

CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES FARIA - UNIALFA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

Lanucy da Silva Moraes

**OS DESAFIOS ENCONTRADOS NA ELABORAÇÃO DOS PLANOS ESTRATÉGICOS
DAS EMPRESAS BRASILEIRAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.**

Goiânia – GO
Fevereiro/2023

LANUCY DA SILVA MORAIS

**OS DESAFIOS ENCONTRADOS NA ELABORAÇÃO DOS PLANOS ESTRATÉGICOS
DAS EMPRESAS BRASILEIRAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração do Centro Universitário Alves Faria, como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Cesar Bontempo

**Goiânia – GO
PPGADM - UNIALFA
Fevereiro/2023**

Catálogo na fonte: Biblioteca UNIALFA

M828d

Morais, Lanucy da Silva.

Os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial. / Lanucy da Silva Moraes. – 2023.

57 f.: il. 30cm.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Cesar Bontempo.

Dissertação (Mestrado) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Centro Universitário Alves Faria (UNIALFA) – Goiânia, 2023.

1. Recuperação Judicial. 2. Planejamento Estratégico. 3. Empresa em Recuperação. I. Bontempo, Paulo Cesar. II. UNIALFA. III. Título.

CDU: 658.012.2

CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES FARIA - UNIALFA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

LANUCY DA SILVA MORAIS

**OS DESAFIOS ENCONTRADOS NA ELABORAÇÃO DOS PLANOS ESTRATÉGICOS
DAS EMPRESAS BRASILEIRAS EM RECUPERAÇÃO JUDICIAL.**

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Paulo Cesar Bontempo – UNIALFA (Orientador)

Prof. Dr. Francisco Carlos Barbosa dos Santos – (Membro
interno)

Prof. Dr. Bento Alves da Costa Filho – (Membro externo)

Goiânia – GO
PPGADM UNIALFA
Fevereiro/2023

DEDICATÓRIA

À Deus, que é meu refúgio, fortaleza e socorro presente na tribulação.

À minha mãe Maria das Graças, que sempre me incentivou a estudar, que muito lutou para me proporcionar um estudo de qualidade, valores e princípios.

À Mãe Ota, Magnólia, por todo amor e cuidado.

Ao meu pai Joel, que foi exemplo de força, coragem e ousadia.

À minha irmã, Ludmylla, minha companheira de vida, meu ponto de equilíbrio, meu lado sensato, estudioso e sábio.

Aos meus irmãos Núbia e Maurício, pelo amor, acolhimento e apoio.

À minha madrinha Sirlene, que torce e vibra por todas as minhas conquistas.

Ao Marcos Paulo, grande amigo, a pessoa que mais me apoiou em toda a trajetória do mestrado.

AGRADECIMENTOS

Ao meu orientador, professor Dr. Paulo Cesar Bontempo por contribuir com todo seu conhecimento, sabedoria, paciência e profissionalismo para o desenvolvimento desse trabalho.

Aos professores Dr. Bento Alves da Costa Filho, Dr. Ironildes Bueno da Silva e Dr. Wilson Almeida, que de uma maneira muito especial marcaram minha vida durante a trajetória do Programa de Mestrado Profissional em Administração do Centro Universitário Alves Faria-Unialfa.

Aos professores Dr. Pedro Henrique Rodrigues de Souza e Dr. Jorge Alfredo Cerqueira Bezerra Streit, que participaram da banca de qualificação e me honraram em apreciar o trabalho, concedendo apontamentos que enriqueceram este estudo.

Aos colegas Andressa Miranda, Natasha Limongi, Zeir Ascari e Sirlei Segatti, pela oportunidade de compartilhar experiências, conhecimento e momentos especiais durante o Programa de Mestrado Profissional em Administração do Centro Universitário Alves Faria-Unialfa.

Às amigas Samara e Mariza, pela troca de conhecimento, apoio, incentivo e amizade.

Aos meus amigos e familiares pelo apoio, paciência, incentivo, e pelas orações que me fortaleceram.

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo principal identificar os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial, bem como, identificar características específicas, etapas e medidas estabelecidas por essas empresas para superar as dificuldades com fornecedores, bancos, funcionários e acionistas. Para o cumprimento dos objetivos deste trabalho, foi realizada uma pesquisa qualitativa com a realização de entrevistas com gestores administrativos financeiros, diretores e consultores de empresas em situação recuperacional. Como resultado da análise, foram identificados oito desafios existentes durante a elaboração do planejamento estratégico, sendo possível constatar que os diretores possuem os anseios e visões semelhantes acerca das dificuldades a serem superadas pelas empresas. Já os gestores administrativos financeiros, que são os que possuem mais contato com as dificuldades do cotidiano, possuem uma visão mais abrangente com relação aos desafios enfrentados e demonstram uma ampla preocupação quanto à estratégia e ao risco de não alcançar as metas e objetivos estabelecidos. Quanto aos consultores responsáveis pelo projeto, possuem uma visão bastante estratégica, pois conseguem analisar com uma perspectiva relacionando as oportunidades de reestruturação, as estratégias e a legislação. Também restou demonstrada a necessidade de realização de ajustes na forma como as metas das empresas devem ser implementadas e executadas, em que medidas deverão ser tomadas para superar os desafios identificados na pesquisa e retomar os indicadores de performance.

Palavras-chave: Recuperação Judicial. Planejamento Estratégico. Empresas.

ABSTRACT

The main objective of this work is to identify the challenges encountered in the preparation of strategic plans for Brazilian companies undergoing judicial recovery, as well as to identify specific characteristics, steps and measures established by these companies to overcome difficulties with suppliers, banks, employees and shareholders. For the fulfillment of the objectives. In this work, a qualitative research was carried out with interviews with financial administrative managers, directors and consultants of companies in a recovery situation. As a result of the analysis, eight existing challenges were identified during the elaboration of the strategic planning, being possible to verify that the directors have similar desires and visions about the difficulties to be overcome by the companies. Financial administrative managers, on the other hand, are the ones who have the most contact with everyday difficulties, have a broader view of the challenges faced and demonstrate a broad concern about the strategy and the risk of not achieving the goals and established goals. As for the consultants responsible for the project, they have a very strategic vision, as they are able to analyze with a perspective relating restructuring opportunities, strategies and legislation. It also demonstrated the need to carry out adjustments in the way companies' goals should be implemented and executed, in which measures should be taken to overcome the challenges identified in the survey and resume performance indicators.

Keywords : Judicial Recovery. Strategic planning. Companies.

SUMÁRIO

DEDICATÓRIA	5
AGRADECIMENTOS	6
RESUMO.....	7
1. INTRODUÇÃO	10
1.1 Problema de pesquisa.....	13
1.2 Objetivo geral.....	13
1.3 Objetivos específicos.....	14
1.4 Relevância e motivação do estudo.....	14
1.5 Justificativas.....	14
1.6 Estrutura e organização.....	15
2. REFERENCIAL TEÓRICO	16
2.1 Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial, Falência do Empresário e da Sociedade Empresária (LRE).....	16
2.2 Negociação e Aprovação do Plano de Recuperação Judicial.....	19
2.3 Planejamento Estratégico de empresas em recuperação judicial	22
3. METODOLOGIA DE PESQUISA	27
3.1 Delineamento da Pesquisa	27
3.2 Seleção da Amostra	28
3.3 Levantamento e Coleta de Dados.....	29
3.4 Procedimentos para Análise dos Dados.....	30
4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	31
4.1 Síntese dos desafios identificados na pesquisa de campo.....	48
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	49
REFERÊNCIAS	52
APÊNDICE A – ROTEIRO DE ENTREVISTAS.....	57

1. INTRODUÇÃO

O Direito Falimentar teve sua origem na Roma Antiga, quando o devedor de forma espontânea se dirigia ao Magistrado para confessar sua dívida, comprometendo-se a pagar em trinta dias. Caso não conseguisse honrá-la, era instaurada a ação *manus injectio* e conforme previsto na Lei das XII Tábuas, não a saldando em sessenta dias, o devedor poderia ser condenado à morte ou venda como escravo (SILVEIRA, 2011).

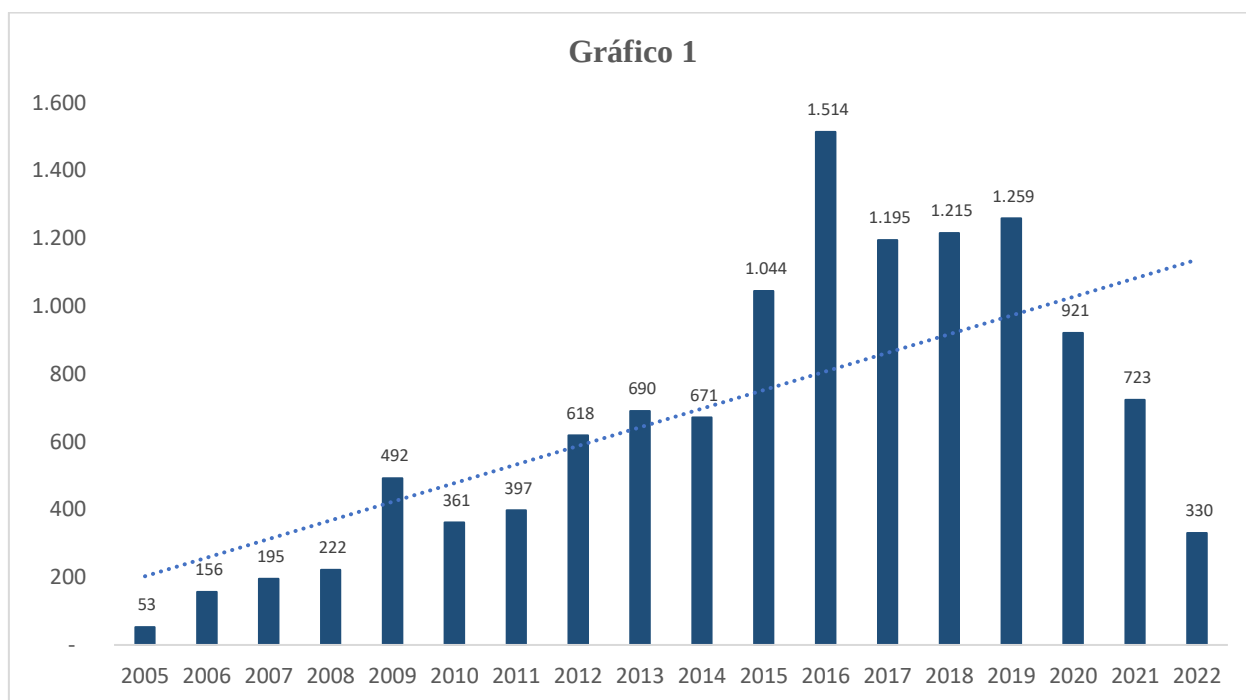
No Brasil, a Lei de Falências, que vigora desde 1945 (Decreto-Lei 7661 de 21/06/1945) vem sendo utilizada como instituição jurídica para garantir essa preservação de direitos e deveres dos agentes econômicos e da sociedade, a qual prevê duas situações: (1) a de falência, quando a empresa demonstra incapacidade 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 ou deságios aplicados sobre os montantes devidos (ASTRAUSKAS, 2003). Desde então, diferentes propostas de reforma da legislação falimentar brasileira foram elaboradas e apresentadas. Destacando-se o Projeto de Lei 71 de 2003 (PL 4.376, de 1993, na Câmara dos Deputados) que, aprovado pelo Congresso Nacional e sancionado pelo Presidente da República, converteu-se na Lei 11.101/2005, Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial, Falência do Empresário e da Sociedade Empresária (LRE), de 09/02/2005 (PIMENTA, 2006).

As empresas que entram em crise muitas vezes perdem o foco estratégico e a capacidade de atingir as metas do negócio, de otimizar os recursos necessários, captar recursos externos, de reter o capital humano, e de manter atualizada a inovação e tecnologia, elementos fundamentais para manter o nível de competitividade no mercado (FAMA & FRENCH, 1998). Silva, Sampaio e Gallucci (2018) analisam a relação entre pedidos de recuperação e variáveis macroeconômicas, afirmando que as empresas que solicitaram recuperação judicial apontou um ou mais problemas de natureza econômica, *economic distress*, como fator crucial para a eventual crise. Essas variáveis de natureza econômica afetam a capacidade da empresa de gerar receita para pagar seus credores e continuar com seus investimentos.

No Brasil, 12.056 pedidos de recuperação judicial foram deferidos após entrada em vigência da LRE até junho de 2022, segundo levantamento da Serasa Experian (2022), conforme Gráfico 1 que demonstra a série histórica do número total de pedidos de recuperação

judicial deridos no Brasil.

Gráfico 1 - Quantidade de pedidos de recuperação judicial deferidos no Brasil de 2005 a 2022.



Fonte: Serasa Experian (2022).

A LRE oferece um modelo para que devedora e credores da empresa negociem a via de superação da crise, conferindo à devedora direitos exclusivos de pleitear a recuperação judicial e de propor um plano de recuperação (KIRSCHBAUM, 2009). Pimenta (2006), ressalta que a recuperação de empresas não é um instituto destinado a todos os empresários em crise econômico-financeira.

As autoras Beylouni e Wallau (2022), afirmam que a mediação empresarial é uma alternativa a ser aplicada no tratamento de conflitos e nas possibilidades de negociação em prol da sustentabilidade dos relacionamentos pessoais, institucionais e comerciais. É uma solução legal aplicável apenas às empresas se encontram temporariamente em dificuldades e que se revelem economicamente viáveis (PIMENTA, 2006).

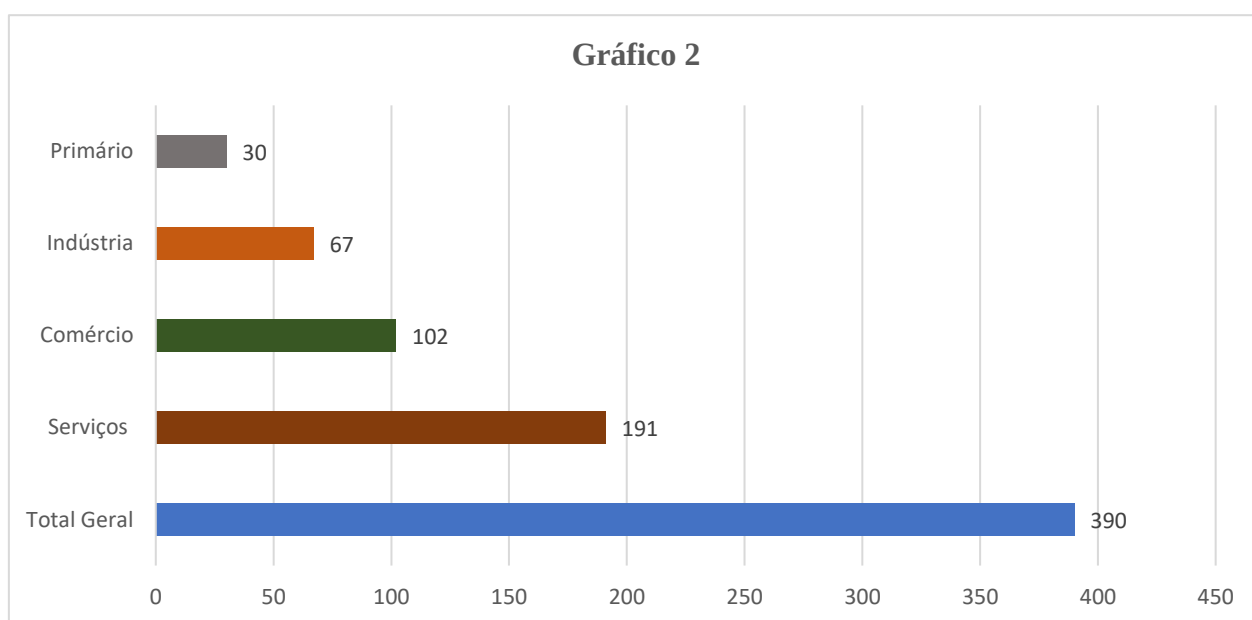
Em sessenta dias a contar do ajuizamento do pedido de Recuperação Judicial, o devedor deve apresentar o Plano de Recuperação Judicial (PRJ) para atender às exigências legais e às demandas relacionadas a operação, trabalhadores, credores e governo. Tal

procedimento é uma evidência do papel crescente que a administração vem ocupando numa área tradicionalmente abordada apenas pelo direito e pela contabilidade (ASTRAUSKAS, 2003). Para Silva e Saito (2020), o plano de recuperação deve apresentar uma descrição geral da empresa, uma descrição detalhada do pagamento dos credores, o método de recuperação a ser adotado e uma avaliação profissional dos ativos que pertencem à empresa em recuperação.

Silva, Sampaio e Gallucci (2018) afirmam que a literatura sobre falências e recuperação de empresas apresenta uma série de fatores macroeconômicos que podem impactar o resultado de um negócio. Sudarsanam e Lai (2001) explicam que diferentes empresas e setores possuem exposição diferente ao risco de acordo com variações no ciclo econômico.

Segundo dados divulgados pelo Serasa Experian em julho de 2022, o primeiro semestre deste ano acumulou 390 pedidos de recuperação judicial no Brasil. O índice também revelou que na análise por setor, os empreendimentos de Serviços foram os que mais demandaram pelo recurso, seguidos pelo Comércio e Indústria, conforme demonstra o Gráfico 2.

Gráfico 2 - Quantidade de pedidos de recuperação judicial requeridas por setor.



Fonte: Serasa Experian (2022).

Segundo dados publicados pelo Santander Trade, o setor terciário é o principal segmento econômico quando se trata da economia em escala nacional, esse segmento representa 62,9% do PIB e emprega 70,9% da população ativa.

Divisão da atividade econômica por setor	Agricultura	Indústria	Serviços
Emprego por setor <i>(em % do emprego total)</i>	9,1	20,0	70,9
Valor agregado <i>(em % do PIB)</i>	6,9	18,9	59,4
Valor agregado <i>(crescimento anual em %)</i>	-0,2	4,5	4,7

Fonte: Portal Santander Trade – Indicadores Econômicos. Devido ao arredondamento, a soma das percentagens pode ser superior / inferior a 100%.

Para Jupetipe (2017) o tempo despendido na recuperação deve ser o menor possível, pois é um período em que a empresa tende a deixar de focar em seus negócios, suas operações, para focar no processo de recuperação, despendendo seus esforços e recursos com o processo, além de ser um período em que decisões relacionadas às questões patrimoniais, como a venda de bens, precisam ser autorizadas pelos credores e pelo juiz responsável pelo caso. Para Pimenta (2006), não cabe ao Poder Judiciário a tarefa de reelaborar a atividade do empresário individual ou sociedade empresária em crise. Cumpre ao Judiciário acompanhar e reger a aplicação, ao devedor, de uma série de procedimentos legalmente previstos como formas de se propiciar que a unidade produtiva viabilize sua recuperação econômica.

1.1 Problema de pesquisa

Nesse contexto, o problema a ser respondido nessa pesquisa é: Quais são os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial?

1.2 Objetivo geral

O presente trabalho tem como objetivo geral identificar os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial.

1.3 Objetivos específicos

A pesquisa apresenta, ainda, os seguintes objetivos específicos:

- Identificar os elementos componentes dos planos estratégicos das empresas em recuperação judicial;
- Identificar medidas tomadas pelas empresas para superar as dificuldades com fornecedores, bancos, funcionários e acionistas em seus planos de recuperação judicial;
- Identificar medidas tomadas pelas empresas para a recuperação do desempenho, performance e lucratividade em seus planos de recuperação judicial.

1.4 Relevância e motivação do estudo

A relevância e a pertinência do tema dessa pesquisa justifica-se devido à imprescindível importância das empresas para a economia do país, segundo o SEBRAE- Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (2016) a redução da insolvência empresarial é um dos fatores essenciais para a melhora do empreendedorismo no Brasil. Assim, a redução da taxa de insucesso das empresas contribui para a geração de renda, incremento de número de empregos e arrecadação tributária.

No contexto do ambiente de crise, vale dedicar a atenção para pesquisar e desenvolver o entendimento sobre as necessidades da recuperação das empresas brasileiras. Avaliando o conjunto de ações corretivas necessárias para a recuperação dos indicadores de desempenho/performance de uma organização ou unidade de negócios, sem as quais as empresas poderiam caminhar para um processo falimentar ou de severas restrições de caixa em um futuro previsível (SLATTER & LOVETT, 1999).

1.5 Justificativas

No campo acadêmico, este trabalho justifica-se por buscar contribuir para o

conhecimento junto às demais pesquisas relacionadas ao tema, além de contribuir para expansão do assunto no âmbito administrativo estratégico.

Já no campo social, a pesquisa justifica-se por buscar compreender de que forma as empresas encontraram respostas à crise, e como o cumprimento do plano pode 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 no mercado, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

De modo mais específico, as bases conceituais deste estudo permitirão acrescentar elementos práticos nas discussões acadêmicas sobre o assunto, auxiliar as empresas recuperandas em estratégias, bem como no cumprimento do PRJ.

1.6 Estrutura e organização

Além deste capítulo, de natureza introdutória, este trabalho compreende os capítulos a seguir:

Capítulo 2. Apresenta a Fundamentação Teórica, nele serão analisados os aspectos gerais da LRE.

Capítulo 3. Planejamento Estratégico e a Recuperação Judicial. Esse capítulo é composto por uma breve revisão bibliográfica sobre metodologias de planejamento estratégico adotadas por empresas recuperandas.

Capítulo 4. Metodologia de Pesquisa. Irá tratar da metodologia de pesquisa escolhida, seu conceito e desenvolvimento.

Capítulo 5. Análise e Discussão dos Resultados. Esse capítulo apresenta os resultados das entrevistas, bem como sintetiza os desafios identificados na pesquisa de campo.

Capítulo 6. Considerações Finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo são apresentados os elementos relativos à legislação envolvendo empresas em recuperação judicial, os aspectos envolvidos na negociação e aprovação de um plano de recuperação judicial e os elementos componentes do planejamento estratégico de uma empresa na situação de recuperação judicial

2.1 Lei de Recuperação Judicial, Extrajudicial, Falência do Empresário e da Sociedade Empresária (LRE)

Conforme o art. 47 da Lei 11.101/2005 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).

Em regra, as origens da *crise econômico-financeira* do devedor já devem ser sumariamente expostas ao juiz na petição inicial do pedido de recuperação judicial conforme art. 51, I, da LRE e mais profundamente analisadas no plano de recuperação. Tal *crise* se caracteriza como sendo, primordialmente, uma deficiência de seu fluxo de caixa, isto é, quando a empresa perde a capacidade de cumprir suas obrigações financeiras, faltando-lhe recursos líquidos para pagamento de seus passivos. (RODRIGUES, 2014)

Os custos dos problemas financeiros, em certos casos, podem exceder o valor da empresa; assim, elas acabam sendo extintas. Uma alternativa viável é adotar um plano de recuperação que assista ao problema. Basicamente, a escolha da reestruturação é feita com base

na alternativa de menor custo. Para apresentar uma solução para o problema, as empresas podem pegar recursos de investidores externos e se recuperar por intermédio da reestruturação da dívida e da venda de ativos. (SILVA; SAITO, 2020)

Uma reestruturação de sucesso depende essencialmente do desenvolvimento de uma estratégia eficaz e de uma implementação efetiva. Para tal, é fundamental perceber o que precisa de ser feito e como deverá ser feito (SLATTER; LOVETT; BARLOW, 2006). Para Brandão (2014), a concretização de uma estratégia deve surgir na sequência da realização de um diagnóstico financeiro, portanto as características da solução incluem sempre uma abordagem aos problemas fundamentais, um entendimento sobre as causas e uma abrangência suficiente para resolver todos os problemas.

Sanear a crise econômico-financeira do empresário ou da sociedade empresária, pressuposto extrajurídico, matéria de fato, que varia de caso para caso. Sanear, aqui, significa equacionar o evento que gera dificuldade para a manutenção da atividade tal como originalmente organizada a fim de preservar os negócios sociais, a manutenção dos empregos e, igualmente, satisfazer os direitos e interesses dos credores (FRANCO; SZTAJN, 2008).

Se a existência do conflito entre sócios e credores e respectivas implicações para a composição da estrutura de capital já vinham sendo exploradas desde o início da década de 1970, viabilizando a compreensão sobre a dinâmica das decisões da administração, que deve satisfazer não apenas o interesse dos sócios, mas os interesses de todos aqueles que contratam com a empresa. Até então, sob predomínio da influência dos trabalhos de Modigliani e de Miller, publicados em 1958 e 1963, o valor da empresa e estrutura de capital. sobre a irrelevância da composição da estrutura de capital para determinação do valor da empresa, não se percebia que o conflito de interesses entre sócios e credores e o modo como tal conflito é solucionado pela administração da sociedade produzem efeitos sobre o valor da empresa (KIRSCHBAUM, 2009).

Para Ricardo Negrão (2005), a classificação do processo de recuperação judicial, são delimitadas na Lei falimentar três fases: (i) fase de pedido e de processamento, (ii) fase do plano e (iii) fase de procedimento.

A fase de pedido e de processamento deve atender todos os requisitos obrigatórios da petição inicial de recuperação judicial, esse pedido se demonstra extremamente técnico e requer uma elaboração minuciosa, na medida em que a comprovação da situação econômico-

financeira do empresário ou da sociedade empresária deverá estar meticulosamente esboçada para que o magistrado possa visualizar a necessidade da medida posta em juízo e deferir, por conseguinte, o processamento da recuperação judicial (DOMINGOS, 2009). Forma-se, assim, a instrução da petição inicial da recuperação judicial: exposição das causas, demonstrações contábeis e relatório da situação da empresa, relação dos credores, relação dos empregados, atos constitutivos devidamente atualizados, lista dos bens de sócio ou acionista controlador e administradores, extratos bancários e de investimentos, certidões de protesto, relação das ações judiciais em andamento (MILAZZO; SALES, 2012).

Após deferimento do processamento da Recuperação Judicial, as empresas precisam elaborar um plano de recuperação. Neste plano deverá constar as justificativas do pedido, os desafios encontrados pela administração bem como as medidas que irão solucionar os problemas operacionais posteriores e fundamentalmente a liquidação quanto ao endividamento junto aos credores (SILVA; SAMPAIO; NETTO, 2018, p.430)

Para Coelho (2012), um bom plano de recuperação não é, por si só, garantia absoluta da reestruturação financeira da recuperanda, tampouco significa o reerguimento da empresa em crise. Fatores macroeconômicos globais ou nacionais, acirramento da concorrência no segmento de mercado em causa ou mesmo imperícia na sua execução podem comprometer a reorganização pretendida. Mas, um plano ruim é garantia absoluta de fracasso da recuperação judicial.

Para Rasmussen (1990), 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 assembleia geral deve realizar-se, necessariamente, no período de cento e cinquenta dias após o deferimento da recuperação judicial. Instalada a assembleia, sob a presidência do administrador judicial, poderá ela deliberar sobre a aprovação, rejeição ou modificação do plano de recuperação, tendo em vista as objeções apresentadas pelos credores (PACHECO, 2013)

Para Rodrigues (2014) uma das principais atribuições deliberativas da Assembleia-Geral de Credores é a aprovação ou rejeição do plano de recuperação judicial, considerando-se

que, na dicção estrita da lei, está o juiz *vinculado* ao que deliberar a Assembleia-Geral nesse tocante, respeitando-se a vontade dos credores.

Na assembleia, os credores podem aprovar, modificar ou rejeitar o plano de recuperação apresentado, em observância aos quóruns classistas, sendo estes: (i) titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho, (ii) titulares de créditos com garantia real, (iii) titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral ou subordinados e (iv) titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte (OLIVEIRA, 2015).

O quórum para instalação em primeira convocação deve contar com a presença de titulares de mais da metade dos créditos de cada classe sujeita à recuperação, computados pelo valor, para os créditos arrolados e habilitados que não tenham sido excluídos definitivamente por sentença, ainda que impugnados por quem de direito, e se afigura suficiente, na classe trabalhista, a maioria simples por cabeça, aferido no último quadro de credores. Em Assembleia, é exigida a presença física do credor, de seu representante legal ou de mandatário com poderes específicos. (RODRIGUES, 2014)

2.2 Negociação e Aprovação do Plano de Recuperação Judicial

Para Kirchbaum (2009), a recuperação judicial é muitas vezes caracterizada juridicamente como um contrato formado a partir de uma negociação estruturada pela LRE, dirigida a operar novação das obrigações a ela sujeitas. O plano de recuperação judicial é produto dessa negociação. Em termos simples, o credor “troca” seu crédito original por um crédito novo contra a sociedade. Uma das questões fundamentais aqui é estabelecer quanto vale esse crédito, já que a crença a respeito de seu valor está diretamente relacionada à questão da viabilidade.

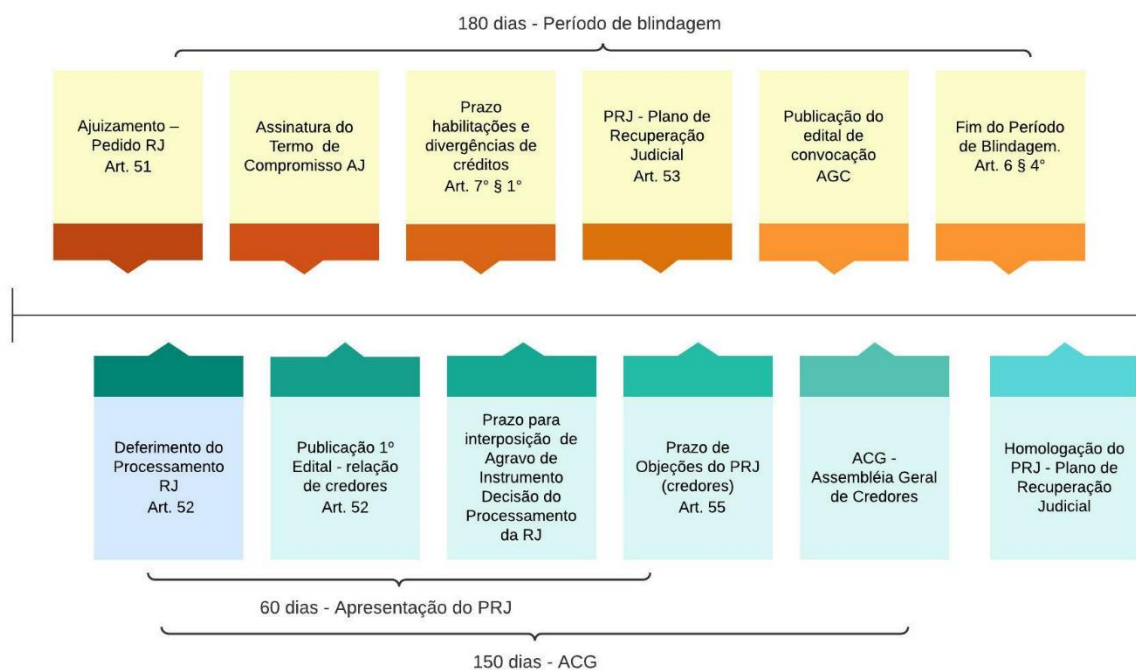
Para Nicol e Murched (2005), o plano de recuperação judicial tem o objetivo de possibilitar a recuperação de empresas com dificuldades de ordem financeira, que possam ser superadas mediante o planejamento de suas operações e a negociação de débitos com seus credores. O plano deve permitir que a empresa tenha condições de melhorar sua rentabilidade e a capacidade de geração de caixa, para possibilitar a continuidade das operações e volte a operar normalmente, após o cumprimento das providências previstas. Ou seja, o plano não é apenas um conjunto de ações de curto prazo para dar uma sobrevida à empresa, mas, sim, um planejamento de reestruturação sustentado.

Satiro (2013) defende que a recuperação judicial é, na verdade, simplesmente um meio, uma ferramenta de construção de uma solução negociada entre o devedor e seus credores, e, obviamente, de preservação das premissas contratadas. Isso significa que o plano de recuperação judicial, não obstante construído no âmbito de um processo judicial, tem natureza de negócio jurídico celebrado entre devedor e seus credores.

O plano de recuperação judicial consiste na estratégia traçada para recuperar a empresa em crise. Esta estratégia pode ser traçada pelo próprio empresário, advogado ou profissional contratado para tal fim. No mercado existem empresas especializadas em elaborar estratégias para a recuperação empresarial, as quais contam com profissionais de diversas áreas: contabilidade, economia, administração de empresas, direito etc. (TEIXEIRA, 2012)

Conforme o artigo 68, após deferido o processamento da recuperação judicial, conforme ilustra a Figura 1, inicia-se o período de 180 dias de proteção para a empresa, durante o qual ficam suspensas as ações de execução e pedidos de falência ajuizados contra a organização por credores sujeitos aos efeitos da recuperação judicial “*stay period*”, nesse momento, tem início a fase de negociação com os credores e elaboração do Plano. (BRASIL, 2005)

Figura 1: Linha do Tempo – Recuperação Judicial



Fonte: Galeazzi & Associados adaptado pela autora.

In: Late turnaround: A gestão da recuperação no contexto da nova lei

À luz do art. 53 da Lei 11.101/2005, a partir da publicação da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial, o devedor terá o prazo, improrrogável, de sessenta dias, para apresentar em juízo o plano de recuperação judicial e deve atender aos seguintes requisitos:

- I. estratégias detalhadas de recuperação a serem utilizados;
- II. laudo econômico-financeiro e de avaliação dos bens e ativos do devedor, subscrito por profissional legalmente habilitado ou empresa especializada;
- III. demonstração de sua viabilidade econômica.

Para Paiva (2005), a Lei n. 11.101/2005 confere aos credores o direito de aceitar ou não o plano de pagamento apresentado pelo devedor, por meio de votação em assembleia-geral, para tanto é necessário que na assembleia-geral que deliberou acerca do plano tenha-se obtido, de forma cumulativa o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes e a aprovação de duas das classes de credores ou caso haja somente duas classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos uma delas.

Para Ayoub e Cavalli (2016) A assembleia-geral de credores é soberana para aprovar o plano e suas cláusulas, bem como para propor alteração ao plano, ou deliberar por sua rejeição. Afirmar-se a soberania da assembleia significa que, se for deliberado pela aprovação do plano, ao juiz não resta alternativa senão homologá-lo. A deliberação acerca da viabilidade econômica do plano compete exclusivamente aos credores, sem que o magistrado possa adentrar na investigação dessa viabilidade. Considerando este fato, o objetivo do Plano apresentado pela empresa devedora é o de demonstrar aos seus credores as condições em que organização pretende operar e pagar seus débitos. O Plano também deve demonstrar claramente as necessidades de caixa e propor formas de financiamento, incluindo, mas não se limitando à venda de ativos, inventário, liberação ou substituição de garantias, e/ ou pela entrada de novos recursos, como financiamentos ou aportes de capital.

A partir da decisão que conceder a recuperação judicial, o devedor permanecerá em recuperação judicial até que se cumpram as obrigações previstas no plano que vencerem em até dois anos a partir da decisão que concedeu a recuperação, denominado prazo de supervisão judicial da recuperação, após esse período caso a recuperanda descumpra alguma obrigação

prevista no plano recuperacional, qualquer credor poderá requerer a falência do devedor. (BEZERRA FILHO, 2005)

Vale lembrar que o plano em princípio não abrange todos os credores, como por exemplo, aqueles extra-concursais que detém créditos decorrentes de adiantamentos sobre contratos de câmbio, de arrendamento mercantil e de alienação fiduciária, cuja negociação deverá ocorrer separadamente, como tais credores podem pedir a falência da organização a qualquer momento, esta deve tentar acomodá-los dentro do Plano (mesmo sem a obrigatoriedade de sua adesão), com a devida concordância dos demais credores a sua prioridade no recebimento.

Além dos créditos decorrentes de obrigações contraídas pelo devedor durante a recuperação judicial, inclusive aqueles relativos a despesas com fornecedores de bens ou serviços e contratos de mútuo, serão considerados extraconcursais. Em princípio, o simples fato de que todos os créditos extraconcursais possuem prioridade de pagamento, pois devem ser pagos antes dos concursais, já serve de algum incentivo para possibilitar o financiamento à empresa em recuperação judicial. (KIRSCHBAUM, 2009).

2.3 Planejamento Estratégico de empresas em recuperação judicial

A crise de uma atividade econômica pode ocorrer por várias razões: má gestão, escassez de insumos, eventos externos, inflação ou crises econômicas mundiais. A crise de uma empresa pode ser econômica, financeira ou patrimonial. Crise econômica ocorre quando as vendas dos produtos ou a prestação de serviços não são realizadas em quantidade suficiente à manutenção do negócio. A crise financeira acontece quando o empresário tem falta de fluxo de caixa, dinheiro ou recursos disponíveis para pagar suas prestações obrigacionais. Já a crise patrimonial se faz sentir quando o ativo do empresário é menor do que o seu passivo, logo, seus débitos superam os seus bens e direitos (COELHO, 2011).

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.

Na gestão empresarial, planejamento consiste num processo de tomada de decisões pré-estabelecidas e interdependentes, no qual a empresa procura alcançar um futuro desejado. Para

Severidade da crise	X				X	X
Reestruturação financeira	X		X			X
Novos recursos financeiros		X	X		X	X
Stakeholders						
Atitude dos <i>stakeholders</i>	X	X	X	X	X	X
Fatores Externos						
Novos nichos de mercado			X	X		
O ambiente externo	X				X	X

Fonte: Perez (2007, p.106).

Para Dallavalle (2006) o plano de recuperação deve ser dimensionado no curto, médio e longo prazo e deve conter estratégias de reposicionamento de mercado, estratégias relacionadas ao plano econômico-financeiro, fortalecimento das funções gerenciais críticas, estratégias de recuperação de ativos, estratégias de redução de custos, ações específicas de reestruturação de dívidas e outros passivos, estratégias de capitalização, alianças e comunicação estratégica com *stakeholders*.

Muitas vezes, os *stakeholders* tais como bancos e credores continuarão a dar o seu apoio financeiro apenas se existir confiança na equipe de gestão que está a gerir a crise (Madeira, 2006).

Slatter, Lovett & Barlow (2006) defenderam que o foco principal na sobrevivência no início do processo de reestruturação, implica a necessidade de obter uma melhoria rápida do desempenho, geralmente dentro de um curto período, essa necessidade de entregar resultados a curto prazo é o que os turnaround (especialistas em técnicas de reviravolta empresarial) se concentram, deixando o sucesso a longo prazo da empresa para um líder posterior.

Astrauskas (2003), propõe o tratamento do plano de recuperação judicial sob o enfoque do modelo de Almeida, e a escolha do modelo a ser adotado para o seu estudo de caso está fundamentada principalmente em dois aspectos: praticidade e rapidez, pois o modelo de Almeida foi originalmente concebido com essas duas características explicitamente colocadas durante todo o processo de criação. Como afirma Almeida, quando se refere à arquitetura de seu modelo, voltado aos aspectos práticos dos seus negócios, de uma forma simplificada, sem entrar nos aspectos filosóficos das questões envolvidas. Para

tanto, foram desenvolvidas planilhas que após o primeiro preenchimento, sob a supervisão de um consultor, permitem sua utilização futura de forma autônoma, tanto em projetos individuais quanto cooperativos. (ALMEIDA, 1995, p. 44).

A preocupação com a rapidez também é evidenciada quando Almeida (1995:35) faz suas considerações sobre as reuniões de trabalho para consecução do plano estratégico: “...poderá ser programada em cerca de 20 reuniões, sendo as seis iniciais para familiarizar os participantes com o método e as técnicas de Planejamento Estratégico e , as demais, para desenvolver cada uma das oito planilhas.” Portanto, considerando-se reuniões diárias, seria possível concluir o plano em 30 dias, ou seja, dentro do prazo estabelecido pela LRE. Outra característica do modelo de Almeida é que as estratégias são decorrentes do diagnóstico, que fazem co-relação com a recuperação judicial em que o diagnóstico também é o ponto de partida para a compreensão do cenário de *turnaround*.

A flexibilidade também foi um aspecto relevante para a escolha do modelo. Originalmente, o modelo de Almeida destinava-se a pequenas empresas. Ao longo do tempo, porém, ele foi sendo aplicado em diversas outras situações e mostrou-se bastante flexível para uso em empresas de diversos tamanhos e áreas de atividade (ALMEIDA, 2001).

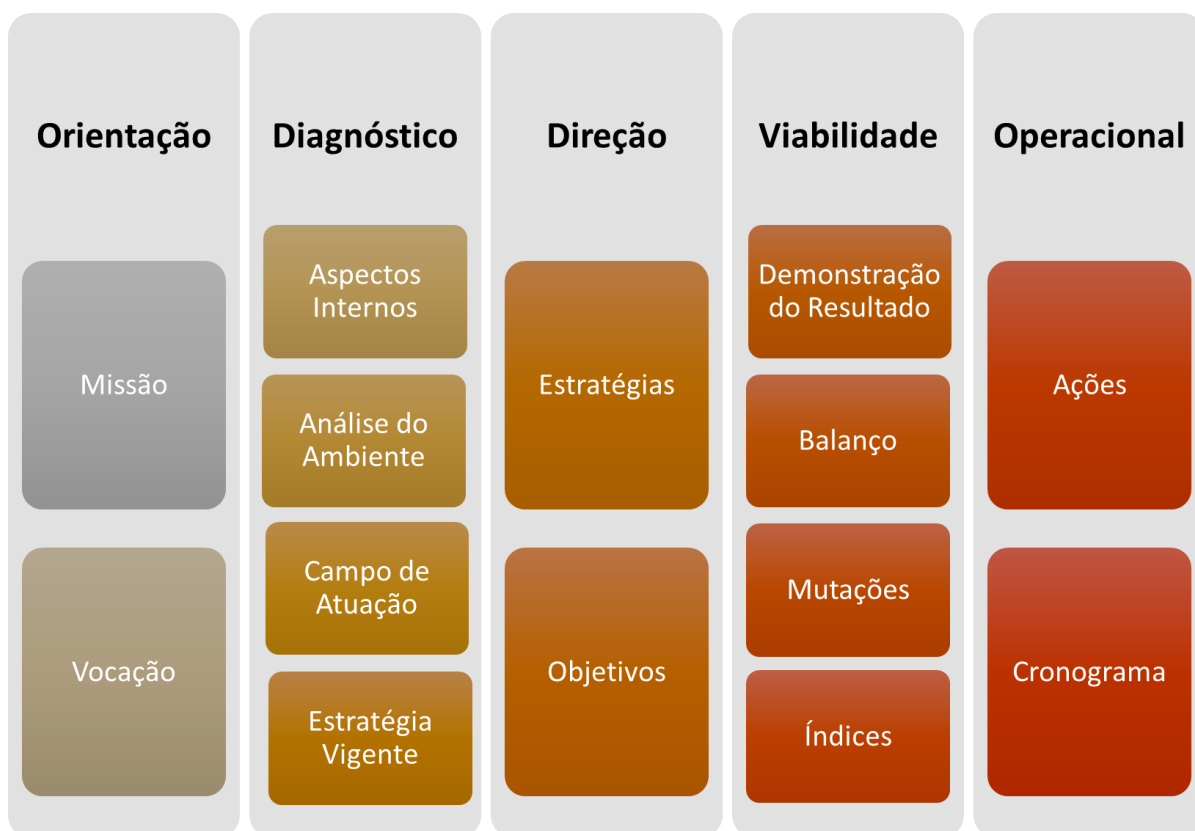
Segundo Almeida (2001), o processo de elaboração do planejamento estratégico deve considerar cinco grupos de atividades, vide Figura 2:

- I. Etapa da Orientação: Para Almeida (2001) é importante comparar a orientação com o campo de atuação. Manter a coerência entre aquilo que a empresa se propõe a fazer e aquilo em que realmente atua, com premissas realistas que justifiquem a continuidade do negócio e a geração de caixa necessária para pagar seus credores, estes devem acreditar primeiramente na viabilidade e perenidade do negócio.
- II. Etapa do Diagnóstico: O Diagnóstico situacional vai analisar detalhadamente os aspectos internos (pontos fortes e fracos), análise ambiental (ameaças e oportunidades), campo de atuação e estratégias vigentes.
- III. Etapa da Direção: É a etapa que define objetivos e estratégias. Para Almeida (2001) segundo a qual estratégia é o caminho a seguir para se atingir determinado objetivo (ponto de chegada). Metas são marcos quantitativos que se pretende

cumprir ao longo do caminho (estratégia) até atingir o ponto de chegada (objetivo).

- IV. Etapa da Viabilidade: A verificação da viabilidade parte da análise das demonstrações financeiras, projeções de dados de vendas, custos e despesas, contábeis e extra-contábeis, que no contexto deste trabalho, vão fundamentar a liquidação do endividamento da empresa recuperanda. Nesta etapa deve conter uma proposta clara de pagamentos, definindo objetivamente a ordem dos pagamentos de cada classe de credores, período de carência, juros e correções que serão aplicados aos créditos e, principalmente, as condições necessárias para que tais pagamentos se tornem factíveis.
- V. Etapa de Operacionalização: nessa fase são definidas e monitoradas as ações em níveis estratégico, administrativo e operacional, a fim de mensurar o desempenho e o resultado das estratégias implantadas.

Figura 2: Os cinco grupos de atividades, segundo Almeida:



Fonte: Almeida (2001:42) adaptado pela autora.

3. METODOLOGIA DE PESQUISA

Para Gil (2010), a pesquisa é definida como o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos. Para o autor, a pesquisa deve ser utilizada quando não se dispõe de informações suficientes para responder ao problema, ou então quando as informações disponíveis não podem ser utilizadas devido a sua desordem e credibilidade. Lakatos e Marconi (2003, p. 83) afirmaram que “[...] a pesquisa, portanto, é um procedimento formal, com método de pensamento reflexivo que requer um tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais”.

Segundo Yin (2015), a pesquisa deve ser conduzida por um projeto de pesquisa que visa conectar os dados empíricos às questões iniciais de estudo através de uma seqüência lógica, o que permitirá chegar às conclusões. Para Barros e Lehfeld (2007) a metodologia corresponde a um conjunto de procedimentos a serem utilizados na obtenção do conhecimento. É a aplicação do método, por meio de processos e técnicas, que garantem a legitimidade científica do saber obtido. Por meio da metodologia se determina a concepção e o tipo de pesquisa, o instrumento de coleta de dados e a forma de análise dos dados obtidos.

3.1 Delineamento da Pesquisa

Para atingir o objetivo proposto neste estudo, que é identificar os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial adotou-se um padrão metodológico com a tipologia descritiva.

Esta pesquisa é definida como um estudo descritivo, no que concerne à forma de abordagem e apresenta natureza qualitativa porque objetiva identificar situações confusas

inerentes à forma como são elaborados os planos estratégicos em empresas brasileiras em situação recuperacional, bem como pretende dissertar acerca de pressuposições empregando o método de indução, investigando a temática relacionada ao planejamento estratégico.

A pesquisa nas ciências tem sido fortemente marcada ao longo dos anos por estudos que valorizam a adoção de métodos quantitativos na descrição e explicação dos fenômenos de seu interesse. Atualmente, no entanto, é possível identificar, com clareza uma outra forma de abordagem identificada como “qualitativa” (GODOY, 1995a).

Para Marconi e Lakatos (2011) o estudo qualitativo se alinha em medir e aclarar particularidades significativas, explicando o quanto é multifacetada a conduta das pessoas, contribuindo com estudos particularizados com relação a investigações, práticas, procedimentos e outros.

Em relação à forma de abordagem, esta é uma pesquisa qualitativa. A pesquisa qualitativa, geralmente, tem o objetivo de explorar um fenômeno em sua amplitude, caracterizando-se pela interpretação detalhada de um fenômeno. O foco principal está relacionado à análise em profundidade, e não na quantificação dos elementos identificados (NIELSEN; OLIVO; MORILHAS, 2017).

A pesquisa qualitativa também se caracteriza como um processo de interpretação e compreensão, não se contentando com a simples explicação das realidades, buscando considerar as concepções implícitas do entrevistado e as complexas relações constituintes da realidade social (ARAÚJO; OLIVEIRA; ROSSATO, 2018).

Partindo-se de questões amplas que vão se tornando mais claras no decorrer da investigação, o estudo qualitativo pode ser conduzido através de diferentes caminhos. Existem basicamente três tipos de pesquisa qualitativa: a pesquisa documental, a etnografia e o estudo de caso (GODOY, 1995b).

3.2 Seleção da Amostra

Para Malhotra (2012) a realização de uma pesquisa envolve a definição da população e, se for o caso, a segmentação da amostra, da qual se busca informações sobre suas características ou parâmetros.

Esta pesquisa, tem como participantes respondentes 9 pessoas que, formam os comitês

de recuperação por estarem diretamente ligadas à reestruturação empresarial de 3 empresas em situação de recuperação judicial. Esses comitês são formados por um consultor líder de cada projeto contratado por cada empresa devedora para elaborar o plano de reestruturação da empresa e orientar na condução do processo. Participam também dos comitês, um funcionário de cada empresa, que exerce a função de gestor administrativo financeiro e um diretor de cada empresa devedora pesquisada. Todos os entrevistados são pessoas envolvidas na elaboração do planejamento estratégico das empresas em situação recuperacional, em fase de elaboração e apresentação do plano de recuperação judicial.

A técnica de levantamento dos dados envolve um questionário semi-estruturado elaborado pelo pesquisador aos entrevistados.

O Questionário (APÊNDICE A) foi elaborado em coerência com o objetivo geral e objetivos específicos da pesquisa e o referencial teórico.

3.3 Levantamento e Coleta de Dados

Para o cumprimento dos objetivos deste trabalho, a coleta dos dados foi realizada por meio de pesquisa de campo, na qual foi aplicado um questionário semi-estruturado e realizadas entrevistas com questões abertas aos profissionais selecionados que atuam em empresas com situação recuperacional. A realização do estudo bibliográfico possibilitou aprofundar o conhecimento sobre as características do planejamento estratégico, seus componentes e etapas, bem como possibilitou identificar os desafios enfrentados pelas empresas em situação recuperacional ao elaborar um planejamento estratégico.

A pesquisa de campo, por sua vez, possibilitou compreender o entendimento dos entrevistados no que concerne à elaboração do plano estratégico. Por meio de entrevistas semiestruturadas realizadas com 9 profissionais diretamente ligados a 3 empresas em situação de recuperação judicial, em fase de elaboração do plano, com objetivo de identificar os principais desafios existentes no processo de elaboração do planejamento estratégico.

As entrevistas foram realizadas individualmente por chamada de vídeo em horários determinados. O agendamento das entrevistas se deu por meio de contato telefônico com os responsáveis de cada empresa.

No que concerne à elaboração do roteiro de entrevista, as perguntas foram formuladas de acordo com os objetivos geral e específicos do presente trabalho. O roteiro de entrevista

semiestruturada utilizado encontra-se no apêndice A.

As entrevistas foram realizadas no período de 14 de dezembro a 27 de dezembro de 2022. Para a realização das entrevistas a autora fez uma breve introdução sobre a pesquisa realizada, esclarecendo aos entrevistados quais os objetivos a serem alcançados com a pesquisa e qual a contribuição alcançada com a coleta de dados por meio das entrevistas, além de informar que os dados dos entrevistados bem como das empresas não serão divulgados.

Devido ao compromisso de confidencialidade assumido pela pesquisadora, os dados das empresas e nome dos participantes não são identificados neste trabalho.

3.4 Procedimentos para Análise dos Dados

A análise da informação recolhida com as entrevistas estruturadas será efetuada pela técnica de análise de conteúdo, por se tratar de um conjunto de técnicas de análise das comunicações. Para Bardin (2011), a análise de conteúdo é conjunto de técnicas de análise sistemática e objetiva do conteúdo manifesto na comunicação, ou seja, compreender o pensamento do entrevistado por meio do conteúdo expresso no texto. É aconselhável que o entrevistador tenha domínio do assunto e promova uma entrevista livre de pressões e de vícios, e que seja totalmente imparcial, elevando a entrevista para um alto nível de qualidade.

Para Bardin (2011), a análise de conteúdo compreende três etapas: (1) pré-análise, (2) exploração do material, (3) tratamento e interpretação dos dados. Ainda de acordo com a autora, o método de análise de conteúdos deve apresentar estrutura sequenciada e organizada, e neste trabalho a ordem é a seguinte:

- I. Transcrição detalhada e integral das entrevistas;
- II. Leitura geral do conteúdo das entrevistas;
- III. Separação das ideias principais de cada item abordado;
- IV. Construção de apontamentos sobre os pontos que apresentaram convergência e divergência com o referencial teórico apresentado;
- V. Considerações e respostas aos objetivos do presente trabalho.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esse capítulo apresenta os resultados da pesquisa de campo, cujo principal objetivo é identificar os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial. Neste contexto, são apresentados as análises realizadas do conteúdo das entrevistas semiestruturadas.

A seguir, serão apresentadas as perguntas realizadas nas entrevistas e a análise dos resultados obtidos, relacionando-os com os objetivos geral e específicos do presente trabalho.

1ª Pergunta: Qual o seu cargo na empresa?

Foi possível identificar que os respondentes ocupam as seguintes funções nas empresas pesquisadas : 3 pessoas e cargos de diretoria executiva, 3 gerentes administrativos financeiros, 3 consultores responsáveis pela consultoria do projeto de recuperação.

2ª Pergunta: Quanto tempo de experiencia possui neste cargo?

Os diretores possuem entre 10 e 15 anos no atual cargo.

Os gerentes administrativos financeiros possuem, 4 anos, 5 anos, e 9 anos de experiência no cargo atual.

Os consultores possuem entre 10 e 12 anos de atuação como consultores de empresas em situação de reestruturação financeira.

3ª Pergunta: Quais os principais desafios encontrados na elaboração de um plano estratégico para empresas em situação de recuperação judicial?

Para os diretores, sem exceção, foi possível identificar que possuem uma ampla percepção do modelo de negócio, dos parceiros, dos processos internos e do mercado em que atuam suas empresas. Também foi possível identificar que compreendem os possíveis fatores externos e internos que levaram as empresas ao cenário de crise.

O primeiro diretor entrevistado, afirmou que as dificuldades aparecem e se intensificam diante de interferências da realidade que o mercado está enfrentando relacionados às crises econômicas, judiciais e estruturais são algumas variáveis que podem abalar o cenário de qualquer empresa e assumiu que em um determinado período houve má gestão da organização. O tempo despendido entre identificar e agir é crucial para que a empresa se recupere e volte a apresentar bons resultados.

Para ele, os desafios são incontáveis e os principais são: estabelecer estratégias voltadas para atender a necessidade financeira, e ter o acompanhamento de um profissional jurídico, especializado no assunto para aliar as estratégias de gestão à LRE.

O segundo diretor entrevistado, afirma que quando a empresa enxergou uma situação na qual seus indicadores econômico-financeiros evidenciaram que estavam caminhando para uma crise, solicitou a recuperação judicial para recuperar a performance de suas atividades, pois já havia recorrido a operações financeiras, como empréstimos bancários e factoring, que comprometeram os resultados que anteriormente foram planejados. Ele acredita que o maior desafio é formular as estratégias do plano, reunindo as competências necessárias para alcançar o sucesso da reestruturação, quando na verdade algumas medidas já foram tomadas para evitar a crise e o objetivo não foi alcançado.

Já o terceiro diretor entrevistado entende que o cenário econômico do país é extremamente desafiador, citando a inflação e juros altos, que acaba por pressionar as despesas financeiras e pioraram o caixa da empresa. Alega que os possui muitos títulos protestados, e já não possui bens com disponibilidade para dar em garantia de novos empréstimos, demonstrou bastante preocupação pois a empresa entrou em uma zona de risco já que seus credores podem pedir a sua falência.

Em geral os diretores entrevistados acreditam que o principal desafio ao elaborar um

plano estratégico para empresas em situação de recuperação judicial é formular estratégias que atendam aos requisitos da LRE, e comprovem a viabilidade econômica do plano. Para os diretores em geral, formulação inadequada da estratégia pode comprometer todo o plano estratégico em sua execução. Nesse contexto, Sousa et al. (2013), afirmam que não se deve esperar que os resultados saiam de acordo como foram formulados e planejados.

Para os gerentes administrativos financeiros, o maior desafio é formular as estratégias a partir do diagnóstico situacional, bem como correlacionar as estratégias delineadas com a necessidade de viabilidade econômica. Para eles, normalmente falta clareza nos objetivos propostos e a comunicação horizontal e vertical da estratégia é ineficaz, ampliando os riscos sobre o resultado planejado. Para os autores Ribeiro e Tavares (2016), a comunicação adequada fortalece a construção de relacionamentos e permite abrir os canais de comunicação entre a instituição e seu pessoal, para que todos saibam a respeito dos objetivos, estratégias, metas e formas de atuação.

O primeiro gerente administrativo financeiro entrevistado, afirmou que há algum tempo o fluxo de caixa da empresa não é suficiente para cobrir as despesas do mês, também não possui condições de arcar com dívidas passadas, tampouco reservas de segurança e investimentos. Por isso, sem sombra de dúvidas, afirma que o maior desafio segundo seu entendimento é realizar ações de imediato, para viabilizar o caixa da empresa. Além disso, no que tange a elaboração do plano, além das estratégias para viabilizar o caixa da empresa, a empresa precisa recuperar a confiança de seus colaboradores e parceiros, em sua percepção, a confiança fica abalada após o processamento do pedido de recuperação judicial.

O segundo gerente administrativo financeiro entrevistado, alega que o ambiente em crise por si só gera vários desafios internos e externos. Para ele o maior desafio para a elaboração do plano estratégico, como os interesses incompatíveis ou conflitantes entre os sócios, diretores e gestores, cujo impacto é o atraso na elaboração do plano por não conseguir entrar em consenso, e isso gera atraso no processo decisório e polariza as equipes promovendo divisões num momento em que as pessoas deveriam ter espírito colaborativo. Em sua visão, se está complicado para elaborar posições estratégicas, análises e diagnósticos, metas e objetivos a etapa de implementação e execução já está comprometida.

A terceira gerente administrativa financeira alega que o principal desafio é de natureza financeira, pois algumas negociações com bancos e fornecedores já foram estabelecidas e não

cumpridas, já se esgotaram as possibilidades de concessão de crédito, e no caso de insumos para produção o pagamento deve ser antecipado, e o mercado piorou consideravelmente após o pedido de recuperação judicial, os fornecedores tomaram novas medidas de análise cadastral para todas as empresas do segmento. Para ela, tem sido complicado traçar estratégias factíveis, para a empresa apresentar aos seus credores uma proposta de pagamento adequada e coerente além de manter a produtividade, o pagamento do salário de seus colaboradores e os tributos, desenvolvendo a região onde está instalada.

Nesse contexto, ela também percebe uma falha na comunicação horizontal e vertical, e entende que outro desafio é de natureza interna relacionados à comunicação que poderia ser mais clara e objetiva. Para ela assumir o diagnóstico e encarar a situação atual com clareza é fundamental para a etapa de planejamento. E por último, alega que, será um desafio gerir, mediar conflitos e manter uma postura mais rígida durante o período de reestruturação, pois entende que houve uma falha em gestões anteriores e que isso representa um dos fatores que trouxeram a empresa ao endividamento.

Em geral, os gestores afirmaram que pode haver interesses incompatíveis ou conflitantes entre os sócios, que promovem um impacto negativo na celeridade das tomadas de decisões, dos processos, bem como promove a falta de estímulo por parte dos colaboradores, gerando grande resistência às mudanças, com pouco engajamento e comprometimento dos funcionários com os planos estratégicos. Esse estímulo às mudanças, deve ser bem vindo pois a gestão estratégica considera as mudanças ambientais e se prepara para enfrentá-las da melhor maneira possível (CHIAVENATO, 2005).

Além disso, os gestores apresentaram preocupações relacionadas à gestão de conflitos, equipes polarizadas, falha na comunicação e o desafio de gerir em ambientes de crise.

Já os consultores líderes do projeto, conseguem manter uma visão mais otimista quanto aos desafios a serem enfrentados. Para eles essa etapa de elaboração do plano é a parte mais importante de todo o processo de reestruturação, pois permite uma maior amplitude na análise dos cenários, do ambiente e do endividamento. Os consultores acreditam que a discriminação pormenorizada das estratégias de recuperação a serem empregadas possibilitará a análise de diversos cenários de liquidação do projeto.

Para o primeiro consultor entrevistado, a empresa deve se aproveitar a recuperação judicial no que tange os benefícios de ordem legal, o principal deles é suspender as ações e

execuções contra a empresa recuperanda, por 180 dias com o objetivo de trazer um ‘fôlego’ para a reorganização da atividade empresarial, dando condições para a empresa apresentar aos seus credores uma proposta de liquidação dos créditos. Já em relação aos benefícios sociais, com uma recuperação judicial bem sucedida, a empresa é preservada e consegue manter sua função social, gerar empregos, pagar seus impostos e retomar suas atividades. Em sua visão, o maior desafio é estabelecer estratégias eficientes de negociação com seus credores para compor o quórum de aprovação do plano.

Para a segunda consultora entrevistada, o desafio é elaborar um bom plano de recuperação judicial, que seja factível, que contenha estratégias e soluções apropriadas para a reestruturação, que atenda aos requisitos da LRE, que seja viável, coerente e que contenha estratégias que garantam os interesses não só da empresa recuperanda, mas dos credores, do Estado, dos seus colaboradores e fornecedores. Em sua visão, também existe o desafio interno, relacionados ao ambiente estressado, à gestão, aos conflitos gerados pelo endividamento, e a empresa deve estar empenhada em promover mudanças e tomar as medidas necessárias para não comprometer a execução do plano.

Para a terceira consultora, o desafio é traçar estratégias de negociação com os parceiros num espaço de tempo adequado para conseguir suportar os custos do processo recuperacional e alongar o prazo de pagamento do endividamento e obter deságio sobre a dívida atualizada. A consultora já participou de algumas reuniões em que a empresa devedora apresentou 3 propostas de negociação e os credores se mantiveram inflexíveis. Em sua concepção será necessário estabelecer alguns parceiros fomentadores e obter recursos externos para manter o plano viável.

Todos os consultores afirmaram que após deferimento do processamento da recuperação judicial, inicia-se o período de 180 dias de proteção para a empresa, durante o qual ficam suspensas as ações de execução e pedidos de falência ajuizados contra a organização por credores sujeitos aos efeitos da recuperação judicial o *stay period*. Nesse momento, tem início a fase de negociação com os credores e elaboração do plano. Em um processo de recuperação judicial são os credores da empresa devedora que passam a ter o poder de aprovarem ou rejeitarem o plano.

Considerando este fato, o objetivo do plano apresentado pela empresa devedora é o de demonstrar aos seus credores as condições em que a empresa pretende operar e negociar seus débitos, garantindo os interesses de todos os envolvidos no processo. O plano também deve demonstrar as necessidades de caixa e propor formas de financiamento, incluindo a venda de ativos, inventário, liberação ou substituição de garantias, ou pela entrada de novos recursos (financiamento ou aporte de capital).

Para os consultores, um dos desafios é formular bem as estratégias pois se as alternativas consideradas no plano forem bem estruturadas menor é a chance de ocorrência de alterações futuras em seu conteúdo. Outro desafio é se atentar que não existem prazos nem forma pré-definida em lei para os pagamentos aos credores, exceto no caso dos credores trabalhistas, que devem ser pagos no prazo máximo de um ano após a homologação do plano pelo juiz.

O mais desafiador, é que as estratégias sejam formuladas de forma realista e defensável, pois caso seja descumprido no prazo de dois anos a partir de sua homologação, a falência da organização será decretada pelo juízo da recuperação judicial.

Outro ponto desafiador é que o plano em princípio não abrange todos os credores, como os extra-concursais que detém créditos decorrentes de adiantamentos sobre contratos de câmbio, de arrendamento mercantil e de alienação fiduciária, essas negociações deverão ocorrer separadamente. Como esses credores podem pedir a falência da empresa a qualquer momento, é importante que a empresa tentar acomodá-los dentro do plano de liquidação e seu fluxo de caixa, mesmo sem a obrigatoriedade de sua adesão, com a devida concordância dos demais credores a sua prioridade no recebimento.

No ponto de vista dos consultores, o maior desafio está na elaboração das estratégias de negociações entre devedor e credores. Assegurando que as negociações realizadas entre devedor e credores sejam regidas pelos termos convencionados entre os interessados, que acarretem maior efetividade econômico-financeira e proveito social para os agentes econômicos envolvidos, e assim obter quórum legal de aprovação do plano de recuperação judicial. Canhada e Rese (2011) confirmam que os estudos sobre estratégia dão mais atenção à formulação de estratégias.

Desse modo, ao comparar as respostas dos entrevistados percebe-se que de modo geral que os principais desafios das empresas em situação de recuperação judicial para elaboração de um plano estratégico é a falta de alinhamento entre a estratégia e a estrutura organizacional,

falta de motivação e incentivo por parte das equipes ao processo de planejamento da empresa recuperanda, a incapacidade de gerenciar e superar a resistência interna à mudança e falta de suporte da administração superior à execução da estratégia, e a incompatibilidade entre os programas de ação e captação de recursos para executar a estratégia.

Todos apresentaram preocupação elevada relacionadas à formulação das estratégias, que façam sentido para o diagnóstico situacional da empresa, seu cenário, bem como fatores internos que podem impactar negativamente na elaboração e até mesmo na execução do plano e fatores externos que estão relacionados à negociação com credores.

4ª Pergunta: Quais os principais componentes e etapas de um plano estratégico com essa finalidade?

Para o primeiro diretor os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) Definição de missão, visão e valores. Para ele a identidade da sua empresa já está bem delineada e não fará nenhuma alteração nesse sentido pela atual situação da empresa. Para ele, um momento de crise não pode definir seu negócio;
- b) Análise dos aspectos internos e externos (SWOT). Em sua visão, é momento propício para aproveitar oportunidades e identificar ameaças que coloquem em risco o planejamento em desenvolvimento;
- c) Definição de metas e objetivos. Para ele, as metas e objetivos devem fazer sentido, estar alinhadas com as estratégias de *turnaround*;
- d) Definição do plano de ação. Para ele, é a hora organizar as ações a serem desenvolvidas, planejar a ação, definir tarefas, responsáveis e prazos.

Para o segundo diretor os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) Definição do escopo de atuação da organização, nessa etapa são desenvolvidas as atividades macro, que envolvem o projeto;
- b) Definição de políticas de funcionamento, em sua visão esse é o momento em que há o direcionamento do funcionamento do projeto de reestruturação;
- c) Análise do endividamento, atualização da dívida e propostas de liquidação, para ele é aqui que se analisa não apenas o *aging list* mas também as

demonstrações financeiras e simulações de captação de recursos e cenários de liquidação;

- d) Definição de estratégias de reestruturação, para ele só após diversas análises é possível traçar estratégias assertivas;
- e) Roteiro de Execução do Plano, em sua percepção é nesse momento que definem como irão agir.

Para o terceiro diretor os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) Orientação. Para o diretor entrevistado é nessa fase que são definidas ou redefinidas as orientações de Missão, Visão e Valores. Ele não considera Missão, Visão e Valores algo estático, e sim como orientações que devem nortear a empresa, sempre se adequando a realidade em que atravessam.
- b) Diagnóstico. Para ele, o diagnóstico envolve a análise situacional várias análises internas e externas, oportunidades e ameaças (SWOT);
- c) Direção. Em sua visão o direcionamento é fundamental e deve estar alinhado à estratégia, pois através de um bom direcionamento é que se pode atingir os objetivos propostos na reestruturação;
- d) Viabilidade Econômica, em sua percepção as Demonstrações Financeiras e Contábeis, que são obrigatórias para o pedido e processamento da recuperação judicial e que devem comprovar a viabilidade econômico financeira da empresa, bem como apresentar fluxo de caixa projetado com cenário de liquidação dos credores.
- e) Execução. Para ele, é nessa fase que se elabora o plano de ação, citou o modelo 5W2H e enfatizou a importância de organizar as ações e definir tarefas, responsáveis e prazos.

Em geral os diretores apresentaram elementos e fases bem similares, havendo apenas um ponto contraditório em que o primeiro diretor entrevistado afirma que a definição de Missão, Visão e Valores estão relacionados à identidade de seu negócio, enraizadas na cultura de sua empresa, já o terceiro diretor entrevistado, não considera Missão, Visão e Valores algo estático, e sim como orientações que devem nortear a empresa, sempre se adequando a realidade em que atravessam, em sua perspectiva essa adaptabilidade em todo o planejamento estartégico

pode ser um ponto favorável no processo de reestruturação, pois é coerente à sua realidade. Vasconcellos Filho (1983) defende que o planejamento estratégico deve se adaptar às características da empresa para obter bons resultados ao final do processo.

Para o primeiro gerente administrativo financeiro entrevistado os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) Análise do Ambiente. Em sua perspectiva, é a análise do ambiente que vai determinar boas estratégias, é o ponto de partida, é entender a empresa e sua relação com o mercado.
- b) Definição das metas. Para ele, após análise no estado atual é a etapa de definição de metas, como se fosse uma análise de onde está e onde quer chegar;
- c) Viabilidade Econômica, para ele o plano ter que ser viável, o negócio sustentável, deve conter uma análise criteriosa dos Balanços e DREs históricos da empresa, projeção de pagamento de dívida por classe de credor, lista de credores.
- d) Desenvolvimento de estratégias, em sua visão é a principal etapa, pois exige inteligência, metodologia e agilidade para alcançar o objetivo proposto, que neste caso é a reestruturação.;

Para o segundo gerente administrativo financeiro entrevistado os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) Fase 1: Diagnóstico. Em sua visão, é a etapa que envolve todas as análises, do ambiente interno e externo, do mercado, da crise, dos impactos financeiros, propósitos atuais e potenciais.
- b) Fase 2: Definição das estratégias. Para ele é o momento de se estabelecer uma postura estratégica diante do cenário de reestruturação, para liquidação dos credores por classes.
- c) Fase 3: Controle. Para o gerente entrevistado é a fase em que deve assegurar a realização do planejamento estratégico.

Para a terceira gerente administrativo financeiro entrevistada os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) A 1ª etapa consiste em analisar. Para ela, nessa primeira etapa, são definidas as mudanças organizacionais a fim de consolidar as ações relacionadas à definição de estratégias, reavaliação dos conceitos de missão, visão e valores, implementação de uma mudança de rota, caso seja necessário, reavaliação do portfólio, reavaliação da política comercial, reavaliação das políticas de cargos, salários e incentivos, estabelecer ações que visam a melhoria do clima organizacional e a retenção de talentos e estabelecimento de canais de comunicação internos e externos.
- b) A 2ª etapa consiste em analisar a viabilidade financeira do projeto de reestruturação, análise dos ativos *versus* passivos, passivos fiscais, fluxo de caixa, projeções econômico-financeiras, em atendimento aos pré requisitos legais da LRE.
- c) A 3ª etapa consiste em elaborar estratégias que direcionam as ações e os métodos aplicados ao objetivo.
- d) A 4ª etapa consiste em definir políticas e procedimentos que irão nortear e conduzir às equipes durante o processo de recuperação. E segundo o seu entendimento, isso é desafiador, pois envolve gestão, mudança de cultura, e adaptabilidade.
- e) Por fim, a 5ª etapa é a de monitoramento e acompanhamento. Esse acompanhamento deve assegurar que as medidas tomadas foram satisfatórias para o cumprimento do plano.

Observa-se que os gerentes entrevistados, apresentam fases e elementos distintos. As respostas são similares acerca da viabilidade econômico financeira e sua relação com as exigências da LRE.

Já os consultores entrevistados, apresentam o olhar mais voltado ao jurídico, às estratégias, e às demandas do projeto.

O primeiro consultor entrevistado, apresentou as 3 principais fases de acordo com seu entendimento, são elas:

- a) Fase 1: Transformação. Para o consultor, é nessa etapa do plano que as

análises são realizadas, e estratégias são elaboradas. É o momento de expor as causas concretas da situação patrimonial do devedor e das razões da crise econômico-financeira, analisar criteriosamente a relação completa dos credores, sujeitos ou não à recuperação judicial que são os créditos concursais ou extraconcursais, sua natureza, o valor atualizado do crédito, com a discriminação de sua origem, registro contábil e o regime dos vencimentos. Esta relação deve constar os créditos fiscais, os oriundos de leasing, arrendamento mercantil, caso existam.

- b) Fase 2: Aumentar a eficiência. Nessa segunda etapa ele avalia como o momento crucial para otimizar recursos, analisar a viabilidade financeira do projeto de reestruturação financeira, reduzir custos, captar investidores, vender ativos.
- c) Fase 3: Expansão. Para ele, superar crises é o principal foco da empresa devedora, e aliando-o a um bom plano de ação, é possível não apenas recuperar a empresa e gerar ganho de credibilidade para ela, mas também propiciar seu crescimento, tornando-a apta para enfrentar possíveis instabilidades futuras.

A segunda consultora entrevistada, acredita que os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) Etapa 1: Análise. Para a consultora entrevistada, o plano deve conter a relação de credores, separados por classes, o valor atualizado da dívida, e a proposta de liquidação das dívidas, que atendam não apenas aos interesses da empresa recuperanda, mas de todos os envolvidos (fornecedores, bancos, colaboradores).
- b) Etapa 2: Elaborar estratégias, metas e objetivos. Para a entrevistada, é nessa etapa que se definem os objetivos a curto, médio e longo prazo, as metas e as estratégias de recuperação. É importante que a empresa devedora obtenha ao máximo as vantagens da recuperação judicial, como aplicação de deságio, e alongamento da dívida, para se reestruturar financeiramente e se manter no mercado.

- c) Etapa 3: Execução/ Implementação do plano. Para ela, executar e/ou implementar as estratégias não é tão simples pois exige mudanças em toda a estrutura empresarial, manter o engajamento e promover mudanças não é tão simples em ambientes de crise. É importante manter o cumprimento do plano de recuperação que caso seja aprovado pela assembleia geral de credores, será executado e seguirá contando com o acompanhamento e a fiscalização do administrador judicial e demais envolvidos no processo pelo prazo de dois anos.

A terceira consultora entrevistada, afirma que os componentes de um plano estratégico da empresa em situação de recuperação judicial e suas etapas são:

- a) Etapa 1: Diagnóstico. Para a consultora entrevistada, a primeira etapa é a de diagnóstico, e essa etapa é composta por análises do ambiente interno e externo, oportunidades e ameaças, análise da estrutura organizacional e operacional, bem como acredita ser fundamental nessa etapa entender as razões da crise.
- b) Etapa 2: Viabilidade Financeira. Para a consultora além dos tradicionais elementos financeiros, como demonstrações financeiras e contábeis, é o momento de voltar à atenção ao endividamento, aos credores, seus valores atualizados e como impactam ao projetá-los no fluxo de caixa.
- c) Etapa 3: Definir estratégias de Recuperação. Para ela, é fundamental que o plano apresente estratégias de reestruturação de seu endividamento, com alterações de prazo, condições, encargos e da forma de pagamento dos Créditos Concurais e Extra Concurais.
- d) Etapa 4: Monitoramento. Para a consultora é necessário manter o acompanhamento das estratégias e execuções, para garantir o cumprimento do plano e minimizar os riscos relacionados à falência do devedor, pois a falência também pode ser decretada caso a empresa não cumpra com o que foi proposto no plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia geral de credores

Os 3 consultores entrevistados, apresentaram etapas e seus componentes bastante divergentes, o único ponto em comum entre eles é o de viabilidade financeira que tem como objetivo a liquidação dos credores, garantindo a reestruturação financeira do devedor.

Em geral todos os respondentes apresentam a preocupação com as etapas de análises, formulação das estratégias e liquidação do quadro geral de credores, para além de vislumbrar a retomada da performance empresarial e o total cumprimento do plano de recuperação, que caso seja aprovado pela assembleia geral de credores, será executado e seguirá contando com o acompanhamento e a fiscalização do administrador judicial e demais envolvidos no processo pelo prazo de dois anos. Salientando que a falência também pode ser decretada caso a empresa não cumpra com o que foi proposto no plano aprovado pela assembleia geral de credores.

5ª Pergunta: Quais medidas devem ser estabelecidas pelas empresas para superar as dificuldades com fornecedores, bancos, funcionários e acionistas em seus planos de recuperação judicial? Em que etapa do plano deve ser feito isso?

Nesta pergunta, os diretores e gestores administrativos financeiros, demonstraram preocupação, pois em situação de crise, o cenário para a empresa torna-se mais restritivo e as possibilidades de concessão de crédito se tornam quase que impossíveis. Os fornecedores deixam de atender com venda a prazo, e os bancos não concedem linhas de crédito. Os gestores administrativos financeiros afirmam que todas as possibilidades de negociação são normalmente esgotadas, pois a situação atual exige decisões de maiores responsabilidades, que fogem de suas alçadas. E todos eles, admitiram não encontrar medidas viáveis e aplicáveis em tempo hábil para solucionar a situação de endividamento e viabilizar o fluxo de caixa. Por este motivo, todas as empresas entrevistadas optaram por contratar consultorias especializadas em Recuperação Judicial.

Já os consultores, em geral apontaram como medidas que devem ser estabelecidas pelas empresas para superar as dificuldades com fornecedores, bancos, funcionários e acionistas do financiamento das empresas em recuperação é o DIP (*Debtor-in-Possession, DIP Financing*), que é uma modalidade de empréstimo para empresas que para empresa que se encontra em processo de Recuperação Judicial. Portanto, é fundamental para a continuidade de sua atividade e, por consequência, para o êxito da recuperação judicial. Sem dinheiro novo para garantir a

manutenção de sua operação, a renegociação da dívida antiga pode não ser o suficiente. A LRE contempla dois benefícios para aquele que concede crédito ao devedor:

- (i) a qualificação de extraconcursal na eventual falência e
- (ii) ter um crédito antigo alçado à condição de privilégio geral (art. 67) que possibilita suprir a falta de fluxo de caixa para financiar as suas despesas operacionais. A negociação com fornecedores e parceiros, com condições especiais para os fornecedores fomentadores da operação da empresa devedora.

Os consultores entrevistados, reforçaram que o principal desafio encontrado na elaboração de um plano estratégico para empresas em situação de recuperação judicial, objeto de estudo desse trabalho, que é a formulação e definição das estratégias de negociações entre devedor e credores. Levantaram também as medidas relacionadas ao controle do planejamento orçamentário, aliadas a medidas drásticas de redução de custos e otimização de recursos. Bem como obter a concessão de parcelamento da dívida com deságio, carência e redução de juros, como uma das principais estratégias de reestruturação apresentadas no plano de recuperação judicial.

Afirmaram que a melhor etapa do plano para que essas medidas sejam traçadas e executadas é na etapa de Direção onde as estratégias e objetivos são definidos, e por ser a etapa predecessora da viabilidade, em suas visões este é o período ideal para promover a compatibilidade entre as estratégias e os recursos. Kaplan e Norton (1997), afirmam que a incompatibilidade entre o plano estratégico e a alocação de recursos é interpretada como a falta de coerência no planejamento estratégico.

Vê-se, portanto, que diretores e gestores possuem uma perspectiva de esgotamento no que diz respeito às medidas que devem ser estabelecidas pelas empresas para superar as dificuldades com fornecedores, bancos, funcionários e acionistas. Ficou evidente nesse questionamento a inexistência de diretrizes ou modelo para orientar os esforços que fundamentam e direcionam a estratégia, que consequentemente não são transformadas em metas para os departamentos, equipes e colaboradores.

Para Hrebiniak (2006) a estratégia corporativa deve ser clara e eficiente, no sentido de transmitir um senso de direção que norteie as principais decisões e ações de uma organização.

É de extrema importância que todos na organização compreendam o seu papel e assumam a responsabilidade pela sua contribuição para eficácia do plano.

Já os consultores, que atuam nas lideranças dos projetos apresentam uma visão coesa, lógica e harmônica das medidas a serem tomadas para obterem novos financiamentos e estabelecerem condições de negociações para seus fornecedores fomentadores, além de atuar de maneira mais radical e enérgica quanto ao controle orçamentário das empresas. Eles defendem a recuperação sustentável, para manter a perpetuidade do negócio. Recuperação Sustentável significa ter implementado com sucesso uma estratégia de recuperação que permita a empresa lucrar acima da média no longo prazo, gerando valor (BRIGHAM; GAPENSKI; EHRHARDT, 2001; COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2000).

6ª Pergunta: Quais medidas devem ser estabelecidas pelas empresas para a recuperação dos indicadores de desempenho em seus planos de recuperação judicial? Em que etapa do plano deve ser feito isso?

Em entrevistas com os diretores, as respostas ficaram bem divididas, foram citadas medidas para monitorar o custo para aquisição dos clientes, visando melhorar a eficiência de esforços com canais de venda, marketing e plataformas digitais, bem como estabelecer campanhas para garantir a taxa de retenção dos clientes, mantendo seus clientes satisfeitos e fidelizados. Este é também um indicador de eficiência de capital aplicado e alocado pelos fundadores, mostra experiência em gestão e um serviço de atendimento ao consumidor efetivo.

Outro diretor citou indicadores de desempenho financeiro, pois todo seu foco está em recuperar a necessidade de capital de giro, afinal um NCG positivo mostra que suas operações comerciais estão sendo suficientes para cobrir os custos de manutenção das atividades cotidianas. Medidas como promover campanha de vendas, redução dos custos elevados, e redução dos estoques, serão tomadas para viabilizar o fluxo de caixa e manter a perpetuidade do negócio.

Já o outro diretor apresentou uma preocupação com indicadores de qualidade e de desempenho estratégico, seu receio é que a necessidade de estabelecer o ponto de equilíbrio entre despesas e receitas, impulsione a empresa a reduzir custos e aumentar as vendas ocasionando perda de qualidade, e de estratégias de gestão relacionadas a performance. Para

ele, medidas como estabelecer parâmetros para mensurar o controle de qualidade, e monitorar o tempo de atividade desempenhada pelos colaboradores são tão importantes quanto atingir o ponto de equilíbrio do caixa.

Para os gerentes administrativos financeiros, todas as medidas são relacionadas aos indicadores financeiros, tais como monitoramento do índice de liquidez, visando a capacidade da empresa em gerar dinheiro no curto prazo, índice de atividades, para mensurar a rapidez com que as contas circulantes, estoques, duplicatas a receber e a pagar, são convertidas em caixa, índices de endividamento, para monitorar as dívidas a longo prazo, índice de lucratividade e rentabilidade para acompanhar o lucro e o retorno da empresa em relação a diversos itens do Balanço e da Demonstração de resultados do exercício.

As medidas para acompanhar esses indicadores são: realizar a modelagem financeira para monitorar o nível de endividamento, uma vez que o fluxo de caixa projetado deve suportar a liquidação de todos os credores conforme plano de recuperação judicial, bem como implantar uma ferramenta para acompanhamento desses indicadores.

Os consultores que lideram os projetos de recuperação judicial também citaram medidas relacionadas aos indicadores financeiros, acompanhamento diário a fim de monitorar o comportamento dos indicadores e sua evolução ao longo do tempo e possibilitando a ação de medidas corretivas imediatas ao identificar algum prejuízo nos indicadores que comprometam o resultado projetado para reestruturação.

Abordaram também a necessidade de acompanhar a estrutura de capital da empresa, monitorando o capital próprio *versus* os de terceiros, associando-os ao endividamento, por conseguinte também é possível acompanhar a estrutura de capital do orçamento total do projeto de reestruturação, monitorando os custos de oportunidades e sua relação risco x retorno. Nesse contexto, Modigliani e Miller (1958) argumentaram que a forma com que a empresa é financiada é irrelevante para o seu valor.

Para os autores, o custo de capital da empresa é o mesmo para qualquer nível de endividamento e, portanto, não haveria uma estrutura de capital ótima. Dessa forma, o valor de uma empresa não é função da forma como ela é financiada, mas sim dos fluxos de caixa por ela gerados e do seu risco operacional.

Na visão dos consultores, implantar ferramentas para realizar a integração e articulação entre as estratégias pode ser muito eficaz, o modelo citado por eles foi o BSC - *Balanced Scorecard*. Lopes, Silva e Vicente (2015) afirmam que o BSC, ultrapassa a ideia de mensuração de performance empresarial, pois estende a conceitos de esclarecimento, comunicação e integração de planos e metas estratégicas que também pode ser utilizado para gerenciar importantes processos como: estabelecimento de metas, alocação de recursos, planejamento, orçamento e acompanhamento do desenvolvimento das estratégias.

A partir da análise das perspectivas financeira, do cliente, dos processos internos e de aprendizagem e crescimento, esses componentes podem ser mensurados a partir dos seguintes fatores: objetivos, metas, indicadores e iniciativas.

Observa-se que existe em todos os grupos de respondentes da pesquisa uma preocupação com a recuperação dos indicadores de desempenho estratégicos e de qualidade em seus planos de recuperação judicial. De forma diversificada os entrevistados relacionaram indicadores com foco em finanças, qualidade, vendas, processos e marketing.

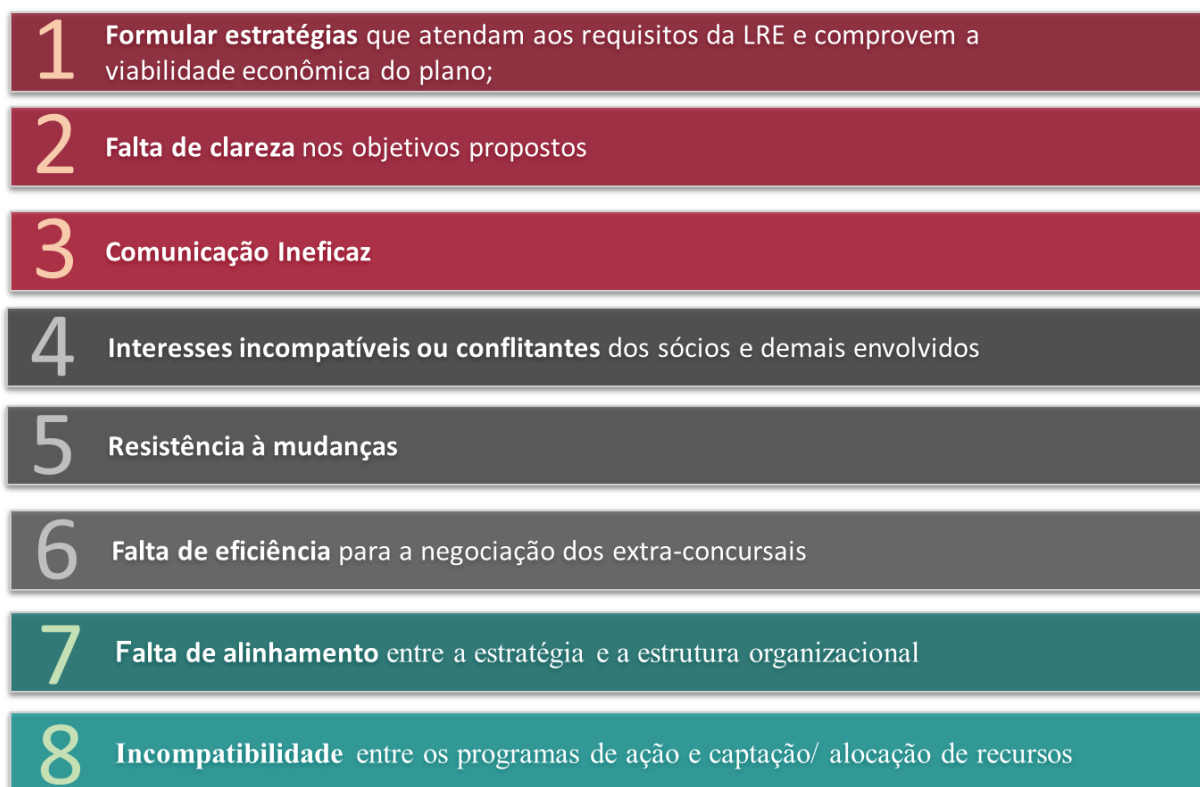
Em sua totalidade, as respostas quanto à etapa do plano essas medidas devem ser estabelecidas, todos optaram por estabelecer essas medidas na etapa de direção, em conjunto com a formulação da estratégia, para fazer correlação entre a definição da estratégia a viabilidade econômica e a etapa de execução do plano. Assim, é possível estabelecer compatibilidade entre a estratégia, a estrutura empresarial e a alocação de recursos. No Brasil, Silva et al. (2015) realizaram um estudo quantitativo sobre os fatores críticos de sucesso para a previsão de recuperação judicial em empresas de capital aberto no Brasil, no período de 1995 a 2013. Como resultado desse estudo, foram identificados oito indicadores financeiros estatisticamente significativos para a previsão de recuperação judicial das empresas. Estes indicadores medem o grau de dívida junto a terceiros, liquidez, rentabilidade e produtividade da empresa. Entretanto, o mesmo estudo não conseguiu prever se os mesmos indicadores têm força para prever o sucesso ou fracasso das empresas quando da recuperação judicial.

4.1 Síntese dos desafios identificados na pesquisa de campo

Através das entrevistas realizadas, foi possível identificar 8 desafios encontrados pelas empresas em situação recuperacional pesquisadas, na elaboração dos planos estratégicos, conforme descrito na Figura 3.

A identificação dos desafios e barreiras encontrados pelas empresas em situação recuperacional pesquisadas, para a elaboração dos planos estratégicos é um importante ponto de partida para minimizar os riscos que envolvem o projeto e que podem levar a empresa à falência. Por isso, estruturar estratégias eficientes e adotar medidas para minimizar as falhas e erros cometidos pelas organizações durante esta fase podem superar os desafios identificados, conforme Figura 3. Contudo, cada empresa possui suas próprias limitações e somente uma análise individual e minuciosa efetuada no âmbito interno e externo da empresa poderá identificar os desafios a serem superados em cada cenário empresarial.

Figura 3: Desafios identificados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial.



Fonte: Elaborado pela autora a partir dos resultados da pesquisa

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como propósito identificar os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial. É importante ressaltar que os desafios encontrados não são excludentes entre si, ou seja, podem ocorrer de forma simultânea.

Para identificar os desafios encontrados na elaboração dos planos estratégicos das empresas brasileiras em recuperação judicial, a pesquisa apresentou três objetivos específicos. O primeiro foi identificar os elementos componentes dos planos estratégicos das empresas em recuperação judicial, que abrangem a definição ou orientação clara de missão, visão e valores da empresa, análise dos aspectos internos e externos, análise de oportunidades e ameaças, elaborar diagnóstico situacional, analisar campo de atuação e estratégia vigente, definir objetivos e estratégias, elaborar demonstrações do resultado, balanço, mutações, fluxo de caixa realizado e projetado que comprovem a viabilidade econômico financeira da empresa, bem como elaborar projeções de liquidação dos credores, aportes, venda de ativos e/ou captações de recursos, elaborar roteiro de execução do plano, como descrições das ações a serem realizadas e prazos.

O segundo objetivo proposto nesta pesquisa foi o de identificar medidas tomadas pelas empresas para superar as dificuldades com fornecedores, bancos, funcionários e acionistas em seus planos de recuperação judicial, neste ponto especificamente ficou evidente a inexistência de diretrizes ou modelo para orientar os esforços que fundamentam e direcionam a estratégia de negociação com os *stakeholders*, por estarem diretamente ligados à operação e relacionamento com os clientes, fornecedores, bancos, funcionários e acionistas. Por outro lado, os consultores contratados para liderar o projeto de reestruturação apresentaram medidas a serem tomadas, tais como contrair um financiamento da empresa em recuperação o *DIP Financing*, a negociação com os fornecedores fomentadores, além de implantar medidas de redução de custos e otimização de recursos.

Já o terceiro objetivo específico proposto foi o de identificar as medidas tomadas pelas empresas para a recuperação do desempenho, performance e lucratividade em seus planos de recuperação judicial. Neste ponto observa-se que existe em todos os grupos de respondentes da pesquisa uma preocupação com a recuperação dos indicadores de desempenho estratégicos e de qualidade em seus planos de recuperação judicial. De forma diversificada os entrevistados relacionaram indicadores relacionados às finanças, qualidade, vendas, processos e marketing, utilizando de métodos de gestão estratégica como o BSC para mensuração da performance empresarial, possibilitando a ação de medidas corretivas imediatas ao identificar algum prejuízo nos indicadores que comprometam o resultado projetado para reestruturação.

O desenvolvimento da presente pesquisa permitiu compreender que a fase de elaboração do planejamento estratégico é a parte mais complexa de todo o processo de reestruturação empresarial, exigindo empenho de todos os agentes envolvidos, além de um efetivo controle e acompanhamento por parte da administração. Foi constatado que na visão de todos os participantes, formular estratégias que atendam às exigências da LRE, sejam economicamente viáveis, estejam devidamente alinhadas com a estrutura organizacional e compatíveis com os recursos, é um desafio ao elaborar seus planos de recuperação.

Nos demais desafios encontrados as opiniões apresentam variações ou se complementam, como a falta de clareza dos objetivos propostos, a falha na comunicação vertical e horizontal, a incompatibilidade de interesses de todos os envolvidos no processo de recuperação judicial, a resistência à mudanças por parte da equipe, que podem impactar diretamente na formulação da estratégia, e a ineficiência ao negociar com os extra-concursais que detém créditos decorrentes de adiantamentos sobre contratos de câmbio, de arrendamento

mercantil e de alienação fiduciária, cuja negociação deverá ocorrer separadamente, como tais credores podem pedir a falência da organização a qualquer momento, esta deve tentar acomodá-los dentro do plano, mesmo sem a obrigatoriedade de sua adesão, com a devida concordância dos demais credores a sua prioridade no recebimento.

Observou-se que, pela ótica da administração financeira, só haverá recuperação de uma empresa em crise se esta tiver capacidade para, simultaneamente, rever sua estrutura de capital, reavaliar sua estrutura de custos, rever prazos e valores de suas obrigações, renegociar preços de venda e prazos de recebimento, obter capital de giro e geração de caixa suficientes para rodar sua operação e adimplir com seu plano de pagamento de credores. Foi possível constatar que é de extrema importância que a empresa recuperanda apresente e implemente as estratégias que deveriam ser a essência dos planos de recuperação apresentados. Foi também que é importante que as empresas recuperandas tomem decisões relacionadas à gestão e à condução do plano recuperacional, a fim de observar não só do nível de planejamento da sociedade empresária a vencer o período dificultoso, mas também do grau de idoneidade da empresa para o trato com os *stakeholders* na fase negocial do plano de recuperação. Até mesmo para que o não seja formatado apenas como mero plano de pagamento de dívidas, sustentado por projeções que não irão se materializar, mas de real aferição do indicativo de soerguimento da recuperanda.

Conclui-se portanto, que é importante que os profissionais envolvidos no processo de recuperação judicial possuam habilidades com as questões que envolvem gestão estratégica, contabilidade, economia e finanças e assessoria jurídica para o êxito da recuperação judicial.

Nesse contexto é possível também concluir que aperfeiçoar e sanar os desafios existentes durante a elaboração do planejamento estratégico é uma das formas de 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.

Por fim, esta pesquisa procurou contribuir para o progresso das discussões sobre os obstáculos e desafios enfrentados e as principais medidas adotadas para superar esses desafios pelas empresas em situação recuperacional durante a elaboração dos seus planos estratégicos. Também procurou contribuir para a extensão do assunto relacionado a recuperação e a falência para além do campo jurídico, envolvendo também as áreas administrativa e contábil. Todavia,

este estudo não esgota o assunto em absoluto, havendo necessidade de continuidade da discussão e do aprofundamento do tema para que o planejamento estratégico possa se tornar uma ferramenta de gestão cada vez mais útil para as empresas em recuperação judicial e, assim, consigam implementar com sucesso as estratégias de recuperação e que permita a empresa lucrar acima da média no longo prazo, gerando valor, empregos e estímulo à economia.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, Martinho I. R. **Desenvolvimento de um modelo de planejamento estratégico para grupos de pequenas empresas** Tese de dissertação de doutorado em administração pela USP, São Paulo, 1995.
- ALMEIDA, Martinho I. R. **Manual de planejamento estratégico** Editora Atlas, São Paulo, 2001.
- ARAÚJO, Cláudio Márcio de; OLIVEIRA, Maria Cláudia Santos Lopes de; ROSSATO, Maristela. O sujeito na pesquisa qualitativa: desafios da investigação dos processos de desenvolvimento. **Psicologia: Teoria e Pesquisa**, v. 33, 2018.
- ASTRAUSKAS, Fabio Bartolozzi. **Planejamento estratégico para empresas concordatárias e em recuperação judicial**. 2003. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.
- AYOUB, Luiz Roberto; CAVALLI, Cássio. **A construção jurisprudencial da recuperação judicial de empresas**. Grupo Gen-Forense Universitária, 2016.
- BARDIN, Laurence. *Análise de conteúdo*. São Paulo: Edições 70, 2011, 229 p.
- BARROS, A. J. S.; LEHFELD, N. A. S. **Fundamentos de metodologia científica**. 3ª Ed. São Paulo: Prentice Hall, 2007.
- BEZERRA FILHO, Manoel Justino. *Nova lei de recuperação e falências comentada*. 3. ed. São Paulo: RT, 2005.
- BEYLOUNI, Elisa Sachs; WALLAU, Gabriela. A CONCILIAÇÃO E A MEDIAÇÃO NOS REGIMES DE RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS: ANÁLISE A PARTIR DA LEI 11.101/2005 ALTERADA PELA LEI 14.112/2020. **Revista de Arbitragem e Mediação** | vol, v. 73, n. 2022, p. 195-227, 2022.

BRANDÃO, E. 2014. *Finanças*. 8 ed. In DA SILVA CAVALEIRO, Catarina Filipa. Análise do impacto de diferentes estratégias de empresas em situação de crise financeira. 2017.

BRIGHAM, E. F.; GAPENSKI, L. C.; EHRHARDT, M. C. **Administração Financeira**: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2001.

BRUNASSI SILVA, Vinicius; SAMPAIO, Joelson Oliveira; GALLUCCI NETTO, Humberto. Pedidos de Recuperação Judicial no Brasil: Uma Explicação com Variáveis Econômicas (Solicitudes de recuperación judicial en Brasil: una explicación con variables económicas) (Reorganization Requests in Brazil: An explanation with Economic Variables). **Revista Brasileira de Finanças**, 2018.

CANHADA, D. I. D. & RESE, N. Implementação de estratégias: barreiras e facilitadores evidenciados na literatura brasileira especializada. *Future Studies Research Journal: Trends and Strategies*, v. 3, nº. 1, pp. 38 - 58, Jan./Jul. 2011.

CHIAVENATO, I. Comportamento organizacional: a dinâmica do sucesso das organizações. – 2. ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à lei de falências e de recuperação de empresas. 8. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de direito comercial: direito de empresa**. Saraiva, 2012.

COPELAND, T. ; KOLLER, T. ; MURRIN, J. **Avaliação de Empresas**: Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas. São Paulo: Makron Books, 2000.

DALLAVALLE, Agostinho. **Turnaround empresarial: uma abordagem estratégica**. 2006.

DA SILVEIRA FILHO, Mario Megale. **Visão histórico-evolutiva do Direito Recuperacional**. 2011.

_____. Decreto-Lei 7661, de 21 de junho de 1945. Lei de Falências. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/Del7661.htm. Acesso em 08 ago. 2022.

DOMINGOS, Carlos Eduardo Quadros. As fases da recuperação judicial. Curitiba: JM Livraria Jurídica, p. 80, 2009.

FAMA, Eugene F.; FRENCH, Kenneth R. Value versus growth: The international evidence. **The journal of finance**, v. 53, n. 6, p. 1975-1999, 1998.

FRANCO, Vera Helena de Mello; SZTAJN, Rachel. Falência e recuperação da empresa em crise: comparação com as posições do direito europeu. 2008.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GODOY, A. S. **Introdução à pesquisa qualitativa e suas possibilidades** – São Paulo: Revista de Administração de Empresas, março/abril 1995a v. 35, n. 2 p. 57-63.

GODOY, A. S. **Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais** – São Paulo: Revista de Administração de Empresas, maio/junho 1995b v. 35, n. 3 p. 20-29.

HREBINIAK, L. G. Fazendo a estratégia funcionar. Porto Alegre: Bookman, 2006.

JUPETIPE, Fernanda Karoliny Nascimento et al. Custos de falência no Brasil comparativamente aos estudos norte-americanos. **Revista Direito GV**, v. 13, p. 20-48, 2017.

KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. **A estratégia em ação – Balanced Scorecard**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KIRSCHBAUM, Deborah. **A recuperação judicial no Brasil: Governança, financiamento extraconcursal e votação do plano**. 2009. Tese de Doutorado. Tese de doutorado). Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brazil. Retrieved from <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-03062011-104905/pt-br.php>.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M.de A. Fundamentos de Metodologia Científica. 5. ed. **São Paulo: Atlas**, 2003.

_____. Lei 11.101, de 09 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2005/Lei/L11101.htm>. Acesso em: 08 ago. 2022.

LOPES, P. L.; SILVA, R. F.; VICENTE, R. H. F. Fatores críticos no processo de implementação do BSC nas organizações. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA E GESTÃO EM TECNOLOGIA, Resende, **Anais eletrônicos...** Resende: 2015. Disponível em: <<https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos15/28822367.pdf>>. Acesso em: 01 de dez. de 2022.

DOS SANTOS, Paulo Jorge Madeira. **Declínio organizacional e estratégias de recuperação nas pequenas e médias empresas: uma abordagem holística**. 2006. Tese de Doutorado. Universidade Aberta (Portugal).

MALHOTRA, N. Pesquisa de Marketing: uma orientação aplicada. 6ª ed. Bookman, SP. 2012.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados. In: **Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 2011. p. xiii, 277-xiii, 277.

MILAZZO, Cristhyan Martins Castro; SALES, Letícia Campos. RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS. **Revista de Administração da UEG (ISSN 2236-1197)**, v. 2, n. 2, p. 78-98, 2012.

MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. **American Economic Review**, v. 47, n. 3, June 1958.

MODIGLIANI, Franco; MILLER, Merton H. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. **American Economic Review**, v. 53, n. 3, June 1963.

NEGRÃO, Ricardo. Ineficácia e revogação de atos praticados antes da falência. **Direito falimentar e a nova Lei de Falência e Recuperação de Empresas**, 2005.

MAC NICOL, Donald; MURCHED, Badih Sanna. Plano de recuperação. **MACHADO, Rubens Aprobato**, 2005.

NIELSEN, F. A. G.; OLIVO, R.; MORILHAS, L. J. **Guia Prático para Elaboração de Monografias, Dissertações e Teses em Administração**. São Paulo: Saraiva, 2017.

OLIVEIRA, Rafael Alves de *et al.* **Recuperação judicial: uma análise empírica dos processos de recuperação judicial distribuídos junto à 2ª Vara de Falência e Recuperações Judiciais do Foro Cível Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo, com ênfase nas recuperações judiciais encerradas por cumprimento**. 2015. Tese de Doutorado.

PACHECO, José Dasilva. Processo de recuperação judicial, extrajudicial e falência. Grupo Gen-Editora Forense, 2013.

PAIVA, Luiz Fernando Valente de. Apresentação do plano de recuperação pelo devedor e a atuação dos credores. *Revista do advogado*, n. 83, São Paulo, 2005.

PIMENTA, Eduardo Goulart. Recuperação judicial de empresas: caracterização, avanços e limites. **Revista Direito GV**, v. 2, n. 1, p. 151-166, 2006.

PEREZ, M. M. **Uma Contribuição ao Estudo do Processo de Recuperação de Empresas em Dificuldades Financeiras no Brasil**. 2007. 222 f. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. In: SARRAFF, Michel. **Fatores Críticos de Sucesso para a Geração de Valor nos Processos de Recuperação Judicial em Empresas de Capital Aberto**. 2019. Tese de Doutorado. Tesis de Maestria no publicada]. Fundação Instituto de Administração. Programa de Mestrado Profissional em Gestão de Negócios. São Paulo.

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

RIBEIRO, Carina Coelho; TAVARES, Mauro Calixta. Planejamento Estratégico: fatores dificultadores e facilitadores em sua implementação em uma indústria de médio porte de MG. **Revista de Administração & Ciências Contábeis**, v. 10, n. 1, 2016.

RODRIGUES, Luiz Gustavo Friggi. **Alcance da atuação judicial em sede de homologação do plano de recuperação judicial aprovado pela assembleia-geral de credores**. 2014. 185 f. Tese (Doutorado em Direito) - Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2014.

SATIRO, Francisco. Autonomia dos credores na aprovação do plano de recuperação judicial. **Direito Empresarial e Outros estudos em Homenagem ao Professor José Alexandre Tavares Guerreiro**. São Paulo: Quartier Latin, 2013.

SANTANDER TRADE. Markets. Indicadores Econômicos. **Santander Trade**, 2023. Disponível em: <<https://santandertrade.com/pt/portal/analise-os-mercados/brasil/economia#:~:text=O%20setor%20terci%C3%A1rio%20representa%2062%2C9%25%20do%20PIB%20e,%C3%BAltimos%20anos%2C%20tornando-se%20um%20importante%20segmento%20do%20setor>>. Acesso em: 18 mar. 2023.

SERASA EXPERIAN. Indicadores Econômicos. **Serasa Experian**, 2022. Disponível em: <<https://www.serasaexperian.com.br/conteudos/indicadores-economicos/>>. Acesso em: 02 dez. 2022.

SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. **Sobrevivência das Empresas no Brasil** - Série Ambiente dos Pequenos Negócios, São Paulo: Sebrae, 2016. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/sobrevivencia-das-empresas-no-brasil-relatorio-2016.pdf>>. Acesso em 02 dez. 2022.

SLATTER, Stuart St. P.; LOVETT, David. **Recuperação corporativa: gestão de empresas em dificuldades**. Livros de barba, 1999.

SLATTER, Stuart St P.; LOVETT, David; BARLOW, Laura. **Leading Corporate Turnaround: How Practitioners Provide Leadership**. J. Wiley, 2006.

SILVA, F. de A. e; MÁRIO, P. do C. O processo de formulação e monitoramento do planejamento estratégico de Tribunais de Contas sob a ótica da Nova Sociologia Institucional. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, RJ, v. 49, n. 6, p. 1401 a 1427, 2015. Disponível em: <<https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rap/article/view/56591>>. Acesso em: 31 dez. 2022.

SILVA, P. Z. P. et al. A Teoria da Sinalização e a Recuperação Judicial: um estudo nas empresas de capital aberto listadas na BM&FBovespa. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 15, 2015, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2015, p. 1-13.

SILVA, Vinícius Augusto Brunassi; SAITO, Ricardo. Dificuldade financeira corporativa e reorganização: um levantamento de contribuições teóricas e empíricas. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 22, p. 401-420, 2020.

SILVEIRA, Nara Liane Ávila Prieto; BASTIAS, Ana Del Carmem Perez. Desafios e Oportunidades: o verdadeiro papel do líder. Porto Alegre: SEBRAE/RS, 2003.

SOUSA, M. P. et. al. Implementação de estratégias nas lojas Maia Magazine Luiza: um estudo sobre os elementos da estrutura, liderança, poder e cultura organizacional. In: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 2013, Resende. Disponível em: <<https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos13/50818652.pdf>>. Acesso em: 31 de dezembro de 2022.

SUDARSANAM, P.S. & LAI, J. (2001). Corporate Financial Distress and Turnaround Strategies: An Empirical Analysis”, *British Journal of Management*, 12: 183-199.

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

TEIXEIRA, Tarcisio. A recuperação judicial de empresas. **Revista da Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo**, p. 181-214, 2012.

TMA BRASIL. Late turnaround: A gestão da recuperação no contexto da nova lei. Disponível em <<https://www.tmabrasil.org/sites/default/files/public/2019-07/paper-late-turnaround.pdf#:~:text=primeiro%20cap%C3%ADtulo%20publicado%2C%20Late%20turnaround%3A%20A%20gest%C3%A3o%20da,Nova%20Lei%20de%20Fal%C3%AAncias%20e%20Recupera%C3%A7%C3%A3o%20de%20Empresas>>. Acesso em: 31 dez. 2022.

VASCONCELLOS FILHO, Paulo de **Planejamento e controle empresarial: uma abordagem sistêmica**. Rio de Janeiro: LTC, 1983. In: ASTRAUSKAS, Fabio Bartolozzi. **Planejamento estratégico para empresas concordatárias e em recuperação judicial**. 2003. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

YIN, Robert K. **Estudo de Caso-: Planejamento e métodos**. Bookman editora, 2015.

APÊNDICE A – ROTEIRO DE ENTREVISTAS

- 1) Qual o seu cargo na empresa?
- 2) Quanto tempo de experiência possui neste cargo?
- 3) Quais os principais desafios encontrados na elaboração de um plano estratégico para empresas em situação de recuperação judicial?
- 4) Quais os principais componentes e etapas de um plano estratégico com essa finalidade?
- 5) Quais medidas devem ser estabelecidas pelas empresas para superar as dificuldades com fornecedores, bancos, funcionários e acionistas em seus planos de recuperação judicial? Em que etapa do plano deve ser feito isso?
- 6) Quais medidas devem ser estabelecidas pelas empresas para a recuperação dos

indicadores de desempenho em seus planos de recuperação judicial? Em que etapa do plano deve ser feito isso?