nas condições elencadas na forma acima descrita, será utilizado para o cômputo da antecipação do crédito, que será equivalente a 5% (cinco por cento) do fornecimento. O cômputo dos valores para fins de pagamento antecipado ocorrerá de forma trimestral, e seu respectivo pagamento ocorrerá até o último dia útil do mês seguinte ao encerramento do trimestre. Conforme exemplo abaixo:

Quadro 2 – Condições para Credores Especiais

Período	Valor Fornecido com Condições Especiais
11/XX	R\$ 750.000,00
12/XX	R\$ 760.000,00
01/XX	R\$ 890.000,00
TOTAL	R\$ 2.400.000,00

Valor fornecido no trimestre	R\$ 2.400.000,00
Antecipação do crédito (5%)	R\$ 120.000,00

Fonte: Plano de Recuperação Judicial

- c) **Credores Classe II e III:** para esta classe foram criadas três subdivisões. Os fornecedores especiais que serão pagos anualmente em até 204 meses, sem deságio, com carência de 18 meses após a aprovação do plano e com correção monetária pela TR-Mensal e juros de 6%. Os credores financeiros especiais possuem as mesmas premissas dos fornecedores especiais porém, terá seus pagamentos com base no sistema francês de amortização (Tabela Price). E os demais credores semelhantemente aos fornecedores especiais, porém será aplicado o deságio conforme tabela abaixo:

Quadro 3 – Percentual de deságio aplicado aos demais credores

PRAZO DE PAGAMENTO (após carência)	% DE DESÁGIO
84 meses	90%
96 meses	85%
108 meses	80%
120 meses	75%
132 meses	70%
144 meses	65%
156 meses	60%
168 meses	55%
180 meses	50%
192 meses	45%
204 meses	40%
216 meses	35%
228 meses	30%
240 meses	25%

Fonte: Plano de Recuperação Judicial

Assim que a empresa efetivar os pagamentos será dada a quitação automática de toda dívida sujeita ao Plano. Ao ocorrer a quitação, os credores não poderão reclamar as obrigações contra a Empresa Alfa S/A.

4.3 ANÁLISE DA EVOLUÇÃO DA RECUPERAÇÃO NOS ANOS SEGUINTE AO PLANO

A empresa deste estudo de caso viu no instituto da Recuperação Judicial a solução para dar a volta na crise que a afetou. Veremos a seguir, na análise das demonstrações financeiras pós recuperação judicial, quais os benefícios que ela trouxe a empresa.

Tabela 5 – Demonstração do Resultado do Exercício 2014 – 2016

	2014	AV%	2015	AV%	AH%	2016	AV%	AH%
Receita Bruta	81.950	131%	19.676	137%	-76%	2.853	159%	-86%
Venda de Mercadorias	81.950	131%	19.676	137%	-76%	2.853	159%	-86%
(-) Impostos Inc.s/Vendas	13.641	22%	4.202	29%	-69%	1.060	59%	-75%
(-) Devoluções de Vendas	5.889	9%	1.077	7%	-82%	0	0%	0%
Receita Líquida	62.420	100%	14.396	100%	-77%	1.793	100%	-88%
(-) Custo das Mercadorias	-63.348	-101%	-10.569	-73%	-83%	-2.216	-124%	-79%
Lucro Bruto	-928	-1%	3.827	27%	-512%	-423	-24%	-111%
(-) Despesas Operacionais	-47.598	-76%	-37.371	-260%	-21%	-7.541	-421%	-80%
Despesas c/Vendas	-35.841	-57%	-29.681	-206%	-17%	-3.361	-187%	-89%
Despesas Administrativas	-10.521	-17%	-6.724	-47%	-36%	-4.180	-233%	-38%
Deprec. e Amortizações	-1.451	-2%	-1.090	-8%	-25%	0	0%	-100%
Outras Receitas Operac.	215	0%	125	1%	-42%	0	0%	-100%
Resultado Operacional	-48.527	-78%	-33.544	-233%	-31%	-7.964	-444%	-76%
Ebitda	-47.290	-76%	-32.578	-226%	-31%	-7.964	-444%	-76%
Desp./Rec. Financeiras	-12.340	-20%	-1.808	-13%	-85%	-1.323	-74%	-27%
(+) Rec.desp.não Operac.	0	0%	0	0%	0%	162	9%	0%
Lucro/Prej.líq.período	-60.866	-98%	-35.351	-246%	-42%	-9.125	-509%	-74%

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas
Valores em milhares de reais

A partir das demonstrações do resultado do exercício é possível perceber uma crescente queda nas receitas da empresa. Porém a empresa permaneceu com índices muito altos nos custos das mercadorias, o que fez com que novamente a empresa apresentasse lucro bruto negativo no ano de 2016. Além disso, outro número que aparece negativo em todas demonstrações analisadas é o Ebitda, demonstrando que a operação da empresa não vem trazendo retorno. As despesas operacionais tiveram uma grande queda, mas esta redução não foi suficiente perante a queda da receita, além de que, as despesas operacionais são três vezes maiores que a receita no ano de 2016, que foi o que mais contribuiu para o resultado negativo do Ebitda.

As despesas financeiras apresentaram grande queda ao longo dos anos, o que demonstra que houveram renegociações de dívidas com os credores financeiros que beneficiaram a empresa nesta linha da análise. Sendo assim, pode-se dizer que a queda nas despesas financeiras tem sido o grande ponto positivo da recuperação judicial nas demonstrações do resultado.

O resultado final da empresa continuou tendo prejuízo nos anos de 2015 e 2016. O prejuízo final diminuiu nestes dois anos, porém, sem uma grande mudança nos custos e despesas, a empresa permanecerá apresentando resultados negativos.

Tabela 6 – Balanço Patrimonial – Ativo 2014 – 2016

ATIVO	2014	AV%	2015	AV%	AH%	2016	AV%	AH%
CIRCULANTE	26.700	16%	7.975	6%	-70%	2.852	2%	-64%
Disponibilidades	1.020	1%	1.177	1%	15%	380	0%	-68%
Creditos	19.045	12%	4.613	3%	-76%	1.907	1%	-59%
Estoques	6.575	4%	2.179	2%	-67%	565	0%	-74%
Desp. exerc. seguinte	59	0%	6	0%	-89%	0	0%	-100%
NÃO CIRCULANTE	136.179	84%	133.879	94%	-2%	132.479	98%	-1%
Realizável a L. Prazo	74.666	46%	73.486	52%	-2%	73.357	54%	0%
Investimentos	28.266	17%	28.266	20%	0%	28.266	21%	0%
Imobilizado	3.112	2%	2.033	1%	-35%	762	1%	-63%
Intangível	30.135	19%	30.094	21%	0%	30.094	22%	0%
TOTAL DO ATIVO	162.879	100%	141.854	100%	-13%	135.331	100%	-5%

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas

Valores em milhares de reais

Nos ativos da empresa existem alguns pontos a serem destacados. A primeira vista é possível perceber as quedas de 70% e 64% no ativo circulante nos anos de 2015 e 2016 respectivamente. No ano de 2015 os grandes responsáveis por essa diminuição foram as contas de clientes e estoques e no ano de 2016, além destas duas contas, houve também grande queda nas disponibilidades. Essas reduções podem ter uma ligação direta com a queda da receita, que acabou deixando de criar clientes e disponibilidades, resultando na redução do estoque, pois ao haver pouca venda a empresa não precisou adquirir novos estoques.

O ativo não-circulante, continua com a maior representatividade dos ativos, onde permanece a premissa de que estes valores demorarão a ser realizados pela empresa. A exceção a esta premissa ficou por conta do imobilizado, onde provavelmente houveram vendas nos dois anos.

Tabela 7 – Balanço Patrimonial – Passivo 2014 – 2016

PASSIVO	2014	AV%	2015	AV%	AH%	2016	AV%	AH%
CIRCULANTE	89.781	55%	103.928	73%	16%	71.761	53%	-31%
Fornecedores	28.321	17%	27.715	20%	-2%	25.371	19%	-8%
Instituições Financeiras	21.054	13%	36.760	26%	75%	41.993	31%	14%
Impostos a pagar	9.516	6%	21.251	15%	123%	252	0%	-99%
Contrib. e prov. a pagar	13.045	8%	12.500	9%	-4%	232	0%	-98%
Contas a Pagar	17.844	11%	5.701	4%	-68%	3.912	3%	-31%
NÃO CIRCULANTE	78.439	48%	78.619	55%	0%	111.952	83%	42%
Impostos diversos a pagar	45.102	28%	45.102	32%	0%	66.487	49%	47%
Instituições Financeiras a LP	33.337	20%	33.516	24%	1%	33.516	25%	0%
Obrigações Trab. e Prev.								
Crédito RJ	0	0%	0	0%	0%	11.949	9%	100%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	-5.341	-3%	-40.692	-29%	662%	-48.382	-36%	19%
Capital Social	6.000	4%	6.000	4%	0%	6.000	4%	0%
Reservas de Reavaliações	55.218	34%	55.218	39%	0%	55.218	41%	0%
Reservas de Lucros	-5.692	-3%	3.219	2%	-157%	3.219	2%	0%
Lucros ou Prejuízos Acum.	-60.866	-37%	-105.129	-74%	73%	-112.819	-83%	7%
TOTAL DO PASSIVO E PL	162.879	100%	141.854	100%	-13%	135.331	100%	-5%

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas
Valores em milhares de reais

A partir da análise do Passivo é possível perceber grandes variações nos dois anos após o pedido de recuperação. Na conta de fornecedores é possível perceber pequenas quedas, na qual podemos chegar à conclusão de que a empresa está começando a quitar seus credores fornecedores. Já as instituições financeiras apresentaram aumento nos dois anos seguintes ao pedido de recuperação, porém levando em consideração que as despesas financeiras apresentaram quedas mesmo com o aumento dos empréstimos, podemos dizer que a empresa tem conseguido boas negociações de juros e taxas nos empréstimos devido a recuperação.

Quanto aos impostos, a empresa permanece inadimplente com o governo, na qual as contas de impostos a pagar apresentaram aumentos nos dois anos seguintes ao pedido. A inadimplência da Empresa Alfa S/A também permanece a mesma perante aos credores trabalhadores, que no ano de 2016 foram levados ao longo prazo. Já na conta de contas a pagar houve uma significativa redução de 14 milhões entre os anos de 2014 e 2016.

O patrimônio líquido da empresa vem se apresentando negativo durante os três anos apresentados na Tabela 7. O que significa que mesmo com a soma dos bens e direitos da entidade ela não consegue cobrir todas as obrigações que foram assumidas.

Tabela 8 – Demonstração do Fluxo de Caixa 2014 – 2016

	2014	2015	2016
Lucro Líquido do exercício	-60.866	-35.351	-9.125
Fluxo de caixa das atividades operacionais:			
Ajustes para conciliar o resultado às disponibilidades geradas pelas atividades operacionais	1.451	1.090	1.276
Red./Aum. das contas a receber	11.558	14.432	2.707
Aumento dos estoques	34.343	4.396	1.614
Aumento de outros ativos circulantes	20	53	6
Red./Aum. de fornecedores	4.490	-606	-2.344
Aum./Red. de outros passivos circulantes	23.301	-953	-35.055
Caixa líquido aplicado nas ativid. operac.	14.296	-16.939	-40.922
Aquisições do imobilizado	-27	30	1.430
Red./Aum. do Realizável a Longo Prazo	2.600	1.180	129
Red./Aum. do Passivo Não Circulante	-2.754	180	33.333
Caixa líquido aplic. nas ativid. de Investim.	-181	1.390	34.893
Aum / Red Empréstimos e Parcelamento	-15.047	15.706	5.232
Caixa Líquido gerado nas ativid. de financ.	-15.047	15.706	5.232
Red./Aum. líq. no saldo de disponibilidades	-931	157	-797
Disponibilidades no início do exercício	1.951	1.020	1.177
Disponibilidades no final do exercício	1.020	1.177	380

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas
Valores em milhares de reais

Nas demonstrações do fluxo de caixa novamente podemos observar que a operação da empresa não está trazendo resultados, isto pode ser percebido nos anos de 2015 e 2016 através do caixa líquido das atividades operacionais com resultado negativo. Já nas atividades de investimento é possível perceber resultados positivos nestes dois anos, no ano de 2015 houve alguns recebimentos de clientes do longo prazo e em 2016 o resultado foi devido a realocação de alguns valores no longo prazo. As atividades de financiamento tiveram resultados positivos nos anos de 2015 e 2016, ou seja, houve a necessidade da tomada de empréstimos como já pudemos observar anteriormente.

4.3.1 Evolução dos indicadores financeiros

Para complementarmos a análise da eficácia da Recuperação Judicial na Empresa Alfa será apresentada a Tabela 9.

Tabela 9 – Resumo dos indicadores financeiros

	2013	2014	2015	2016
Liquidez Corrente	0,75	0,30	0,08	0,04
Giro do Ativo	1,34	0,50	0,14	0,02
NIG ¹	32.508	-42.086	-59.198	-26.916
Endividamento	0,95	1,03	1,29	1,36
Dívida líquida ¹	67.487	53.371	69.100	75.129
Lucratividade	-6%	-98%	-246%	-509%
Margem Bruta %	34%	-1%	27%	-24%
Despesas Adm %	6%	17%	47%	233%
Despesas Vendas %	27%	57%	206%	187%
Ebitda %	0%	-76%	-226%	-444%

Fonte: Adaptado de Demonstrações Financeiras Publicadas

¹ Valores em milhares de reais

A partir do quadro apresentado é possível visualizar as seguintes informações. A liquidez corrente apresentou quedas ano a ano desde que a empresa entrou em recuperação e em 2016 apresentou o índice 0,04, o que significa que para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo, a empresa dispunha de apenas R\$ 0,04 para pagamento em curto prazo. O giro do ativo apresentou queda semelhante a liquidez e chegou ao ano de 2016 com um índice de 0,02, isso significa que a empresa está tendo problemas para gerar vendas através da utilização dos seus ativos.

A necessidade de investimento em giro da Empresa Alfa no ano de 2013 girava em torno de 32 milhões, após o pedido de recuperação judicial, nos anos de 2014, 2015 e 2016 este indicador apresentou resultados negativos, o que demonstra a necessidade de buscar investimento de fontes externas, pois as contas a pagar são mais caras do que as contas a receber. Porém, vale ressaltar, que no ano de 2016 houve uma redução na necessidade de capital externo, isto aconteceu devido ao prazo prolongado que a Recuperação Judicial trouxe a empresa.

O endividamento e a dívida líquida da empresa no ano de 2016 foram superiores em comparação com os anos anteriores, ao mesmo tempo a lucratividade tem sido cada vez mais negativa, ou seja, além de elevar a cada ano seu endividamento, a empresa apresenta também cada vez menos resultado em relação a sua receita. Além de endividada, no último ano da análise a empresa apresentou ainda margem bruta negativa, o que demonstra que a venda já é efetuada com prejuízo.

A respeito das despesas, no ano de 2016 elas apresentaram o maior índice percentual em relação a receita líquida, em comparação com todos os anos apresentados. Esta sequência de queda na margem bruta e aumento na relação das despesas com a receita fazem com que a relação do Ebitda sobre a receita ficasse cada vez mais negativa, apresentando -444% em 2016, evidenciando que a operação da empresa gera prejuízos crescentes.

4.3.2 Análise efetiva do plano de recuperação

A fim de verificar se a Empresa Alfa S/A tem conseguido cumprir o que foi proposto por ela e aceito pelos credores no Plano de Recuperação Judicial, a tabela abaixo apresenta um comparativo entre o que foi planejado no Plano de Recuperação Judicial, conforme o que foi apresentado no item 3.2.2 deste trabalho, em contraste com o que realmente aconteceu, através dos demonstrativos financeiros.

Quadro 4 – Comparação PRJ Previsto x Realizado

	Previsto no PRJ	Realizado (12/2016)
Faturamento	Faturamento mensal de R\$ 6.500.000,00	Média mensal de faturamento em R\$ 238.000,00
Lucratividade	Empresa é lucrativa e o PRJ é viável	Todas as análises dos indicadores apontam que a empresa não é lucrativa
Credores trabalhistas	Quitação dos credores trabalhistas em 12 meses (a partir de 12/2015)	Até dezembro de 2016, o saldo na contabilidade dos credores trabalhistas permaneceu inalterado
Custos e despesas	Redução dos custos fixos, principalmente administrativos	Os custos e despesas apresentaram acréscimo percentual em relação a receita
Alavancagem das vendas	Busca de alternativas junto ao mercado para alavancar as vendas	Não há como evidenciar se a empresa buscou estas alternativas, porém reduziram as vendas, contrariando a alavancagem
Mix de produtos	Alteração no mix de produtos, visam do maior lucratividade e giro	Não há como evidenciar
Alianças estratégicas	Alianças estratégicas com fornecedores visando garantir o abastecimento	Não há como evidenciar
Administração	Reorganização administrativa	Não há como evidenciar.

continua

conclusão

Condições de pagamento	Utilização de condições especiais para pagamento das obrigações	Houveram algumas quitações de fornecedores, o que leva a crer que a empresa está fazendo uso das condições propostas
Pontos comerciais	Venda de pontos comerciais	Não há como evidenciar que houveram vendas de pontos comerciais, porém ao início do processo a empresa apresentava 38 filiais e hoje conta com apenas duas delas
Bens imobilizados	Venda de bens	Através do Balanço e do DFC é possível perceber que houve a baixa de alguns bens do imobilizado que podem ter sido vendidos ou dados como dação em pagamento
Dação em pagamento	Dação em pagamento ou novação de dívidas do passivo	Através do Balanço e do DFC é possível perceber que houve a baixa de alguns bens do imobilizado que podem ter sido vendidos ou dados como dação em pagamento

Fonte: Elaborado pela autora

A partir do quadro apresentado, podemos perceber que dos onze itens que a empresa propôs em seu plano, apenas um deles pôde ser realmente constatado pelo balanço patrimonial. As conclusões deste quadro, acrescidas das análises anteriores, mostram que a empresa foi principalmente afetada pela queda brusca de faturamento. O plano de recuperação mostra que a empresa previa faturar muito mais do que o realizado e assim que as baixas de faturamento foram acontecendo não houve como reduzir a despesa no mesmo nível.

5 CONCLUSÃO

A crise econômica brasileira que teve seu ápice em 2015, fez com que muitas empresas vissem no processo de Recuperação Judicial um meio de se reerguer. O processo de Recuperação Judicial colabora para que as empresas consigam ampliar consideravelmente o prazo para pagamento da maioria de seus credores, cuja proposta de dilatação de prazo é feita através do Plano de Recuperação Judicial. Este Plano deve ser feito em uma base consistente, através de análises de mercado e projeções verídicas da situação futura da empresa.

O plano de recuperação é elaborado e apresentado aos credores em assembleia geral, sendo assim, existe a necessidade de conseguir convencer os credores de que a empresa realmente conseguirá se reerguer. Em meio a isso, os planos de recuperação acabam sendo muito enfeitados pelas empresas e acabam deixando de cumprir seu papel de apontar a verdadeira situação da empresa e se transformam em um documento para efetivamente convencer os credores.

Esta situação pode ser observada no quadro comparativo apresentado no último capítulo deste estudo, no qual é possível perceber que grande parte do que foi previsto no plano, não foi realizado pela empresa. Isto pode ter acontecido devido a grande recessão do mercado nos anos seguintes ao pedido de recuperação, porém existem outros possíveis motivos responsáveis pelo não cumprimento do plano.

Os motivos pelo qual a empresa teve problemas com a execução do plano de recuperação, estão fortemente relacionados as proposições apresentadas no início deste trabalho, no qual foi notório que a empresa foi afetada pela crise brasileira, assim como todas as outras empresas do ramo. Outra proposição que foi confirmada é de que o plano de recuperação foi elaborado considerando apenas um ótimo cenário econômico, nesta proposição se faz necessário destacar o papel do contador em elaborar a projeção financeira da empresa. Ele é responsável pela projeção contida no plano de recuperação e pode ter alertado a empresa sobre o risco de não utilizar uma política mais cautelosa quanto ao cenário utilizado. Porém, cabe ao contador desenhar as projeções financeiras de acordo com as premissas que a empresa solicitar, afinal, é papel do contador alertar a empresa sobre os possíveis riscos que a empresa poderá correr, mas as decisões são tomadas pela gestão da empresa. Perante estas informações é plausível supor que a decisão de

apresentar ótimos cenários econômicos foi tomada com o intuito de convencer os credores da possibilidade de recuperação da empresa e impressionar o juiz.

Por outro lado, a proposição apresentada, de que um plano de recuperação bem elaborado consegue superar qualquer tipo de crise é falsa. Após as diversas análises elaboradas neste estudo é possível chegar à conclusão de que mesmo com uma projeção cautelosa, nunca será possível prever todos os riscos que podem afetar a empresa, ainda mais quando afetam a economia como um todo. Logo, mesmo que o contador elabore uma projeção em uma base consistente, a empresa sempre estará sujeita a ser prejudicada por fatores externos imprevisíveis.

Quanto aos objetivos deste estudo de descrever os principais pontos do plano de recuperação e analisar as demonstrações destacando pontos positivos e negativos, durante o desenvolvimento do trabalho foram utilizados diversos tipos de análises para avaliar a situação da empresa desde o período anterior ao pedido de recuperação até um período após a recuperação. Ao efetuar as análises foi observada a apresentação de resultado bruto negativo nos anos de 2014 e 2016, e a partir disso, pode-se inferir que houve uma má administração dos custos. Houve venda de mercadorias com prejuízo e desta maneira não há como qualquer empresa apresentar resultados positivos. No plano de recuperação a empresa se propôs a reduzir custos fixos com uma melhor administração, mas conforme o que foi apresentado nas demonstrações do resultado do exercício, em relação aos percentuais apresentados, isto não aconteceu.

Através das demonstrações apresentadas há indicações que a empresa conseguiu reduzir substancialmente as despesas financeiras. Isto foi um ponto positivo, na qual o plano de recuperação serviu como meio de renegociação com os credores financeiros. Outra proposta cumprida foi o de pagamento aos fornecedores, evidenciado através das análises dos balanços. Porém, este pagamento só foi possível graças aos empréstimos tomados e aos bens vendidos pela empresa, pois como foi observado no Ebitda, a operação da empresa não trouxe resultados positivos em nenhum dos anos após ao pedido de recuperação. Isto também é observado nas demonstrações do fluxo de caixa, no caixa líquido gerado pelas atividades operacionais, que nos anos de 2015 e 2016 apresentaram resultados negativos.

Diante das evidências apresentadas pode-se dizer que a Empresa Alfa S/A procurou a recuperação judicial para tentar resolver sua falta de disponibilidades em

caixa e com isso precisava se reorganizar e melhorar as falhas de sua administração. No entanto, já nas demonstrações contábeis recebidas para análise, as mesmas vieram com falhas inconcebíveis, como balanços publicados com diferenças entre ativo e passivo e demonstrações do fluxo de caixa que não fechavam com as variações de caixa apresentadas e tiveram que ser refeitos para dar sequência neste trabalho. A partir disto pode-se inferir que mesmo que uma empresa passe por problemas de administração e financeiros, é inadmissível que hajam estes erros graves na elaboração do balanço. Este tipo de erro atinge aos contadores como um todo e mancha o nome desta profissão.

Estas evidências demonstram que a empresa apresenta falhas de organização que chegam a contabilidade e isto demanda melhor administração. Para uma empresa que está desfrutando de todos os benefícios que a recuperação judicial pode dispor e ainda assim vem apresentando um resultado cada vez mais negativo e um faturamento baixíssimo, esta empresa possui uma grande chance de não conseguir se recuperar e venha a declarar falência. Esta situação só poderá ser revertida se houver alguma grande mudança, como a entrada de algum investidor externo e rápida mudança do cenário econômico.

Como sugestão para pesquisas futuras seria interessante aplicar este estudo em outra empresa que também esteja passando pelo processo de recuperação judicial, afim de verificar se os resultados encontrados serão similares. Outra sugestão de pesquisa futura seria estudar novamente a Empresa Alfa S/A após mais alguns anos em recuperação e verificar se as conclusões obtidas neste trabalho permanecem ou se houve mudanças na empresa.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Amador Paes de. **Curso de falência e recuperação de empresa**. 27. ed., rev. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2013. 433 p. ISBN 9788502190375.

ALMEIDA, Martinho Isnard Ribeiro de. **Manual de planejamento estratégico: desenvolvimento de um plano estratégico com a utilização de planilhas Excel**, 3ª edição. Atlas, 03/2010. [Minha Biblioteca].

ANDRADE, Arnaldo de. **Planejamento Estratégico - Formulação, Implementação e Controle**, 2ª edição. Atlas, 09/2016. [Minha Biblioteca].

ARDANAZ, Angel. **A crise financeira e a recuperação de empresas**. In: **Âmbito Jurídico**, Rio Grande, XI, n. 59, nov 2008. Disponível em: <http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=5328>. Acesso em: 02 de setembro de 2016.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**, 11ª edição. Atlas, 06/2015. [Minha Biblioteca].

BRASIL. Lei nº. 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. **Lei de Falências e Recuperação de Empresas**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm> Acesso em: 20 de agosto de 2016.

_____. Decreto-Lei nº. 7661, de 21 de junho de 1945. **Lei de Falências**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del7661.htm> Acesso em: 16 de setembro de 2016.

_____. Supremo Tribunal Federal. Infraconstitucional nº 821020. Relator: Min. GILMAR MENDES. São Paulo, SP, 01 de agosto de 2014. **Recurso Extraordinário Com Agravo**. São Paulo. Disponível em: <<http://stf.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/25224223/recurso-extraordinario-com-agravo-are-821020-sp-stf>>. Acesso em: 13 out. 2016.

CAVALCANTE, Francisco. **Como fazer rapidamente projeções das demonstrações financeiras. Up To Date**, São Paulo, ano I, n. 18, 1998.

CHIAVENATO, Idalberto. **Comportamento organizacional: a dinâmica do sucesso das organizações**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. 539 p.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2014. 543 p. ISBN 9788502225244.

ÉPOCA NEGÓCIOS, **O mundo depois da crise de 2008**. São Paulo: Globo, 25 set. 2013. Disponível em: <<http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Visao/noticia/2013/09/o-mundo-depois-da-crise-de-2008.html>>. Acesso em: 09 out. 2016.

EXAME, **Crescem pedidos de falência e de recuperação judicial**. São Paulo: Abril, 11 jan. 2016. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/crescem-pedidos-de-falencia-e-de-recuperacao-judicial/>>. Acesso em: 20 ago. 2016.

_____. **Pedidos de recuperações judiciais sobem 88% em maio**. São Paulo: Abril, 06 jun. 2016. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/pedidos-de-recuperacoes-judiciais-sobem-88-em-maio/>>. Acesso em: 09 out. 2016.

FOLHA DE SÃO PAULO, **PIB fica estagnado em 2014, com alta de 0,1%, pior resultado desde 2009**. São Paulo, 27 mar. 2015. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/03/1608985-pib-cresce-01-em-2014-aponta-ibge.shtml>>. Acesso em: 09 out. 2016

_____. **PIB do Brasil cai 3,8% em 2015, o pior resultado desde 1990**. São Paulo, 03 mar. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/03/1745810-pib-cai-38-em-2015-o-pior-resultado-desde-1996.shtml>>. Acesso em: 09 out. 2016.

_____. **Banco Mundial considera ajuste fiscal 'complicado', mas vê recuperação**. São Paulo, 05 out. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/10/1820140-banco-mundial-considera-ajuste-fiscal-complicado-mas-ve-recuperacao.shtml>>. Acesso em: 09 out. 2016.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**, 5ª edição. Atlas, 07/2012. [Minha Biblioteca].

IUDÍCIBUS, Sérgio de; CARLOS MARION, José; FARIA, Ana de. **Introdução à teoria da contabilidade para o nível de graduação, 5ª edição**. Atlas, 07/2012. VitalSource Bookshelf Online.

KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no brasil: governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. 213 f. Tese (Doutorado) - Curso de Direito, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2009 a. 12

_____. **Contabilidade empresarial**. 14 ed. São Paulo: Atlas, 2009 b.

_____. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**, 7ª edição. Atlas, 02/2013. [Minha Biblioteca].

MATIAS-PEREIRA, José. **Manual de metodologia da pesquisa científica**, 3ª edição. Atlas, 10/2012. [Minha Biblioteca].

MORANTE, Antonio Salvador, JORGE, Timaco. **Controladoria: análise financeira, planejamento e controle orçamentário**. Atlas, 06/2008. [Minha Biblioteca].

MORO JUNIOR, Sérgio. **A contabilidade nos processos de recuperação judicial: análise na comarca de São Paulo.** 2011. 118 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Mestrado em Ciências Contábeis, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://pergamum.fecap.br/biblioteca/imagens/000005/00000544.pdf>>. Acesso em: 24 ago. 2016.

PACHECO, José Silva. **Processo de Recuperação Judicial, Extrajudicial e Falência, 4ª edição.** Forense, 06/2013. VitalSource Bookshelf Online.

PERSPECTIVA ISAE FGV. Curitiba: Isae FGV, maio 2015. Edição 32. Disponível em: <<http://www.isaebrasil.com.br/revista/edicao32/>>. Acesso em: 09 out. 2016.

RESTIFFE, Paulo Sérgio (Ed.). **Recuperação de empresas: de acordo com a lei 11.101, de 09-02-2005.** Barueri, Sp: Manole, 2008.

ROUBINI, Nouriel; MIHM, Stephen. **A economia das crises: Um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional.** Rio de Janeiro: Editora Intrínseca Ltda., 2010. 368 p. Tradução de: Carlos Araújo.

SEBRAE NACIONAL, **Como elaborar um planejamento estratégico.** Sebrae, 12 set. 2016. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/bis/como-elaborar-um-planejamento-estrategico,854836627a963410VgnVCM1000003b74010aRCRD>>. Acesso em: 04 nov. 2016

TADDEI, Marcelo Gazzi. **Alguns aspectos polêmicos da recuperação judicial.** In: **Âmbito Jurídico**, Rio Grande, XIII, n. 77, jun 2010. Disponível em: <http://ambitojuridico.com.br/site/?n_link=revista_artigos_leitura&artigo_id=7690>. Acesso em 13 de outubro de 2016.

YIN, Robert K. **Estudo de Caso: Planejamento e Métodos**, 5th edição. Bookman, 01/2015. [Minha Biblioteca].