

**O PLANEJAMENTO APLICADO AO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL: UMA  
VISÃO ESTRATÉGICA****Fábio Bartolozzi Astrauskas<sup>1</sup>****RESUMO**

O artigo analisa o Projeto de Lei 4376/93, que trata da reforma da Lei de Falências (Lei 7661/45), sob a perspectiva da necessidade de elaboração de um plano de recuperação para empresas em concordata. Reconhece a necessidade de uma abordagem administrativa para o tratamento do processo de recuperação judicial e propõe a elaboração do plano segundo metodologias usadas no planejamento estratégico. Discorre sobre os elementos básicos constantes do planejamento estratégico sob a ótica do Plano de Recuperação Judicial, previsto no projeto de lei. Aponta os pontos críticos e as recomendações mais relevantes, tomando-se o texto legal como referência. Conclui pela viabilidade e recomendação do uso do planejamento estratégico como forma de recuperar empresas sob regime de concordata.

---

<sup>1</sup> Bacharel em Engenharia de Minas pela Poli na Universidade de São Paulo e Economista pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo e atualmente cursando o Programa de Pós-Graduação em Administração (mestrado) da FEA/USP. E-mail: [barast@uol.com.br](mailto:barast@uol.com.br)

## INTRODUÇÃO

### 1.1 O contexto

O processo de recuperação de empresas não é objeto de preocupação apenas de executivos e administradores. Devido aos reflexos que a eventual falência de uma empresa podem acarretar ao ambiente em que ela está inserida, quase todos os países buscam criar e aperfeiçoar legislações específicas para que os direitos e deveres dos diversos agentes econômicos sejam preservados numa situação de desestruturação financeira de uma empresa.

No Brasil, a Lei de Falências, que vigora desde 1945 (Lei 7661 de 21/06/1945), vem sendo utilizada como instrumento jurídico para garantir essa preservação de direitos e deveres dos agentes econômicos e da sociedade. Como em outros países, a lei prevê duas situações: (1) a de falência, quando a empresa demonstra incapacidade financeira para honrar suas dívidas e retomar suas atividades, seja por falta de liquidez ou por dolo dos controladores e (2) a situação da concordata, quando a empresa pode readquirir a saúde financeira através da obtenção de prazos e/ou abatimentos sobre os montantes devidos.

No caso da concordata, portanto, está prevista a possibilidade de recuperação da empresa. Mas a lei brasileira não exige que a empresa apresente um plano de recuperação, a exemplo do que ocorre na legislação americana (*Bankruptcy Code, Chapter 11*). Dessa maneira, resume-se o problema apenas à capacidade contábil que a empresa tem, na data do pedido de concordata, de honrar os passivos quirografários (sem garantia real) através de seu ativo patrimonial.

No entanto, a sociedade tem criticado contundentemente a legislação vigente. Para atender a essa demanda, existe um projeto de lei tramitando na Câmara dos Deputados, desde 1993 (PL 4376/93), de autoria do Poder Executivo, que modifica a atual Lei de Falências. Atualmente, o projeto encontra-se no plenário, pronto para votação, com todas as propostas de emenda já analisadas pelas comissões pertinentes. Entre as várias alterações propostas, destaca-se a substituição do Instituto da Concordata pela Recuperação Judicial e a necessidade de elaboração de um Plano de Recuperação Judicial, supervisionado por uma comissão que deverá envolver representantes da empresa, dos credores e dos trabalhadores (Comitê de Recuperação). O plano deverá prever a forma e o prazo de recuperação da empresa e será acompanhado pelo Comitê de Recuperação e por um administrador nomeado judicialmente.

### 1.2 O problema

É fácil perceber que a nova lei, sendo aprovada, irá exigir a elaboração de um plano não apenas para atender às exigências legais, mas também, e, sobretudo, às demandas dos diversos atores envolvidos: controladores, trabalhadores, credores e governo. Será um plano envolvendo a empresa como um sistema e dessa maneira pode-se indagar se não seria fruto de um planejamento estratégico. Mais ainda, dentro de um quadro altamente frágil que é o de uma crise, as mudanças no ambiente tem seus efeitos positivos ou negativos amplificados quando se pensa numa empresa em crise, comparando-a com outra em condições estáveis.

Sob esses argumentos, a pergunta que se propõe estudar é: **Os principais elementos que compõem as diferentes metodologias de elaboração de um planejamento estratégico podem ser adaptados ao processo que irá culminar no Plano de Recuperação Judicial?**

### 1.3 Justificativa para o estudo

Devido à inexistência da necessidade legal, até o presente, em elaborar um plano de recuperação no caso de um pedido de concordata, não se encontrou, no Brasil, literatura suficiente sobre o assunto. A maior parte da literatura referente a concordatas é: (1) de cunho jurídico, abordando apenas aspectos legais, quanto ao pedido e ao deferimento do pedido ou (2) de cunho contábil, dedicando-se à elaboração de índices ou métodos contábeis para estabelecer o grau de solvência da empresa e com isso prever a necessidade do devedor em requerer uma concordata ou falência (KANITZ, 1978).

Dessa forma, no Brasil, os administradores têm se preocupado com processos de reestruturação de empresas, mas quase nunca, numa situação concordatária. Quando isso ocorre, parece senso comum deixar o assunto para escritórios de advocacia, como se o problema se restringisse apenas ao âmbito legal. No entanto, a empresa continuará a existir sob um regime novo e transitório e o sucesso da concordata dependerá, principalmente, das ações administrativas que serão tomadas a partir de então. Não surpreende, portanto, o fato de que a grande maioria das empresas que requerem concordata, tenha sua situação financeira inalterada ou até mesmo deteriorada, decorrido o

prazo do benefício legal, conforme apontou MATIAS (1992), contribuindo para mostrar a ineficiência da lei atual e a urgência de uma nova lei.

#### **1.4 Objetivos do estudo**

O estudo tem como objetivo genérico apontar os pontos mais importantes analisados quando da elaboração de um Plano de Recuperação Judicial, sob a ótica de um plano fruto de planejamento estratégico.

O objetivo específico é analisar os principais elementos contidos em diferentes metodologias comumente utilizadas para elaboração de planejamentos estratégicos, sob a abordagem dos requisitos básicos de um plano de recuperação de empresas em situação de colapso financeiro.

Para isso serão analisadas as principais exigências legais, previstas no PL 4376/93, que afetam o Plano de Recuperação Judicial, bem como as particularidades que envolvem o período coberto pelo benefício desse instituto. Em seguida, serão examinadas quatro metodologias de planejamento estratégico, buscando os elementos básicos para a formulação de um planejamento estratégico adaptado ao contexto de uma Recuperação Judicial.

#### **1.5 Premissas do estudo**

A utilização da Lei de Falências para obter proteção legal contra credores e buscar a reabilitação da empresa através da concordata é alvo de muitas controvérsias, tanto no meio jurídico, quanto no meio empresarial. A falta de uma reforma na lei, aliada a condições econômicas instáveis, principalmente a partir da metade da década de 70, levou diversas empresas a se utilizarem da concordata com objetivos que não os imaginados pelos legisladores. Mesmo a reforma da lei, apresentada aqui através do PL 4376/93, encontra críticos contundentes. Em outros países, acontece o mesmo: nos E.U.A, a lei foi modificada em 1978, e, mesmo assim, não agradou a todos, sendo alvo de críticas constantes, conforme aponta artigo recente na revista *Business Week*<sup>1</sup>.

Dessa forma, não é objetivo do estudo tecer considerações sobre a forma de como a lei deveria ter sido redigida. Ou seja, o estudo não se propõe a criticar a lei atual nem o PL 4376/93. Ademais, não será preocupação do estudo chegar a qualquer conclusão sobre a eficiência ou eficácia da concordata como instrumento de recuperação de empresas.

O levantamento sobre as características do plano de recuperação será baseado na literatura americana, onde as empresas são obrigadas a apresentar o plano de recuperação, e na experiência deste autor. Como a lei brasileira ainda não foi aprovada e, portanto, não há regulamentações nem Planos de Recuperação Judicial disponíveis para análise, será assumido que as características administrativas desses planos serão semelhantes às dos planos nos E.U.A. Essa premissa parece não prejudicar o estudo, uma vez que a Teoria Geral de Administração é válida genericamente, seja nos E.U.A ou no Brasil.

## **2. O PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO E O PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL**

### **2.1 Objetivos da recuperação**

O objetivo econômico genérico do plano de recuperação é permitir às empresas em dificuldades financeiras sérias que elas voltem a se tornar participantes competitivas e produtivas da economia. Os beneficiados, sob esse ponto de vista, serão não somente os atores econômicos diretamente envolvidos (controladores, credores e empregados), mas, principalmente, a sociedade como um todo.

Segundo FERNÁNDEZ-RIO<sup>2</sup>, “A falência ou, em geral, os procedimentos concursais não podem contemplar-se simplesmente da ótica privatística da necessidade de facilitar aos credores um meio processual para a satisfação de seus créditos. Nos concursos de nosso tempo palpitam e se enfrentam interesses de tanta ou maior significação que os particulares dos credores, tais como os interesses gerais do tráfico mercantil, os da manutenção de um certo nível ou volume de atividades em setores-chave da economia, ou os da defesa do trabalho ou do emprego que reclama na situação atual uma atenção preferente...”.

O próprio relator da Comissão Especial Destinada a Emitir Parecer ao PL n ° 4376/93, Deputado Osvaldo Biolchi<sup>3</sup>, admite: “Com efeito, paralelamente à concretização dos objetivos e aspirações de seus proprietários, a empresa moderna reflete um interesse social maior, pois que ela é agente do desenvolvimento e da estabilidade

---

<sup>1</sup> SPARKS, Debra, Why Chapter 11 Needs Rewriting, *Business Week*; New York; March 19, 2001

<sup>2</sup> in Relatório da Comissão Especial Destinada a Emitir Parecer ao PL n ° 4376/93 de 30/05/96, p. 6

<sup>3</sup> in Op cit., p. 7.

econômica. Por isso é que convém ao Estado sua sobrevivência e prosperidade, se não por interesse imediato, no mínimo pela sua responsabilidade quanto à proteção do interesse coletivo, representado pelas oportunidades de trabalho, distribuição de riqueza, estabilidade econômica e garantia do adequado fluxo econômico-financeiro, consubstanciado nas inter-relações entre produtores, intermediários, financiadores e consumidores”.

Não se deve no entanto, confundir o plano de recuperação com um alongamento de dívida somente. O plano de recuperação deve conter os instrumentos que identifiquem, ataquem e superem as causas para o surgimento do endividamento. “A recuperação judicial pretende corrigir os erros de gestão dos administradores da empresa. ainda que, na maioria das vezes, a crise da empresa não seja causada pela prática de ilícitos, o certo é que ela, muitas vezes, é o reflexo de equívocos na definição de estratégias ou no estabelecimento de prioridades, que se refletem sobre todos os agentes econômicos envolvidos, gerando passivos ilíquidos”.<sup>4</sup>

Para se atingir o objetivo acima, é preciso criar (1) incentivos para todos os atores econômicos diretamente envolvidos e ainda, quando necessário, (2) mecanismos que protejam a empresa contra ações prejudiciais à recuperação. Além disso, a empresa em crise deve se sentir encorajada o suficiente para iniciar seu plano de recuperação o quanto antes, aumentando assim suas chances de recuperação. Quanto aos credores, estes devem se sentir seguros quanto aos seus créditos, sem precipitarem ações para sua recuperação imediata e acreditando que o plano de recuperação não é apenas uma procrastinação da falência da empresa.

De fato, uma das maiores causas para a transformação da concordata em falência é a demora do empresário em buscar a ajuda da lei para recuperação de sua empresa. Segundo TAVAKOLIAN (1995), quando o pedido de concordata é finalmente pedido, a empresa na maior parte das vezes já consumiu todos os seus recursos, de modo que nada ficou disponível para implementar com sucesso a concordata como uma estratégia de recuperação. Para encorajar o empresário a buscar ajuda, tanto a Lei de Falências Americana (*Bankruptcy Code*, alterada em 1978), como o Projeto de Lei 4376/93 permitem que mesmo empresas não insolventes requeiram concordata (ou Recuperação Judicial). “A recuperação judicial deve ocorrer, não porque foi decretada a liquidação, mas, exatamente, para evitá-la”.<sup>5</sup>

Um objetivo específico do plano de recuperação é dar ao empresário uma “segunda chance”. Essa chance, porém, deverá ser monitorada de perto pelos credores e demais atores econômicos envolvidos. Pode-se dizer, então, que a empresa deverá sofrer um processo de “profissionalização” de suas atividades gerenciais. O administrador será obrigado a adotar práticas semelhantes às das sociedades anônimas de capital aberto com pulverização do controle acionário.

## **2.2 Procedimentos Legais do Plano de Recuperação (PL 4376/73)**

Primeiramente, faz-se necessário definir, assim como descrito no Art. 6º, os seguintes conceitos (grifos deste autor):

**RECUPERAÇÃO JUDICIAL** – processo judicial de gestão dos interesses do devedor, com ou sem a atuação do titular da empresa, e o conjunto de institutos e procedimentos, adotados com o objetivo de superar as condições e circunstâncias que o caracterizam em situação de crise econômico-financeira;

**COMITÊ DE RECUPERAÇÃO** – ...órgão constituído por decisão e sob supervisão judicial para implementar o programa de recuperação do devedor, visando à superação de seu estado de crise econômico-financeira...

**ADMINISTRADOR JUDICIAL** – a pessoa física ou jurídica, nomeada pelo juízo competente, para administrar os bens do devedor em liquidação judicial e auxiliar a administração do devedor em recuperação.

Como se vê, o objetivo final do plano de recuperação deverá ser a superação da crise econômico-financeira. Para alcançar esse objetivo, a lei prevê a colaboração do Comitê e de um administrador judicial, o qual poderá ser, inclusive, uma empresa.

O plano de recuperação deverá conter todo o passivo do devedor, inclusive tributos, conforme prevê o Art. 52 parágrafo 2º. e deverá ser apresentado na data de entrega do pedido de recuperação.

O prazo de recuperação da empresa está previsto no art. 55. Ao contrário da lei 7661/45, que estabelece prazo máximo de dois anos, o PL 4376/93 prevê até cinco anos para o pagamento do passivo, embora a preferência seja para planos de até 3 anos de recuperação.

<sup>4</sup> in Op cit., pag 8

<sup>5</sup> in Relatório da Comissão Especial Destinada a Emitir Parecer ao PL n º 4376/93 de 30/05/96, pág 7

O projeto de lei ainda sugere que a recuperação se dê, preferencialmente, pelos seguintes meios:

*Art. 57. Constituem meios de recuperação judicial da empresa, dentre outros:*

*I – concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas, até o limite de 03 (três) anos, prorrogáveis por mais 02 (dois), de acordo com o art. 55 desta lei;*

*II – transformação, incorporação, fusão, ou cessão de quotas da sociedade;*

*III – alteração ou substituição do bloco de controle;*

*IV – substituição total ou parcial dos administradores;*

*V – aumento do capital social;*

*VI – arrendamento;*

*VII – aumento da carga horária dos trabalhadores, sem remuneração complementar, ou redução temporária de seus salários, desde que haja concordância expressa, mediante aprovação de 2/3 (dois terços) dos empregados;*

*VIII – dação em pagamento;*

*IX – constituição de sociedade de credores;*

*X – venda parcial de bens;*

A partir do ingresso do pedido de recuperação, o Juiz deverá nomear imediatamente o Administrador Judicial e o Comitê, que será composto, obrigatoriamente, pelo Administrador Judicial, e representantes dos empregados, dos credores e do devedor.

Conforme o art. 60, ao Comitê competirá elaborar um laudo técnico analisando detalhadamente os aspectos de natureza contábil e administrativa dos negócios da empresa e um plano de recuperação econômico-financeira da empresa, caso o plano apresentado no pedido inicial seja recusado por mostrar-se inexecutável. O prazo para cumprimento dessas tarefas é de no máximo 120 dias.

Outra atribuição do Comitê, segundo o art. 66, é de fiscalizar a administração, prestando contas mensalmente, e opinar sobre o plano de recuperação apresentado, apontando a correspondência entre ativo e passivo e a probabilidade que a empresa tem de obter recuperação.

Quanto aos créditos atingidos, o Plano de Recuperação Judicial deverá incluir todo o passivo do devedor, independente da natureza e classificação dos créditos, conforme art. 52 parágrafo 2º. No plano, terão preferência legal os créditos trabalhistas, que deverão ser pagos imediatamente após o Pedido de Recuperação Judicial ou, na hipótese de não haver recursos suficientes, preferencialmente aos demais créditos (art. 56). É importante notar que mesmo os créditos tributários encontram-se atingidos no PL 4376/93 (art. 55), ao contrário da Lei 7661/45.

A tabela 1, abaixo, estabelece uma comparação entre a Lei de Falências atual (7661/45) e o PL 4376/93, quanto aos aspectos considerados relevantes sob a ótica do Plano de Recuperação Judicial.

**Tabela 1 - quadro comparativo entre a lei atual e o projeto**

	<b>LEI ATUAL (7661/45)</b>	<b>PROPOSTA (PL 4376/93)</b>
<b>PRAZO</b>	até 2 anos	até 5 anos (3 anos preferencialmente)
<b>ACOMPANHAMENTO E FISCALIZAÇÃO</b>	comissário (restrito a relatórios contábeis)	Comitê de Recuperação e Administrador Judicial
<b>CRÉDITOS ATINGIDOS</b>	somente quirografários (sem garantias)	todos os créditos, exceto os trabalhistas

### **2.3 Elementos que compõe o planejamento estratégico – uma revisão de literatura**

Independentemente do modelo de planejamento estratégico adotado, algumas características são comuns a maior parte das metodologias existentes. Entre os autores, parece ser consenso que o planejamento estratégico de uma empresa deve conter (1) um grupo patrocinador que identifique e exponha suas expectativas, (2) uma análise do ambiente interno da empresa, (3) uma análise do ambiente externo à empresa, (4) estabelecimentos de metas e objetivos, (5) formulação de projetos ou planos de ação e (6) avaliação e controle do plano.

A seguir são apresentadas, resumidamente, três metodologias de autores nacionais. Os números em negrito indicam os pontos comuns identificados, segundo a numeração acima, que serão analisados sob a ótica do Plano de Recuperação Judicial no item 2.4.

Segundo OLIVEIRA (2001), “o planejamento estratégico não deve ser considerado apenas como uma afirmação das aspirações de uma empresa, pois inclui também o que deve ser feito para transformar essas aspirações em realidade.” Afirma ainda, que a metodologia (teoria) é a base de sustentação do processo decisório (prática). Segundo o autor, o planejamento estratégico pode ser decomposto em quatro fases:

Fase I: Diagnóstico Estratégico, realizado por pessoas representativas **(1)**, dividido em quatro etapas:

- A- Identificação da visão
- B- Análise Externa **(3)**
- C- Análise Interna **(2)**
- D- Análise dos Concorrentes

Fase II: Missão da empresa, composto por quatro partes:

- A- Estabelecimento da missão da empresa
- B- Estabelecimento dos propósitos atuais e potenciais
- C- Estruturação de debates e cenários
- D- Estabelecimento da postura estratégica
- E- Estabelecimento das macroestratégias e macropolíticas

Fase III: Instrumentos Prescritivos e Quantitativos, que define como chegar à situação desejada, através de dois instrumentos: prescritivos e quantitativos. Compõe-se das seguintes etapas:

- A- Estabelecimento de objetivos, desafios e metas **(4)**
- B- Estabelecimento de estratégias e políticas funcionais
- C- Estabelecimento dos projetos e planos de ação **(5)**

Fase IV: Controle e Avaliação, que deve ser responsável por assegurar a realização do planejamento estratégico. **(6)**

Para RASMUSSEN (1990), “Em um macroambiente turbulento, em que uma série de variáveis se altera sem aviso e a curto prazo, a mais eficiente ferramenta é a aplicação dos métodos de planejamento estratégico, onde a alta gestão tem a possibilidade de planejar tanto o futuro desejável como as contingências necessárias, no caso de uma ou mais variáveis se alterarem drasticamente”. A metodologia de planejamento estratégico do autor compõe-se das seguintes etapas:

- I. Análise do comportamento do macroambiente operacional; **(3)**
- II. Análise do perfil da empresa, ou ainda, de seu micro-ambiente; **(2)**
- III. Definição das metas e macro-objetivos **(4)**, pela alta gestão **(1)**, com auxílio de consultoria;
- IV. Elaboração das macropolíticas, resultantes dos macro-objetivos, pela gestão executiva;
- V. Desenvolvimento de macroestratégias, pela gestão operacional; e
- VI. Elaboração dos planos de ação e dos quadros financeiros, pela gestão funcional. **(5)**

O autor ainda reconhece que após a implantação do plano, ele deve ser acompanhado e auditado, para que se possa fazer os reajustes necessários. **(6)**

VASCONCELLOS FILHO (1983) defende que o planejamento estratégico deve se adaptar às características da empresa para obter bons resultados ao final do processo. A metodologia proposta pelo autor prevê as seguintes etapas:

- I. Definição do escopo de atuação da organização, realizado pela alta gestão **(1)**
- II. Análise ambiental; **(2) (3)**
- III. Definição das macropolíticas;
- IV. Definição das políticas funcionais;
- V. Definição da filosofia de atuação;
- VI. Formulação da macro-estratégia;
- VII. Formulação das estratégias funcionais;
- VIII. Definição dos objetivos funcionais;
- IX. Definição dos macro-objetivos **(4)** e formulação do plano estratégico **(5)**; e
- X. Verificação da consistência do plano estratégico **(6)**.

## **2.4 Os elementos do planejamento estratégico sob a ótica do Plano de Recuperação Judicial**

#### **2.4.1 Quem deve elaborar o plano?**

##### **Identificando o grupo patrocinador**

Para que os procedimentos de recuperação da empresa atinjam seus objetivos, como descritos no item 2.1, o devedor deve ter a chance de preparar o plano de recuperação. Segundo orienta o Departamento Legal do FMI<sup>6</sup>, se o devedor não tiver essa oportunidade, provavelmente, haverá menos incentivo para que ele se utilize da lei. Além do mais, sem a chance de elaborar o plano, o empresário irá se sentir privado da “segunda chance”. Finalmente, por mais que haja falhado anteriormente, os dirigentes da empresa ainda deverão ser as pessoas que reúnem os maiores conhecimentos sobre os passos necessários para tornar a empresa viável novamente. Isso faz com que a sua participação seja fundamental para aumentar as chances de recuperação.

Um outro ponto é se, ao devedor, deve ser dada a chance de elaborar o plano com exclusividade, isto é, sem interferência dos demais agentes envolvidos. Uma vez que o plano deve ser aprovado pelos credores, representados no Comitê, haverá sempre um risco do plano não se tornar viável se a participação dos demais envolvidos for minimizada ou neutralizada.

Ademais, os trabalhadores também têm assento no Comitê, e, embora contem com a proteção legal preferencial de seus eventuais créditos, podem ser prejudicados, caso não haja recursos financeiros suficientes para pagamento imediato de seus créditos. Soma-se, ainda, o fato da previsão de redução de jornada de trabalho ou execução de horas extras sem remuneração, conforme previsto no art. 57, item VII do PL 4376/93. O processo de participação dos trabalhadores, portanto, também é fundamental para elaborar, aprovar e implementar o plano de recuperação.

Dessa forma, para aumentar as chances de sucesso na recuperação, será necessário dar equilíbrio e chance de opinião de todos os agentes envolvidos para a formação do plano de recuperação. Sob essa abordagem, embora o devedor continue à frente das operações no dia-a-dia, suas atividades passam a ser controladas pelos demais envolvidos e supervisionadas pelo Administrador Judicial e pelo comitê. Isso permite estabelecer um incentivo adicional aos credores que vêem possibilidades de abusos, por parte dos devedores, ser reduzida.

#### **2.4.2 Como a empresa chegou à necessidade do pedido de Recuperação Judicial?**

##### **Analisando o ambiente interno**

Uma análise cuidadosa do ambiente interno é fundamental para entender os motivos que levaram a empresa a uma crise e como evitar que eles continuem prejudicando a empresa. A empresa deve voltar-se para si mesma e analisar com profundidade os “fatores críticos de fracasso” que a levaram à situação de insolvência.

Segundo TAMARI (1990), “pesquisas empíricas mostraram que a insolvência não é resultado de circunstâncias imprevistas ou ações inevitáveis, mas antes de tudo é consequência da má administração e de decisões econômicas incorretas”. Dessa forma, a empresa deve ter apresentado sinais de má administração que, provavelmente, foram negligenciados e se agravaram até levar a empresa à insolvência.

De fato, o colapso financeiro de uma empresa geralmente é precedido por sinais de carência em estágios progressivos de dificuldades. Esses estágios evoluem a partir de um conjunto de sinais de carência gerencial e operacional que são refletidos no desempenho financeiro da empresa. A determinação dos sinais de carência e do estágio de dificuldade em que se encontram são fundamentais para a elaboração de um plano de recuperação com maiores chances de sucesso.

Sem querer esgotar o assunto, pode-se dizer que os sinais de carência gerencial são, entre outros: gestão tipicamente familiar, pouco conhecimento, por parte da empresa, de marketing e/ou finanças, ausência ou excesso de delegação de poderes, alto índice de rotatividade dos empregados ou funcionários muito antigos, sobrecarga na agenda dos executivos, constantes tomadas de decisões de alto risco, excesso de reuniões, reuniões com alto grau de tensão e desentendimentos e constantes interrupções nas atividades gerenciais para cuidar de assuntos urgentes.

Quanto aos sinais de carência operacional, detectam-se entre outros: falta de qualidade nos controles internos da empresa (orçamento, PCP, contabilidade), incapacidade de responder com agilidade às mudanças e tendências de mercado, perdas de pedidos e/ou contratos por atrasos no cronograma de entrega, perda de eficiência da planta, queda ou estagnação do faturamento e perdas de margem de contribuição.

---

<sup>6</sup> in *Orderly & effective insolvency procedures: key issues*, Legal Department – International Monetary Fund, 1999

Os reflexos no desempenho financeiro mais comuns são: atrasos nos pagamentos, pagamentos em cartório, perda de capital de giro, endividamento bancário crescente, mudança no perfil de endividamento de longo para curto prazo, envio de informações filtradas para os bancos e conseqüentemente, perda de linhas de crédito.

### **2.4.3 O que pode afetar o Plano de Recuperação Judicial?**

#### **Analisando o ambiente externo**

A empresa que faz o pedido de Recuperação Judicial deve apresentar, de início o Plano de Recuperação Judicial. É de se esperar, que mesmo que ela tenha tempo suficiente para preparar um bom plano, a empresa não tenha consultado os credores nem os empregados sobre suas intenções de fazer tal pedido. Logicamente, uma vez que os credores ou empregados soubessem com antecedência das intenções do devedor, iriam tomar as medidas legais e administrativas cabíveis, tais como ações na justiça, venda somente à vista, interrupção de fornecimento de matéria-prima, greves, etc. Isso só faria prejudicar a situação da empresa e precipitar o pedido de Recuperação Judicial.

Assim, o pedido de Recuperação Judicial, provavelmente, estará acompanhado de um plano que será totalmente revisado pelo Comitê e o Administrador Judicial. Legalmente, o prazo máximo para isso é de 120 dias. Surgem daí dois pontos críticos: (1) o prazo escasso para elaboração/revisão do plano e (2) a inevitabilidade da participação dos atores envolvidos na formulação do plano. O segundo ponto envolve basicamente quatro canais de negociação: credores financiadores, fornecedores, clientes e empregados. Estes canais devem ser abertos imediatamente após o pedido de Recuperação Judicial, e, ao contrário do segredo mantido antes do pedido, deve haver clareza e visibilidade ampla quanto ao plano, por parte de todos os atores envolvidos.

Dentro do período de elaboração do plano, a empresa deverá determinar se haverá caixa suficiente para pagar os créditos trabalhistas em atraso e se haverá caixa para pagar as despesas decorrentes do processo de reestruturação, tais como, remuneração dos advogados, administrador judicial, custas processuais, custos demissionais, etc. Num quadro de pré-insolvência financeira, sempre haverá a dúvida se aparecerão entidades dispostas a financiar as atividades da empresa. Esse canal de negociação (credores financiadores) é o maior responsável pelo sucesso da gestão do caixa da empresa.

O segundo canal de negociação diz respeito aos fornecedores. Caso as negociações entre a empresa devedora e seus fornecedores não sejam iniciadas imediatamente após o pedido de recuperação, haverá sério risco de interrupção de fornecimento. Mais ainda, muitos fornecedores poderão lançar mão do benefício legal de pedir a restituição dos créditos ou mercadorias entregues à véspera do pedido de Recuperação Judicial. Isso comprometeria o nível de caixa e estoque da empresa e poderia levar a uma paralisação das atividades por falta de matéria-prima, até se atingir um acordo.

Os clientes são outro ponto a ser observado com cuidado. Existe a possibilidade de que eles busquem outras empresas mais seguras para fazer negócio. Principalmente se houver risco de interrupção de abastecimento. Por outro lado, um relacionamento bom com clientes pode permitir, inclusive, estreitamento dos prazos de recebimento, aliviando o fluxo de caixa. A análise do setor em que a empresa está envolvida e dos concorrentes existentes é fundamental para avaliar o risco de perda de clientes. Como afirma PEARCE II (1998), “os clientes podem confundir recuperação com liquidação judicial. Se eles acreditarem que a empresa irá fechar, irão buscar outros fornecedores. É comum que as empresas encontrem dificuldades em vender seus produtos para clientes que temem que as mercadorias não serão entregues”.

O quarto canal de negociação deve ser estabelecido com os funcionários. A eventual necessidade de redução do quadro pode levar a situações de conflitos com o sindicato. Mais ainda, é a possível perda de profissionais qualificados e de nível gerencial, fruto de uma procura por empregos mais seguros. Embora isso raramente aconteça de início, deve haver uma preocupação no plano quanto a esse fator, principalmente no caso de empresas com atividades especializadas.

Portanto, o estabelecimento imediato de um canal de comunicação entre credores financiadores, fornecedores, clientes e empregados é condição necessária e primordial para condução do plano de recuperação. “O segredo pode criar uma cadeia “rumores-medo-desconfiança-ações reativas” que irão prejudicar o sucesso da reorganização” (PEARCE II, 1998).

#### **2.4.4 Quais são os pontos críticos do plano?**

##### **Mais algumas considerações sobre o ambiente externo: a necessidade de se trabalhar com cenários**

Além das causas internas que levaram à empresa ao colapso financeiro, outros fatores externos podem ter ocorrido ou poderão ocorrer no durante o período em que a empresa estiver sob a Recuperação Judicial. Geralmente, os fatores ligados ao ambiente externo são variáveis incontroláveis para a empresa. Prever e tratar as ameaças e oportunidades advindas desse ambiente é importante para qualquer organização. No caso de uma empresa em crise, isso pode significar a diferença entre a recuperação e a falência.

Segundo PEARCE II (1998), causas externas de uma performance ruim da empresa, as quais mesmo as melhores decisões não podem evitar, incluem recessão econômica, regulamentação ou desregulamentação econômica, além de outras manobras que interrompam abruptamente o poder competitivo da empresa, tais como práticas de *dumping*, cartelização e outras. Se os credores forem convencidos de que as causas para o fracasso da empresa foram externas e que tais problemas têm pouca probabilidade de ocorrer novamente, então as chances da empresa receber ajuda, durante a Recuperação Judicial, serão bem maiores. Se, por outro lado, o cenário permanecer desfavorável e sem perspectivas de mudança, o incentivo dos credores para apoiar um plano de recuperação serão muito diminutos.

O movimento da concorrência pode ser outro fator que desencadeie uma queda ou aumento nas chances de sucesso da empresa. Num mercado muito competitivo, com participantes grandes e bem estruturados, as chances de retomada serão pequenas, pois os concorrentes logo tratarão de ocupar o espaço deixado pela empresa em dificuldades. Por outro lado, num mercado em expansão ou com poucos competidores, as chances de recuperação crescem, uma vez que há demanda crescente ou os clientes e fornecedores, provavelmente, ficarão receosos de ter suas compras ou vendas concentradas em poder de poucas empresas.

A empresa sob regime de Recuperação Judicial é por definição uma empresa frágil, muito mais sensível às influências do ambiente externo do que uma empresa saudável financeiramente. Conforme OLIVEIRA (2001), “o executivo deve considerar que, à medida que o ambiente fica mais turbulento, os cenários se tornam mais importantes para o processo decisório estratégico.” Assim, o Plano de Recuperação Judicial deve estar embasado em cenários cuidadosamente preparados, a fim de minimizar as dúvidas quanto ao caminho estratégico escolhido para a reestruturação da empresa.

#### **2.4.5 Como a empresa pretende solucionar seus problemas e se recuperar?**

##### **Analisando as metas e objetivos da empresa**

Entre as metas e objetivos do Plano de Recuperação da empresa, sem dúvida, o principal é o retorno da empresa a uma situação de geração de fluxo de caixa positivo e de rentabilidades que permitam honrar suas dívidas, e, em seguida, remunerar o capital adequadamente.

A situação severa que o plano impõe à empresa é referente à necessidade de mostrar resultados rapidamente para evitar a ameaça de desânimo dos credores e à decretação de liquidação judicial. Dessa maneira, dois trimestres seguidos de resultados desfavoráveis podem ser fatais para a continuidade do plano.

A estratégia de recuperação deve, portanto, eliminar os focos de prejuízo imediatamente, para evitar que eles continuem contaminando os resultados da empresa por muitos meses.

Embora a estrutura de capital ideal para uma empresa seja aquela que maximiza o valor da empresa e dos acionistas, numa situação de crise a preocupação da empresa não deve ser de tentar maximizar seu valor, mas sim de preservar o caixa (capital de giro). Assim, a empresa deve incluir nos seus objetivos e metas: melhorar seu ciclo operacional e financeiro, reduzir os custos, realizar investimentos que tiverem retorno imediato e usar fontes alternativas para financiar os ativos da empresa.

Segundo o modelo apresentado pela ABAMEC (Associação Brasileira de Analistas de Mercado de Capital)<sup>7</sup>, dentre as fontes alternativas, destaca-se o aumento de capital, com integralização de recursos em espécie, que é uma das melhores formas de reverter uma crise, financeira em uma empresa. A exposição da companhia a taxas de juros elevadas, como aquelas ocorridas no Brasil nos últimos anos, drena recursos que poderiam estar sendo adicionados ao retorno que a empresa proporciona aos seus acionistas ou quotistas. É igualmente importante que a empresa tenha, concomitantemente, retorno econômico operacional positivo, pois, caso contrário, após um determinado período de tempo, os acionistas ou quotistas terão de aportar novamente capital à empresa. Caso a empresa esteja apresentando

<sup>7</sup> Seminário ABAMEC – Revisão da Crise Financeira Empresarial, 04/99.

retorno operacional negativo, é importante tomar medidas internas de caráter saneador, buscando torná-la mais eficiente, de forma que se atinja um resultado operacional rentável.

Outras fontes alternativas de financiamento dos ativos da empresa são: injeção de recursos de parceiros estratégicos, fundos de empresas emergentes, *private equity*, fusão ou incorporação, emissão pública de ações e reestruturação societária.

#### **2.4.6 Quais as ações mais comumente empregadas num Plano de Recuperação?**

##### **Analisando os planos de ação.**

Segundo PEARCE II (1998), reestruturações começam com cortes, com os quais os administradores tentam aumentar a eficiência pela redução de custos e ativos relativamente aos ganhos que estão sendo gerados. Inicialmente, tenta-se eliminar os recursos livres disponíveis no orçamento que existem como uma proteção contra imprevistos. Minimizam-se gastos e adiam-se novas despesas tanto quanto possível. Um plano de redução de ativos, através de venda, troca ou dação em pagamento é necessário e muitas vezes é o melhor caminho para a recuperação.

De qualquer modo, uma das chaves para o sucesso está em estabelecer para o plano de recuperação uma das duas abordagens (PEARCE II, 1998):

(1) Reduzir o escopo de atuação e focar a atenção nos produtos ou serviços nos quais a empresa possua maior lucratividade. A empresa estaria, nesse caso, utilizando-se de uma estratégia baseada em suas competências essenciais e nas suas vantagens competitivas. Ao eliminar as atividades menos rentáveis ou as atividades periféricas (através de terceirização, por exemplo), a empresa concentra suas energias nos seus pontos fortes, melhorando a eficiência de suas operações.

(2) A empresa estabelece um plano de remodelagem de negócio, através da reconfiguração de seus recursos humanos, materiais e financeiros. O foco passa a ser a escolha de um novo mercado-produto para competir. Há, implícito aí, um reconhecimento de que a empresa não tem competências suficientes para atuar da forma tradicional, com seus produtos/serviços tradicionais. Dessa forma, com uma base de recursos enxuta e remodelada, a empresa desenha uma nova estratégia que irá permitir a ela se recuperar.

Segundo CHATTERJEE *et al* (1996), a decisão sobre quais ações deverão ser tomadas na reestruturação depende de: (1) o grau de alavancagem da empresa, (2) o horizonte e severidade da crise de liquidez da empresa, (3) a extensão do problema de coordenação dos credores envolvidos e (4) a magnitude do problema econômico da empresa (sua posição competitiva e o contexto econômico).

#### **2.4.7 Qual o papel do Comitê e do Administrador Judicial?**

##### **O controle e a avaliação do plano**

Segundo TAVAKOLIAN (1995), a falta de conhecimento e experiência por parte dos executivos em administrar uma empresa em estado de insolvência é um fator importante para o fracasso dos planos de recuperação. Administrar a empresa sob condições normais requer um certo elenco de conhecimentos, habilidades e atitudes. Reorganizar uma empresa sob regime de Recuperação Judicial requer outro completamente diferente. Um plano de recuperação pode fracassar se houver inabilidade dos executivos em compreender esse fato.

Como foi visto no item 2.2, o Comitê e o Administrador Judicial têm a função de acompanhar e fiscalizar o Plano de Recuperação Judicial. A eles também é dada a chance de opinar sobre o plano e verificar se há condições suficientes para sua consecução. Uma vez que o Comitê é formado por representantes da empresa, dos credores e dos empregados, esse sistema possibilita a constante discussão e realimentação do plano.

A figura do Administrador Judicial parece ser fundamental, sob o ponto de vista de que ele será a entidade que deverá reunir os conhecimentos, habilidades e atitudes específicas relativas a situações de reestruturação em condições de crise. Deve-se notar que essa função pode ser exercida por uma pessoa ou por uma empresa, provavelmente de consultoria, onde se pode reunir profissionais com conhecimentos nas diversas áreas: jurídica, financeira, marketing, operacional e recursos humanos.

Quanto à avaliação do plano, existem relatórios mensais previstos em lei. Além deles, o Comitê deverá elaborar outros para medir a eficácia do plano e a necessidade ou não de alterações. Indicadores de desempenho devem ser bem aceitos uma vez que facilitam a avaliação do plano e dos responsáveis.

Segundo CAMPBELL (1996), quatro indicadores podem auxiliar o Comitê e o Administrador Judicial na análise da recuperação da empresa: (1) rentabilidade dos ativos, (2) relação entre créditos quirografários e não-

quirografários, (3) relação entre os ativos livres e os ativos comprometidos por avais e (4) quantidade de credores quirografários pendentes.

### 3. CONCLUSÃO

O desenvolvimento deste artigo permitiu concluir que a aprovação do PL 4376/93 irá modificar o perfil da concordata no Brasil. As empresas que requererem Recuperação Judicial serão obrigadas a apresentar a solução para seus problemas. Muito provavelmente, empresas que jamais aventaram a necessidade de adotar o planejamento estratégico para suas atividades serão obrigadas a fazê-lo.

Nesse momento, o empresário poderá escolher entre cumprir uma mera formalidade jurídica ou efetivamente dar a si mesmo uma segunda chance. Como foi visto, mesmo a empresa em situação de insolvência reúne todos os requisitos para adotar o planejamento estratégico como forma de sair da crise. As restrições apresentadas apenas delimitam o escopo do plano, em alguns casos.

Dessa forma, a aprovação da nova lei poderá não resultar no fim das críticas ao instituto da falência e da concordata no Brasil. Mas, certamente, trará uma contribuição enorme ao desenvolvimento de uma cultura empresarial baseada no planejamento estratégico e elaboração de cenários.

Fica como recomendação para estudos futuros, o desenvolvimento de técnicas de planejamento estratégico específicas para a situação descrita e pesquisas que apontem evidências empíricas quanto à eficiência do uso do planejamento estratégico na administração de concordatas.

### 4. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CAMPBELL, Steven V. **Predicting bankruptcy reorganization for closely held firms** Accounting Horizons; Sarasota; Sep 1996.

CHATTERJEE, Sris; DHILLON, Upinder S. & RAMIREZ, Gabriel G. **Resolution of financial distress: Debt restructurings via chapter 11, prepackaged bankruptcies, and workouts** Financial Management; Tampa; Spring 1996.

KANITZ, Stephen C. **Como prever falências**, São Paulo, Mc Graw-Hill, 1978.

MATIAS, Alberto B., **O instituto jurídico da concordata no Brasil como instrumento de recuperação econômica e financeira das empresas**, Tese de dissertação de doutorado em administração pela USP, São Paulo, 1992.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de **Planejamento Estratégico: conceitos, metodologia e práticas** – 15. ed. – São Paulo – Atlas, 2001.

PEARCE II, John A. **When a strategic plan includes bankruptcy**. Business Horizons Sept-Oct, 1998.

RASMUSEN, Uwe W. **Manual da metodologia do planejamento estratégico: uma ferramenta científica da transição empresarial do presente para o futuro adotada para o âmbito operacional brasileiro**. São Paulo: Aduaneiras, 1990.

SPARKS, Debra, **Why chapter 11 needs rewriting**, Business Week; New York; March 19, 2001.

TAMARI, M., **Ethical Issues in Bankruptcy: A Jewish Perspective**, Journal of Business Ethics, 9; 1990; p. 785-789.

TAVAKOLIAN, Hamid, **Bankruptcy: An emerging corporate strategy**, S.A.M. Advanced Management Journal; Cincinnati; Spring 1995.

VASCONCELLOS FILHO, Paulo de. **Planejamento e controle empresarial: uma abordagem sistêmica**. Rio de Janeiro: LTC, 1983.

**Decreto-Lei 7661 de 21 de Junho de 1945 (Lei de Falências)**, atualizado até a Lei nº 9.462, de 19 de junho de 1997, Boletim Paulista de Direito.

**Orderly & effective insolvency procedures: key issues**, Legal Department, International Monetary Fund, 1999.

**Projeto de Lei nº 4376 de 1993** que “Regula a recuperação e liquidação judicial de empresas e pessoas físicas que exercem atividades econômicas e dá outras providências”, Segundo Substitutivo, 07/08/96.

**Relatório da Comissão Especial Destinada a Emitir Parecer ao PL n ° 4376/93** de 30/05/96.

Seminário da ABAMEC – Reversão da crise financeira empresarial – soluções e legislação – **Anais** – São Paulo , 12/04/99.